
Colonial

Resultados anuales 2013

28 de Febrero de 2014



El Grupo Colonial ha registrado unos resultados negativos atribuibles de (547)€m, debido principalmente a los impactos negativos de consolidación del Grupo Asentia.

El resultado operativo del Grupo es positivo y asciende a 149€m.

El resultado neto recurrente (EPRA net profit recurrente) asciende a 4€m.

- Ingresos por rentas: 213€m, +1,0% Like-for-like vs. año anterior
- EBITDA Recurrente Grupo: 165€m, +5% Like-for-like vs. año anterior
- Valor Activos Negocio Patrimonial: 5.347€m, +4,5% Like-for-like vs. año anterior
- EPRA NAV dilución plena (post warrant): 0,95€/acción
- Resultado neto atribuible Grupo: (547)€m

Colonial está avanzando en la ejecución de la reestructuración de Colonial que aprobó la Junta Extraordinaria de Accionistas de 21 de enero de 2014.

A fecha de emisión de este informe, se ha cumplido la condición de desconsolidación⁽¹⁾ del Grupo Asentia

Principales magnitudes de negocio y económico-financieras

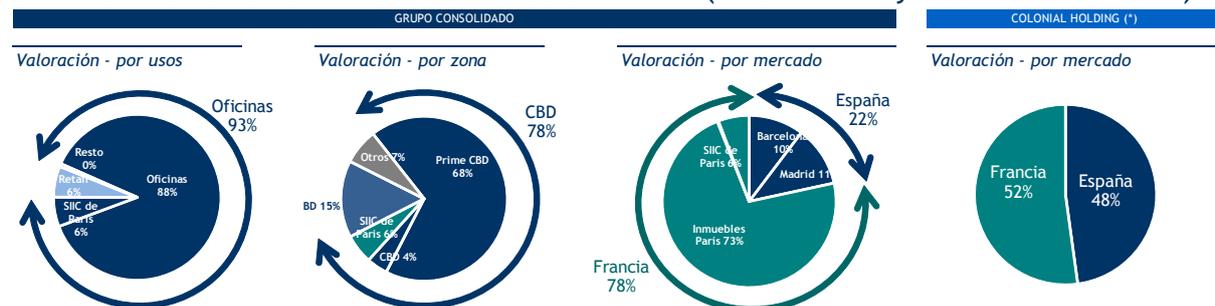
Diciembre acumulado - €m	2013	2012	Var. %
Nº Activos ⁽¹⁾	49	52	(6%)
Superficie alquilable s/rasante	585.870	625.974	(6%)
Superficie proyectos s/rasante ⁽²⁾	110.477	137.042	(19%)
Superficie b/rasante	284.552	338.218	(16%)
Superficie Total	980.898	1.101.234	(11%)
Ocupación oficinas	80,0%	82,9%	(3,0 pp)
Ocupación total	81,1%	83,8%	(2,6 pp)
Ingresos por rentas	213	225	(5%)
EBITDA rentas	192	205	(6%)
EBITDA/ Ingresos por Rentas	90%	91%	(0,6 pp)
EBITDA rentas	192	205	(6%)
Resultados por método de participación - SIIC de París	21	21	0%
EBITDA estructura y otros	(28)	(30)	8%
EBITDA venta de activos	(9)	(4)	-
Extraordinarios	(27)	0	-
Resultado Operativo Grupo	149	192	(22%)
Resultado Financiero (excl.rtdo.metodo participación)	(213)	(170)	(25%)
Resultado Neto EPRA recurrente ⁽³⁾	4	9	(62%)
Resultado de actividades Discontinuas	(405)	(419)	3%
Resultado neto atribuible al Grupo	(547)	(1129)	52%

Magnitudes de Balance

€m	2013	2012
GAV Negocio Patrimonialista (excl. Transfer costs) ⁽⁴⁾	5.347	5.535
GAV Negocio Patrimonialista (incl. Transfer costs) ⁽⁴⁾	5.600	5.795
GAV Activid. Discontinuas	736	1.159
Deuda Financiera Neta Consolidada	3.543	3.623
Deuda Financiera Neta España	2.086	2.076
LTV ⁽⁵⁾	66%	65%
Coste Financiero % ⁽⁷⁾	3,43%	3,78%
Vida media (años) - saldos disponibles	3,1	2,9
EPRA NAV	238	300 ⁽⁶⁾
Nº de acciones (m) - Dilución plena (post warrant)	251	251
EPRA NAV (€/acción) - Dilución plena (post warrant)	0,95	1,20 ⁽⁶⁾
EPRA NNNAV (€/acción) - Dilución plena (post warrant)	1,10	1,34 ⁽⁶⁾
Free float %	40%	10%
EPRA NAV post ajustes específicos compañía		

⁽¹⁾ No incluye pequeños locales no estratégicos. El complejo Centro Norte se ha reclasificado en dos activos (Agustín de Foxá, 29 & Hotel Tryp Chamartin)
⁽²⁾ Proyectos y rehabilitaciones
⁽³⁾ Resultado neto EPRA recurrente post ajustes específicos compañía
⁽⁴⁾ Incluye NAV participación SIIC de París
⁽⁵⁾ Deuda Financiera neta consolidada / GAV Negocio Estratégico
⁽⁶⁾ El NAV a Junio 2013 corresponde al NAV después de considerar pasivos contingentes ya incluidos en el NAV a diciembre 2013
⁽⁷⁾ Sin incluir spread del step-up de 450 pb (deuda financiera España)

El GAV a 31 de diciembre de 2013 asciende a 5.347€m (5.600€m incluyendo “transfer costs”)



SIIC de París: Valor de la participación de SFL en SIIC de París
⁽¹⁾ Francia = Acciones de SFL valoradas a NAV/ España = Activos valorados a GAV
⁽²⁾ Desconsolidación entendida tal y como se describe en el glosario

Aspectos clave

1 Resultados del Ejercicio

Los mercados de oficinas de Barcelona y Madrid han experimentado desde el inicio de la crisis unos ejercicios muy difíciles, con fundamentales débiles, en particular respecto de la demanda, que ha registrado los niveles más bajos de los últimos años. En consecuencia, los precios se sitúan en niveles históricamente bajos, no obstante, según la mayoría de analistas parecen alcanzar el punto de estabilización en cuanto a producto prime. Para el año 2014 los principales brokers estiman cierta mejora en el comportamiento de la demanda de Madrid y también en Barcelona, en particular para producto de máxima calidad en zonas céntricas, en combinación con una oferta escasa que cumpla con dichas exigencias.

Durante el año 2013, el mercado de oficinas de París ha notado los efectos del debilitamiento de la economía francesa, si bien, los activos prime se han mantenido más estables. Las previsiones para el año 2014 son más favorables, puesto que se están empezando a ver signos de mejora a nivel global y nacional y se prevé que la actividad de alquiler se vaya recuperando gradualmente durante el ejercicio 2014.

En este contexto, la cartera de oficinas del Grupo Colonial ha tenido un comportamiento defensivo, con un aumento de los ingresos por rentas del 1,0% like for like. En particular, el aumento de los ingresos por rentas generados en el mercado de París ha compensado las reducciones de rentas del portfolio de Barcelona y Madrid.

El EBITDA recurrente del ejercicio asciende a 165€m (+5% like for like respecto al año anterior) y el resultado neto recurrente (EPRA Net Profit)⁽²⁾ es positivo y asciende a 4€m, cifra inferior al mismo periodo del año anterior.

Analisis del Resultado - €m	2013	2012	Var.	Var. % ⁽¹⁾
EBITDA recurrente	165	175	(10)	(6%)
Resultados por método de participación - SIIC de Paris - recurrente	11	13	(2)	(13%)
Resultado financiero recurrente (excl. puesta equivalencia)	(124)	(133)	10	7%
Impuestos - resultado recurrente	(8)	(5)	(3)	(72%)
Minoritarios - resultado recurrente	(41)	(40)	(0)	(1%)
EPRA Net Profit Recurrente⁽²⁾	3,6	9,5	(6)	(62%)
Resultado Neto no recurrente	(551)	(1.138)	588	52%
Resultado neto atribuible al Grupo	(547)	(1.129)	582	52%

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

(2) EPRA Net profit recurrente - post ajustes específicos compañía

El resultado neto atribuible al Grupo es negativo y asciende a (547)€m, principalmente debido a los impactos contables negativos atribuibles a la consolidación del negocio no estratégico⁽¹⁾ (Grupo Asentia) y al impacto negativo de costes extraordinarios relacionados principalmente con la reestructuración financiera y la penalización del gasto financiero “step up”⁽²⁾.

Cabe destacar, que a fecha de emisión de este informe, Asentia ha pasado a tener la consideración de empresa asociada. En consecuencia, los resultados generados a partir del 1 de enero de 2014 por el Grupo Asentia, no tienen impacto en las cuentas consolidadas del Grupo Colonial.

2 Hechos relevantes de la cartera de contratos

Durante todo el ejercicio 2013, el Grupo Colonial ha formalizado contratos de alquiler por 108.469m², de los cuales 28.041m² corresponden a comercialización de nuevas superficies y 80.428m² a renovaciones.

En España más de 57.000m² del esfuerzo comercial se han concentrado en seis inmuebles. En Madrid, destacamos los 15.935m² firmados en el inmueble Martínez Villergas con Iberia y en Barcelona, los 11.672m² firmados con el Ajuntament de Barcelona en el inmueble BCN Glories Diagonal y los contratos firmados con Accenture y Anuntis Segundamano en Sant Cugat Nord de 4.882m² y 3.755m², respectivamente. En París destacamos, la contratación de 22.000m² con Natixis en el inmueble Rives de Seine y de 7.000m² en el inmueble Edouard VII con Klepierre Management.

La tabla siguiente muestra las principales actuaciones realizadas durante el ejercicio 2013:

Principales actuaciones

Activo	Ciudad	Arrendatarios	Superficie
Rives de Seine	París	Natixis Immo Explotation	22.030
Martínez Villergas, 49	Madrid	Iberia, Líneas Aéreas de España	15.935
Sant Cugat Nord	Barcelona	Accenture, Anuntis Segundamano, Europastry & otros	12.550
BCN Glories Diagonal-Llacuna	Barcelona	Ajuntament de Barcelona	11.672
Alcala, 30-32	Madrid	Comunidad de Madrid	9.088
Edouard VII	París	Klepierre Management & otros	8.204
Louvre des Antiquaires CALL-LDA	París	Hugo Boss, Ariba & otros	4.813
Av. Diagonal, 609-615 (DAU)	Barcelona	SILK & otros	4.275
ILlacuna 22@	Barcelona	Konecta BTO, Schindler & GJ Ecomm Factory	3.917
Hanovre	París	Pretty Simple	3.325
PRINCIPALES ACTUACIONES			95.809

A fecha de emisión de este informe, se han firmado 20.046m² correspondientes a grandes contratos que no están incluidos en la ocupación a Diciembre 2013. Destacamos en particular, 6.996m² en el inmueble de Edouard VII, 6.790m² en el inmueble de Martínez Villergas y 4.800m² en el inmueble de Torre BCN, alcanzando dichos activos unas ocupaciones del 99%, del 94% y del 86%, respectivamente.

⁽¹⁾ Los impactos negativos atribuibles a la consolidación del Grupo Asentia no suponen un impacto en el Net Asset Value (NAV) de la compañía, ni una salida de caja para Colonial

⁽²⁾ Intereses capitalizables sobre el principal del préstamo sindicado (este efecto se analiza con detalle en el capítulo de estructura financiera)

3 Cartera en explotación

El portfolio de oficinas del Grupo Colonial alcanza una ocupación financiera EPRA⁽²⁾ del 81%, cifra históricamente baja y muy por debajo de los ratios del portfolio de Colonial antes de la crisis.

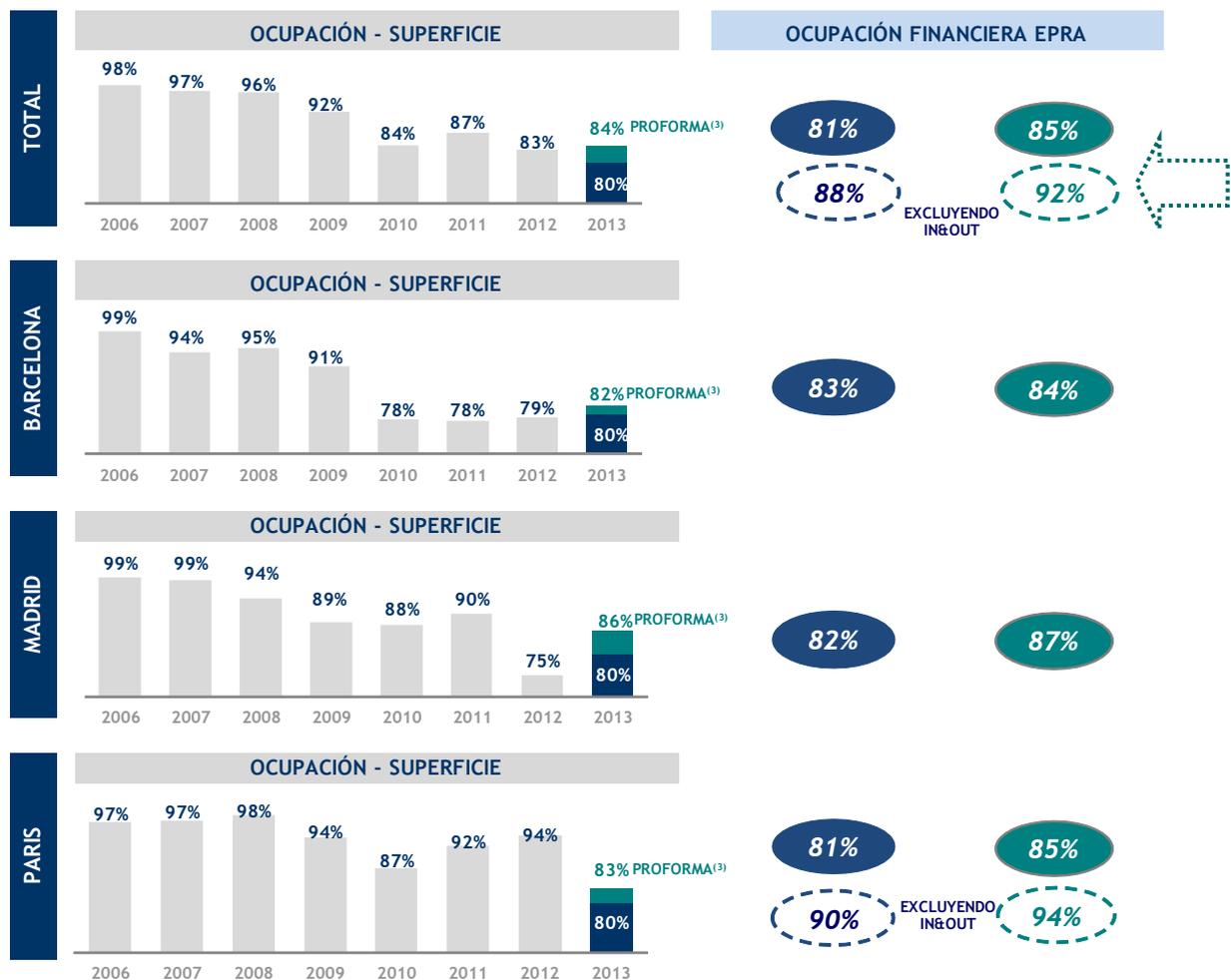
En París, el portfolio de oficinas alcanza una ocupación financiera EPRA del 81%, cifra inferior a la de finales del año anterior. Dicho descenso se debe a la entrada en explotación del complejo de oficinas In/Out, actualmente en fase de comercialización. Excluyendo dicho efecto, la ocupación del portfolio de oficinas de París es del 90%.

Los portfolios de oficinas de Madrid y Barcelona alcanzan una ocupación financiera EPRA⁽²⁾ del 82% y 83%, respectivamente.

Teniendo en cuenta los grandes contratos firmados adicionalmente (dados de alta a principios de 2014) y excluyendo el impacto de In/Out, la ocupación EPRA "proforma"⁽³⁾ del portfolio de oficinas del Grupo se situaría por encima del 90%

Ocupación Oficinas⁽¹⁾ - Evolución Portfolio Colonial

Ocupación Oficinas EPRA⁽²⁾ 2013 Ocupación Oficinas EPRA⁽²⁾ Proforma⁽³⁾



⁽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).

⁽³⁾ Ocupación proforma = Ocupación Diciembre 2013 + grandes contratos firmados posteriormente

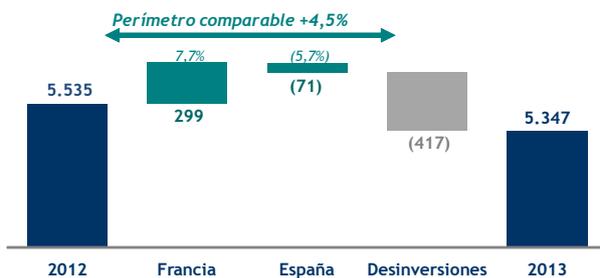
4 Valor de los Activos & Net Asset Value

Valor de los Activos

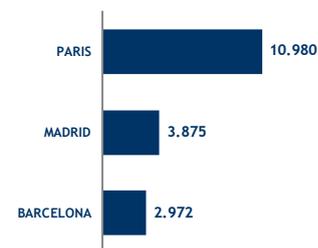
El valor de los activos del Grupo Colonial a diciembre 2013 asciende a 5.347€m (5.600€m incluyendo transfer costs), lo que supone un aumento del +4,5% like for like vs. el año anterior (+2,0% like for like en 6 meses)

La diversificación del negocio ha permitido que los incrementos del portfolio de Francia compensen las caídas sufridas en el portfolio de España. Los precios de repercusión se sitúan en niveles atractivos, en particular en España, donde se alcanzan mínimos históricos.

Análisis variación valor anual



Repercusión €/m2



Durante el año 2013, se han realizado desinversiones de activos por un volumen de 127€m en España y 290€m en Francia, sin impacto negativo en el Net Asset Value. Destaca en particular, la prima del 15% sobre la última valoración de activos alcanzada en la venta del Hotel Mandarin en París.

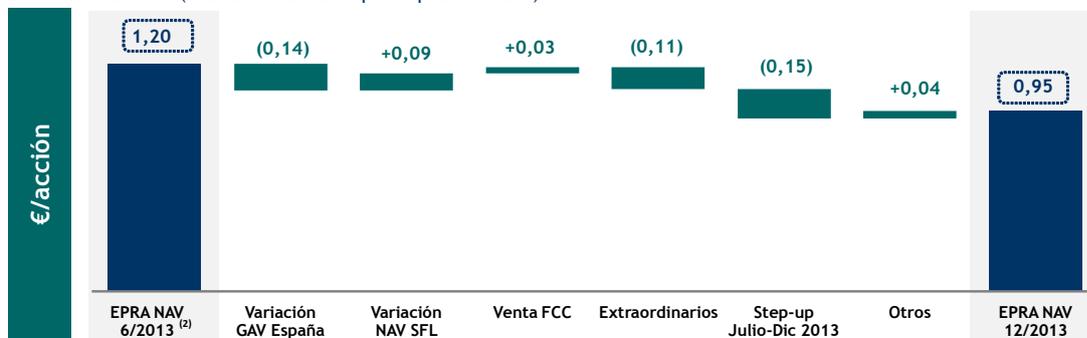
EPRA - Net Asset Value

El Net Asset Value a diciembre 2013 asciende a 0,95€/acción, una disminución de 25 céntimos respecto el NAV a Junio 2013 (3 céntimos inferior al proforma reportado en Septiembre 2013).

Los principales impactos de dicha variación son los siguientes:

1. Impacto de los intereses capitalizables (Step-up) devengado⁽¹⁾.
2. Costes extraordinarios, principalmente en relación con el proceso de reestructuración financiera de la sociedad en curso.

EPRA NAV Colonial (€/acción - dilución plena post warrant)



(*) Epra Net Asset Value post ajustes específicos compañía

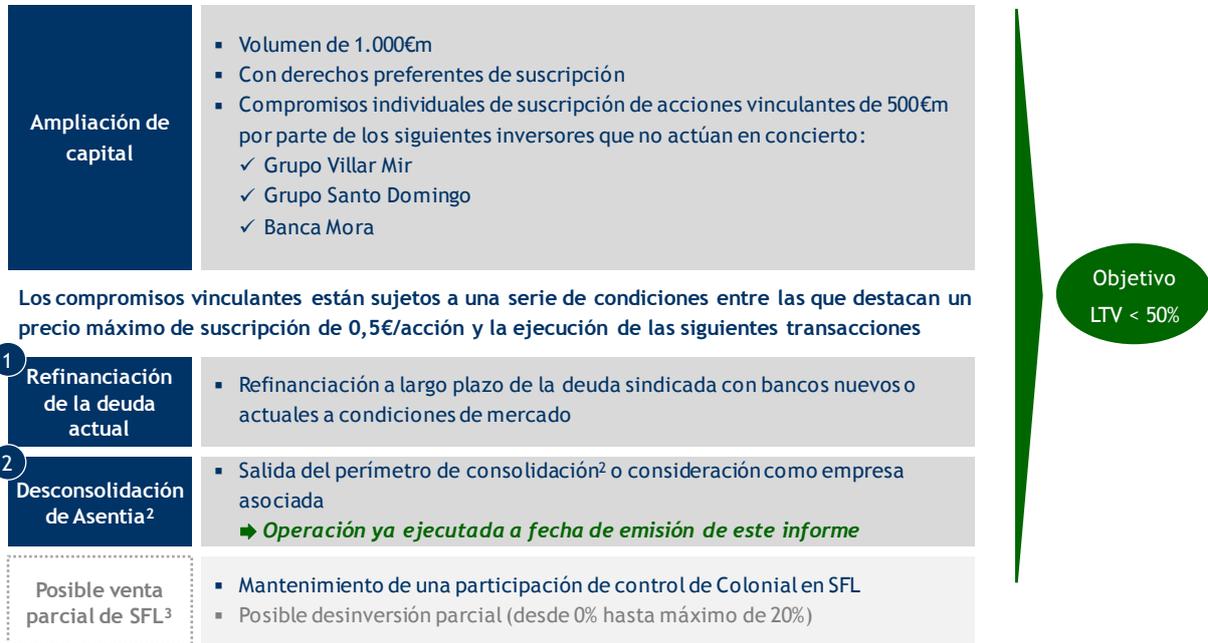
Cabe destacar, que a partir de enero de 2014, el préstamo sindicado actual prevé un interés, step-up de 686pb, lo que supondría (9,8€m) al mes, correspondiente a 0,04 €/acción.

⁽¹⁾ Intereses capitalizables sobre el principal del préstamo sindicado (este efecto se analiza con detalle en el capítulo de estructura financiera)

⁽²⁾ EPRA NAV post pasivos contingentes ya incluidos en el NAV a diciembre 2013

5 Reestructuración/ Recapitalización de Colonial

La Junta General Extraordinaria de accionistas de Colonial celebrada el pasado día 21 de enero de 2014, en segunda convocatoria, aprobó con un 79,24% de votos a favor una transacción que tiene las siguientes características⁽¹⁾:



A fecha de emisión de este informe, ya se ha cumplido la desconsolidación² efectiva del Grupo Asentia.

Asimismo, el Consejo de Administración está analizando diferentes alternativas en relación a su participación en SFL, incluyendo el mantener su participación en dicha compañía por encima del 50% del capital social. En caso de que el Consejo decidiera mantener una participación de control en SFL por encima del 50% se considerarían fuentes alternativas de financiación para completar el proceso de reestructuración y recapitalización de Colonial entre ellas las de acudir al mercado de capitales.

Impacto ilustrativo



La ejecución exitosa de dicha transacción permitirá:

- Crear una base de inversores de referencia de elevado prestigio
- Refinanciar la deuda a largo plazo a condiciones de mercado
- Posicionar a Colonial como una plataforma única para invertir en oficinas prime en los mercados de Barcelona, Madrid y París

⁽¹⁾ La información incluida en este apartado está sujeta y debe leerse junto con toda la información pública disponible, incluyendo, en todo caso, las propuestas de acuerdos que se sometieron a la aprobación de la Junta General, así como sus correspondientes informes de administradores que se encuentran disponibles en la página web de la Sociedad www.inmocolonial.com

⁽²⁾ Desconsolidación de Asentia entendida como salida del perímetro de consolidación o en su caso consideración como empresa asociada

⁽³⁾ SFL = Société Foncière Lyonnaise

Índice

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

1. Resumen de los estados financieros

Cuenta de Resultados Consolidada

Diciembre acumulado - €m	2013	2012	Var.	Var. % ⁽¹⁾
Ingresos por rentas	213	225	(12)	(5%)
Gastos de explotación netos ⁽³⁾	(21)	(20)	(0)	1%
EBITDA rentas	192	205	(12)	(6%)
Otros ingresos	4	5	(1)	(16%)
Gastos estructura	(32)	(35)	3	9%
EBITDA recurrente	165	175	(10)	(6%)
EBITDA "like for like"	125	119	6	5%
Resultados por método de participación - SIIC de Paris	21	21	0	0%
Ventas de Activos en renta	388	20	368	-
Coste de Ventas	(397)	(24)	(373)	-
EBITDA venta de activos en renta	(9)	(4)	(5)	-
Extraordinarios	(27)	0	(27)	-
Resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones y provisiones e intereses	149	192	(43)	(22%)
Revalorizaciones netas de inversiones inmobiliarias	37	19	18	96%
Amortizaciones y Provisiones	1	(87)	89	101%
Resultado Financiero	(213)	(170)	(43)	(25%)
Resultado de act.continuadas antes de impuestos	(25)	(46)	21	46%
Impuesto de sociedades	(35)	(529)	494	93%
Resultado de actividades Discontinuas	(405)	(419)	14	3%
Socios minoritarios	(82)	(135)	53	39%
Resultado neto atribuible al Grupo	(547)	(1.129)	582	52%
Analisis del Resultado - €m	2013	2012	Var.	Var. % ⁽¹⁾
EBITDA recurrente	165	175	(10)	(6%)
Resultados por método de participación - SIIC de Paris - recurrente	11	13	(2)	(13%)
Resultado financiero recurrente (excl. puesta equivalencia)	(124)	(133)	10	7%
Impuestos - resultado recurrente	(8)	(5)	(3)	(72%)
Minoritarios - resultado recurrente	(41)	(40)	(0)	(1%)
EPRA Net Profit Recurrente ⁽²⁾	3,6	9,5	(6)	(62%)
EBITDA - Ventas de activos	(9)	(4)	-	-
Resultados por método de participación - SIIC de Paris - no recurrente	9	8	2	22%
Extraordinarios	(27)	-	-	-
Amortizaciones, provisiones & variación valor de los activos	39	(68)	107	(157%)
Variaciones de valor instrumentos financieros	(19)	(16)	(2)	(15%)
Resultado financiero no recurrente	(71)	(21)	(50)	(244%)
Impuestos - resultado no recurrente	(27)	(524)	497	95%
Actividades discontinuadas	(405)	(419)	14	3%
Minoritarios - resultado no recurrente	(41)	(94)	53	56%
Resultado Neto no recurrente	(551)	(1.138)	588	52%
Resultado neto atribuible al Grupo	(547)	(1.129)	582	52%

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

(2) EPRA Net profit recurrente - post ajustes específicos compañía

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

Resultado operativo recurrente

- A 31 de diciembre de 2013, el Grupo ha alcanzado un EBITDA recurrente de 165€m, un 6% inferior al del mismo periodo del año anterior.
El EBITDA recurrente “like for like”^(*) es de 125€m, cifra un 5% superior al cierre del año anterior.
- El resultado operativo de la cartera de inmuebles (EBITDA rentas) ha aumentado un 2% en términos homogéneos.

Este incremento se debe principalmente a un aumento de los ingresos por rentas en términos homogéneos en Francia, que compensa la bajada de rentas en España. Esta variación se analiza con más detalle en el apartado de ‘Evolución del negocio’.

Asimismo, destaca una disminución del 9% en gastos de estructura, en particular en el negocio de España.

Resultado Operativo

Diciembre acumulado - €m	2013	2012	Var. % ⁽¹⁾
EBITDA rentas Like for Like	154	152	2%
EBITDA Estructura	(32)	(35)	9%
EBITDA Otros ingresos Like for Like	2	3	(9%)
EBITDA recurrente Like for Like	125	119	5%
EBITDA No comparable	40	55	(28%)
EBITDA recurrente	165	175	(6%)

(1) Signo según el impacto en beneficio (“profit impact”)

- Adicionalmente, la participación en SIIC de París ha aportado un beneficio atribuible de 21€m, registrado en Resultados por método de participación, cifra en línea a la alcanzada en el año anterior.

(*) Ajustando las desinversiones realizadas, variaciones en la cartera de proyectos y otros efectos extraordinarios

Resultados financieros

- El gasto financiero recurrente del Grupo a 31 de diciembre de 2013 asciende a 124€m, (133€m en 2012).

Resultado Financiero

Diciembre acumulado - €m	2013	2012	Var. % ⁽¹⁾
Ingreso financiero recurrente	3	3	0%
Gasto financiero recurrente España	(74)	(79)	(6%)
Gasto financiero recurrente Francia	(64)	(69)	(7%)
Activación de financieros	11	12	8%
Resultado financiero recurrente (excl. método participación)	(124)	(133)	7%
Ingreso financiero no recurrente	5	0	-
Gasto financiero no recurrente	(76)	(21)	(262%)
Variaciones de valor instrumentos financieros	(18)	(16)	(13%)
Resultado financiero (excl. método participación)	(213)	(170)	(25%)

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

- El tipo de interés medio del año 2013 ha sido del 3,43% (3,60% incluyendo el impacto de la periodificación de los gastos asociados a la financiación) con un spread medio de financiación de 182 p.b., mientras que el tipo medio para el año 2012 fue del 3,78% (3,88% incluyendo el impacto de la periodificación de los gastos asociados a la financiación) y un spread medio de financiación de 171 p.b.

El desglose del tipo de interés por país es el siguiente:

Diciembre acumulado - €m	2013	2012	Var. %
Coste financiero % España	3,02%	3,24%	(0,22 pp)
Coste financiero % Francia	4,05%	4,61%	(0,56 pp)
Coste financiero % Total	3,43%	3,78%	(0,35 pp)

- Los gastos financieros activados ascienden a 11€m, correspondientes a la financiación de un proyecto en España y dos en Francia.
- El Gasto financiero no recurrente corresponde al registro contable de los intereses capitalizables de 450p.b. sobre el principal del préstamo sindicado con efectos desde 1 de enero de 2013 (este efecto se analiza con más detalle en el capítulo de estructura financiera).
- Durante el mes de septiembre, se procedió a la venta de las acciones de FCC por un importe neto de 17,4€m. El impacto neto registrado bajo el epígrafe "Ingreso financiero no recurrente" correspondiente al registro y venta de la participación de FCC asciende a 5,2€m.

Resultado operativo no recurrente y operaciones discontinuadas

- En febrero de 2013 se escrituró la venta del Hotel Mandarin en París por un importe de 290€m, un precio un 30% superior a los costes del edificio reformado. Asimismo, el precio de venta supone una prima del 15% sobre la valoración a junio 2012 (valoración antes de acordar la venta). El impacto de incremento de valor debido al precio de venta de dicha operación ya se registró en diciembre 2012 en la cuenta de resultados (la valoración a diciembre consideró como valor del Hotel Mandarin el precio del preacuerdo de la venta).

En España se han vendido activos, por un importe total de 97,7€m, correspondiente al inmueble Serrano Galvache en Madrid, al complejo de oficinas de Sant Joan Despí en Barcelona y parkings del complejo Centro Norte ubicados en Madrid.

El margen por ventas de activos es negativo y asciende a (9,1)€m y se debe a los costes relacionados con las transacciones.

- Los costes extraordinarios corresponden a costes estimados y provisionados a 31 de diciembre 2013, principalmente en relación con la implementación de la reestructuración de la compañía.
- Respecto al resto de resultados extraordinarios, el Grupo Colonial ha registrado un resultado negativo antes de minoritarios, debido a los impactos contables atribuibles a la consolidación del negocio no estratégico (Grupo Asentia)⁽¹⁾.

Cabe destacar, que a fecha de emisión de este informe, el Grupo Colonial ha visto diluida su participación en el capital social de Asentia por debajo del 20%, perdiendo el control del Consejo de Administración de esta compañía que ha pasado a tener la consideración de empresa asociada. En consecuencia, los resultados generados a partir del 1 de enero de 2014 por el Grupo Asentia, no tienen impacto en las cuentas consolidadas del Grupo Colonial.

⁽¹⁾ Cabe destacar, que el resultado negativo del Grupo Asentia no supone un impacto en el Net Asset Value (NAV) de la compañía ni una salida de caja para Colonial.

2. Mercados de oficinas

Contexto macroeconómico

Durante el año 2013, los mercados de capitales han ido recobrando firmeza y estabilidad gracias a la contribución de tres grandes factores: la mejora de las condiciones macroeconómicas, la reducción de múltiples riesgos que han supuesto serias amenazas para la estabilidad financiera global en el pasado reciente y en tercer lugar, las políticas monetarias ultralaxas del bloque de países desarrollados. Aunque con matices, los principales analistas esperan que las condiciones favorables se mantengan en el próximo ejercicio y sustenten la continuidad del buen comportamiento de los activos de riesgo.

La economía española se despidió de 2013 con datos que invitan al optimismo. Los indicadores del cuarto trimestre del año confirman el crecimiento y sugieren cierta aceleración en el ritmo de avance de la actividad económica. El año 2013 finalizó con un avance del PIB del 0,3% intertrimestral en el cuarto trimestre del ejercicio. La previsión de crecimiento para el conjunto de 2014 se sitúa, según los principales analistas entre un 0,8% y 1,0% anual, una tasa que no se alcanzaba desde 2008. El año 2014 se perfila como un año clave para apuntalar los pilares que deben apoyar el crecimiento futuro de la economía española.

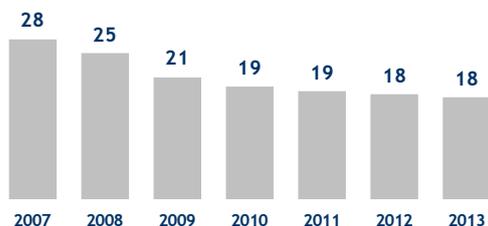
En Francia, el año 2013 se ha mantenido “plano” (+0,2% de crecimiento del PIB) y con expectativas de volver a la senda positiva en 2014 (+0,9% de crecimiento del PIB), alcanzando un crecimiento anual del 1,5% en 2015, según las opiniones de los principales analistas.

(1) Fuentes: Informe mensual de “la Caixa”

Situación del mercado de alquiler - oficinas ⁽¹⁾

Barcelona

Precios Prime CBD (€/m²/mes)

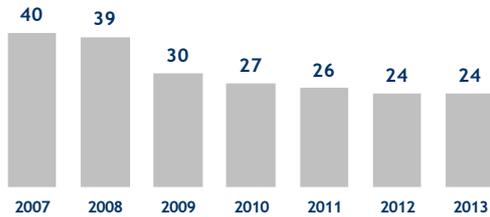


Desocupación (%)

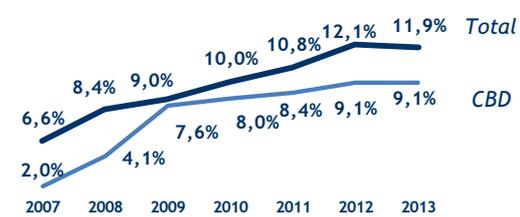


- Barcelona ha registrado en el año 2013 la menor contratación de oficinas en los últimos dieciséis años. El último trimestre del año ha tenido una contratación de casi 64.000m², que sumados a los 122.000m² acumulados en trimestres anteriores suman más de 180.000m², la menor contratación anual desde 1997. Pese a estas cifras, según los analistas, la noticia positiva es que parece que el sector se podría estar reactivando en los últimos meses: el último trimestre del ejercicio ha sido el más activo del año. Además, a finales de este año 2013 se han producido alquileres que suponen nuevas implantaciones en Barcelona o crecimientos de compañías en el mismo edificio en el que estaban, tendencia que hacía tiempo que no se veía.
- El bajo volumen de contratación de este ejercicio y la entrega del proyecto de Cornerstone en el distrito 22@, proyecto por el momento vacío, ha hecho repuntar ligeramente la tasa de disponibilidad. A finales de 2013 dicha tasa de disponibilidad se sitúa en 14,6%. En la zona CBD la tasa de disponibilidad se sitúa en un 10,3%.
- Las rentas prime en el mercado de oficinas de Barcelona parece que han tocado fondo situándose en 17,50€/m²/mes. Después de cinco años de continuos descensos, los principales brokers, afirman que ya se ha completado un ajuste que ha supuesto un descenso de más del 40% en las rentas máximas de la zona de Paseo de Gracia/Diagonal. La tendencia a corto y medio plazo será la estabilización en los alquileres de oficinas. Además, la falta de oferta futura de oficinas en Barcelona ayudará a mantener las rentas prime estables.

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

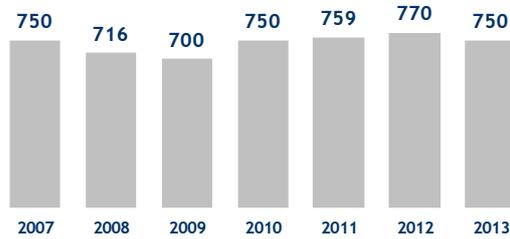
Madrid ⁽¹⁾Precios Prime CBD (€/m²/mes)

Desocupación (%)



- La contratación de oficinas y high-tech de este trimestre ha alcanzado los 105.000m², cifra altamente superior a la realizada durante el trimestre anterior. El total de contratación para el año 2013, acumula en torno a 370.000m², lo cual supera claramente las cifras de 2012 (más del 30%), y supera ligeramente las cifras de contratación de 2011, si bien no alcanza las de 2010 que se situaron por encima de los 400.000m².
- La tasa de disponibilidad media en el mercado de Madrid se sitúa en un 11,9% y en la zona CBD en un 9,1%. La oferta disponible de Oficinas y High-Tech ha mostrado un ligero aumento de 17.000m², a causa de la desocupación de productos High-Tech en la zona de la Periferia y Satélite, si bien este aumento no ha llegado a un incremento del 1%, claramente muy por debajo de los porcentajes que se habían producido en años anteriores.
La escasez de producto de calidad con superficies superiores a 2.000m² en CBD está actuando como un sólido suelo de los precios frente a la tendencia bajista del mercado, lo que además motiva que la disponibilidad de este submercado se mantenga en el 9%.
- La oferta futura se mantiene en mínimos, en parte motivado por la ausencia de financiación para proyectos nuevos, y en parte porque los promotores están esperando una consolidación de las perspectivas macroeconómicas que ayude a reactivar la demanda suficientemente. Durante el último trimestre del año 2013 no se han terminado proyectos nuevos y aquellos a punto de finalizar se han retrasado a los primeros meses del año 2014.
- Las rentas prime en Madrid siguen manteniéndose en 24,25€/m²/mes por quinto trimestre consecutivo, lo que parece indicar, según algunos analistas, que el final del ciclo se acerca cada vez más para los mejores productos del mercado. Según los brokers, el segmento de mercado que se mantiene estable corresponde a edificios modernos y/o rehabilitados de la zona prime, precisamente por la escasez de espacio de calidad en esta zona.

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

París ⁽¹⁾Precios Prime CBD (€/m²/año)

Desocupación (%)



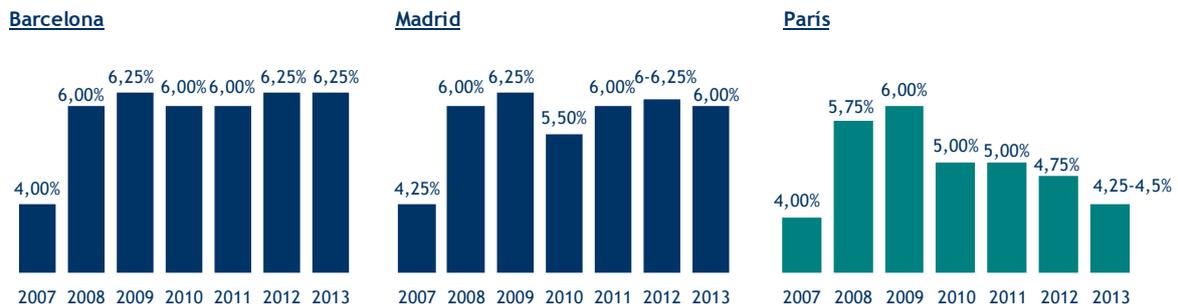
- La contratación acumulada en la región de París durante el ejercicio 2013 ha alcanzado la cifra de 1.844.497m², un descenso de un 25% comparado con el ejercicio anterior. Se han realizado un total de 53 operaciones de más de 5.000m², lo que supone un descenso del 20% si se compara con el ejercicio anterior.

No obstante, en la zona CBD la contratación acumulada ha alcanzado los 322.174m², cifra que se ha mantenido estable en relación a la alcanzada durante el ejercicio anterior.
- En el mercado de París, la tasa de disponibilidad ha incrementado durante el ejercicio 2013, alcanzando una oferta inmediata de 3.925.000m², lo que supone una tasa de desocupación del 7,5% para la región de París. No obstante, en la zona CBD la tasa se mantiene en niveles bajos y solo ha aumentado en 0,7pp hasta un 5,7%.
- Como ya indicaban algunos analistas hace varios meses, las grandes transacciones han caído. Aunque los activos de oficinas continúan dominando el sector del alquiler con un 86% del total de las operaciones, el sector de retail permanece dinámico y representa el 9% de las transacciones en la región de París.
- La incertidumbre económica actual afecta al mercado de oficinas, manteniendo la demanda débil. No obstante, los activos en ubicaciones prime y de alta calidad, podrán tener un comportamiento más defensivo ante la falta de proyectos significativos en la zona CBD. Los precios prime de alquiler en el área CBD se sitúan en los 750€/m²/año.
- Las previsiones para el año 2014 son más favorables, puesto que se están empezando a ver signos de mejora global y nacional y los principales analistas prevén que la actividad de alquiler se vaya recuperando gradualmente a partir de mitad del ejercicio 2014.

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

Situación del mercado de inversión - oficinas

Prime Yields ⁽¹⁾



- Barcelona:** El último trimestre del año confirma el creciente interés por parte de los inversores en el mercado inmobiliario de Barcelona. La vuelta de los inversores internacionales este 2013, materializando importantes operaciones, es el mejor signo de un posible inicio del cambio de ciclo. El volumen de inversión acumulado para 2013 asciende a 290 millones de euros, lo que supone un 8% más que en 2012. Las rentabilidades empiezan a ajustarse levemente a la baja para Paseo de Gracia/Diagonal y se espera que esta tendencia siga en 2014, para el centro de Barcelona. Las rentabilidades prime se sitúan en torno al 6,25%.
- Madrid:** La mejora de las perspectivas macroeconómicas se ha traducido en un fuerte incremento de presión compradora en el mercado de oficinas de Madrid. Se aprecia la urgencia de los inversores por no dejar escapar las oportunidades más interesantes generadas por los descuentos en precio y expectativas de incrementos de valor. En producto prime, hay mucho interés de inversores privados, donde se esperan ligeras subidas de renta a final del nuevo año. A lo largo del trimestre han aparecido en el mercado, nuevos inversores y de todos los perfiles de inversión, en particular de nacionalidad suiza. Las rentabilidades en zona prime se sitúan en entornos del 6,00% y en caso de activos singulares, por debajo.
- París:** La inversión en el último trimestre del ejercicio 2013 ha alcanzado los 2.900€m, que supone una inversión acumulada para todo el año 2013 de 11.000€m, lo que supone una caída del 9% respecto al año anterior, pero con previsiones de superar los 12.000€m durante el ejercicio 2014. La rentabilidad prime se sitúa en torno a un 4,5% y en casos de activos singulares en el 4,25%.

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

(1) Los consultores de mercado en España reportan yields brutas y en Francia yields netas (ver definición en glosario en anexo 6.10)

3. Evolución del Negocio

Ingresos por rentas y EBITDA de la cartera

- Los ingresos por rentas han alcanzado los 213€m, un 5,4% inferiores a las rentas del año anterior. En términos homogéneos, es decir, ajustando desinversiones y variaciones en la cartera de proyectos & rehabilitaciones, los ingresos por rentas del Grupo han aumentado un 1,0% like for like.

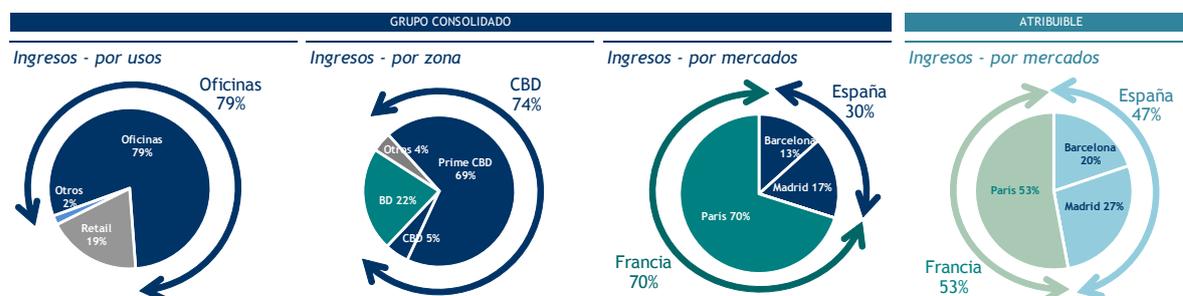
En París, los ingresos por rentas han aumentado un 3,9% like for like, mientras que en España, los ingresos por rentas like for like han disminuido un 5,3%.

Var. Rentas (2013 vs. 2012) €m	Barcelona	Madrid	Paris	Total
Ingresos Rentas 2012R	31	44	150	225
<i>Like for Like</i>	(1,2)	(1,7)	4,6	1,8
<i>Proyectos / Rehab.</i>	(0,9)	(4,0)	(8,5)	(13,4)
<i>Desinversiones</i>	(0,6)	(3,0)	(10,0)	(13,6)
<i>Indemnizaciones y Otros</i>	(0,0)	0,0	0,0	(0,0)
<i>Var. Perímetro consolidación</i>	0,0	0,0	13,0	13,0
Ingresos Rentas 2013R	28	35	149	213
<i>Variación Total (%)</i>	(8,5%)	(19,6%)	(0,6%)	(5,4%)
<i>Variación Like for Like (%)</i>	(4,1%)	(6,7%)	3,9%	1,0%

- Distribución - Ingresos por Rentas:** La mayor parte de los ingresos del Grupo, un 79%, se concentra en edificios de oficinas.

Asimismo, el Grupo mantiene su elevada exposición a mercados CBD (74%). Un 70% en términos consolidados de los ingresos por rentas (149€m) provienen de la filial en París y un 30% han sido generado por inmuebles en España.

En términos atribuibles, aproximadamente el 53% de las rentas se ha producido en Francia y el resto en España.



- El EBITDA de los inmuebles ha alcanzado los 192€m, aumentando un 2% en términos like for like, con un margen sobre ingresos del 90%.

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 6.5).

Cartera de Inmuebles

Diciembre acumulado - €m	2013	2012	Var. %	Like-for-like %
Ingresos por rentas Barcelona	28	31	(9%)	(4%)
Ingresos por rentas Madrid	35	44	(20%)	(7%)
Ingresos por rentas París	149	150	(1%)	4%
Ingresos por rentas	213	225	(5%)	1%
EBITDA rentas Barcelona	25	27	(8%)	(3%)
EBITDA rentas Madrid	30	40	23%	(10%)
EBITDA rentas París	137	138	1%	5%
EBITDA rentas	192	205	(6%)	2%
<i>EBITDA/ Ingresos por Rentas- Barcelona</i>	<i>89%</i>	<i>89%</i>	<i>0,5 pp</i>	
<i>EBITDA/ Ingresos por Rentas- Madrid</i>	<i>86%</i>	<i>90%</i>	<i>(4,3 pp)</i>	
<i>EBITDA/ Ingresos por Rentas- París</i>	<i>92%</i>	<i>92%</i>	<i>(0,0 pp)</i>	
EBITDA/ Ingresos por Rentas	90%	91%	(0,6 pp)	

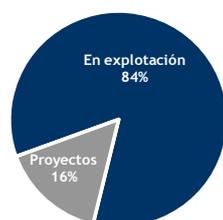
Pp: puntos porcentuales

Gestión de la cartera de contratos

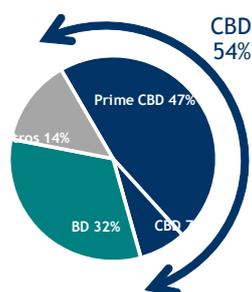
- Desglose de la cartera actual por superficie:** Al cierre del ejercicio 2013, el Grupo Colonial cuenta con una cartera total de 980.898m² (696.347m² sobre rasante), concentrada principalmente en activos de oficinas.

El 84% de dicha cartera se encuentra en explotación a 31 de diciembre de 2013 y el 16% corresponde a una atractiva cartera de proyectos y rehabilitaciones, que se explica con más detalle en el apartado de proyectos.

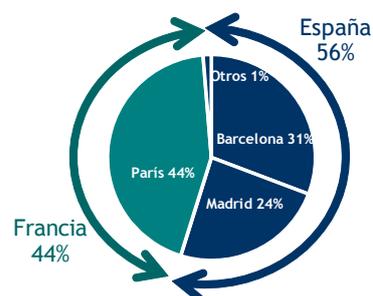
Superficie - por estado



Superficie - por zona



Superficie - por mercados



- **Contratos firmados:** Durante el ejercicio 2013 el Grupo ha formalizado un total de 108.469m² de nuevos contratos (64% en España y 36% en Francia). Las nuevas rentas asociadas a dichos contratos suponen un descenso del 10% respecto a rentas anteriores.

Gestión de Contratos

Diciembre acumulado - m ²	2013	% nuevas rentas vs. ant.	Vencimiento Medio
Altas y renovaciones - Barcelona	29.785	(28%)	3
Altas y renovaciones - Madrid	15.200	(21%)	4
Altas y renovaciones - París	35.443	(3%)	6
Total altas y renovaciones	80.428	(10%)	5
Nuevos Contratos - Barcelona	7.340		3
Nuevos Contratos - Madrid	16.716		6
Nuevos Contratos - París	3.985		7
Total Nuevas Superficies	28.041	na	6
Esfuerzo comercial total	108.469	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	Sant Cugat Nord	Accenture, Anuntis Segundamano, Europastry & otros	12.550
	BCN Glories Diagonal-Llacuna	Ajuntament de Barcelona	11.672
	Av. Diagonal, 609-615 (DAU)	SILK & otros	4.275
	Illacuna 22@	Konecta BTO & otros	3.917
MADRID	Martínez Villergas, 49	Iberia, Líneas Aéreas de España	15.935
	Alcala, 30-32	Comunidad de Madrid	9.088
PARÍS	Rives de Seine	Natixis Immo Exploitation	22.030
	Edouard VII	Klepierre Management & otros	8.204
	Louvre des Antiquaires CALL-LDA	Hugo Boss, Ariba & otros	4.813
	Hanovre	Pretty Simple	3.325

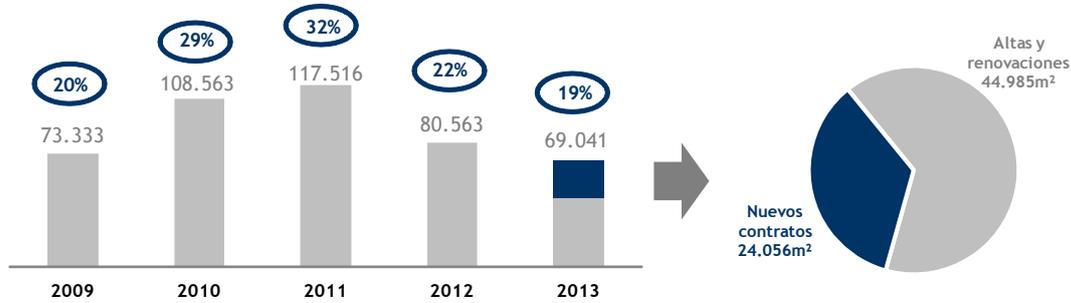
De este esfuerzo comercial, destacamos en **Madrid** el contrato firmado en el inmueble de Martínez Villergas con Iberia y en **Barcelona** el contrato firmado con Konecta BTO en el inmueble de Illacuna 22@.

En **París**, es importante mencionar el contrato firmado con Natixis en el inmueble Rives de Seine ocupando la totalidad del activo y el contrato con Pretty Simple en Hanovre, activo que se ha rehabilitado recientemente, y que la compañía ha conseguido alquilar al 100%.

▪ **Análisis nuevas superficies firmadas**

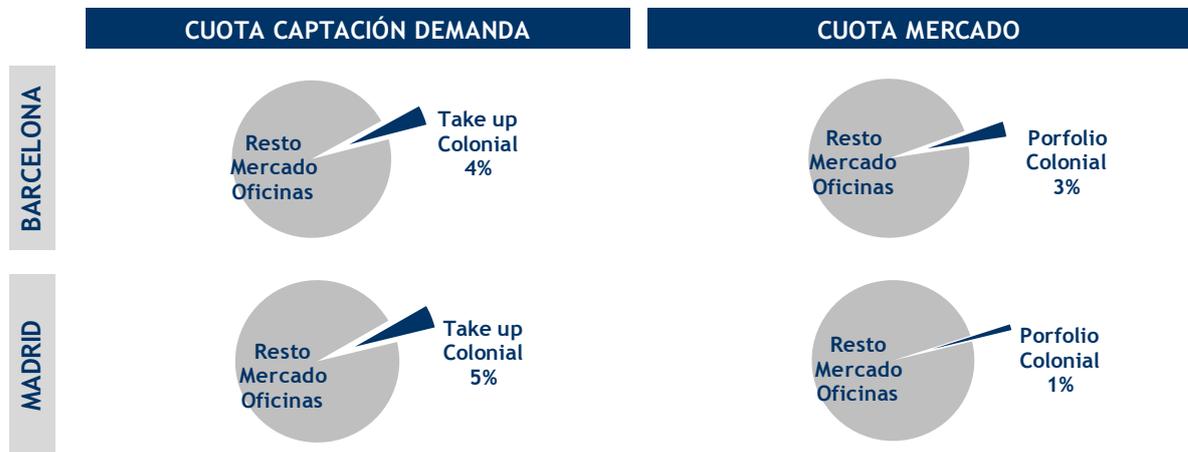
El volumen de contratos firmados durante el año 2013 en España, equivale a un 19% de la superficie total de la cartera sobre rasante. De los 69.041m² de esfuerzo comercial en España, más de 24.000m² corresponde a altas de superficies vacías.

Esfuerzo comercial - España



En este sentido es importante destacar, que en el año 2013, el Grupo Colonial ha sido uno de los principales actores en captar demanda en los mercados de oficinas de Barcelona y Madrid, debido al buen posicionamiento de sus inmuebles que ofrecen prestaciones de alta calidad y máxima eficiencia energética en ubicaciones atractivas.

En Barcelona, el Grupo Colonial ha captado un 4% de la demanda y en Madrid un 5% (un 8% si solo se consideran los segmentos del mercado de Madrid en los que está presente el Grupo).



A fecha de emisión de este documento, se han firmado 20.046m² correspondientes a grandes contratos que no están incluidos en la ocupación a Diciembre 2013. Destacamos en particular, 6.996m² en el inmueble de Edouard VII, 6.790m² en el inmueble de Martínez Villergas y 4.800m² en el inmueble de Torre BCN alcanzando dichos activos unas ocupaciones del 99%, del 94% y del 86%, respectivamente.

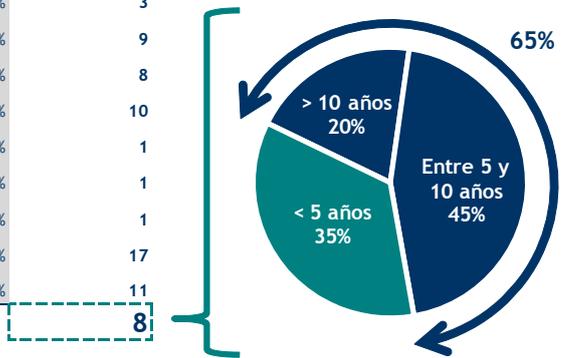
Renovaciones de contratos en cartera

En cuanto a la cifra de renovaciones de la cartera de contratos, se han firmado 44.985m² de renovaciones en España y 35.443m² 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, más de un 65% de los principales arrendatarios llevan más de 5 años como clientes del Grupo.

Ranking de los 20 principales arrendatarios (44% Renta Total)

RK	Cliente	Ciudad	% s/total rentas	% acum.	Antigüedad - Años
1	NATIXIS IMMO EXPLOITATION	París	6%	6%	10
2	FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER	París	4%	10%	10
3	GAS NATURAL SDG, S.A	Barcelona	3%	13%	8
4	ZARA FRANCE	París	3%	16%	1
5	TV5 MONDE SA	París	3%	19%	8
6	KLEPIERRE MANAGEMENT	París	2%	21%	-
7	LA MONDIALE GROUPE	París	2%	24%	6
8	GRUPO CAIXA	Barcelona	2%	26%	21
9	COMUNIDAD DE MADRID	Madrid	2%	28%	18
10	SOCIEDAD ESTATAL LOTERIAS Y AP. EST.	Madrid	2%	30%	9
11	HENNES & MAURITZ / H & M	París	2%	32%	4
12	ESMA	París	2%	34%	3
13	CITIBANK INTERNATIONAL PLC	París	2%	35%	9
14	ASHURST LLP	París	2%	37%	8
15	AYUNTAMIENTO DE MADRID	Madrid	1%	38%	10
16	IBERIA, LINEAS AEREAS DE ESPAÑA, S.A.	Madrid	1%	40%	1
17	SIMOSA - SERV. INTEGRALES MANT.	Madrid	1%	41%	1
18	CASINO DE JUEGO GRAN MADRID, S.A.	Madrid	1%	42%	1
19	AJUNTAMENT DE BARCELONA	Barcelona	1%	43%	17
20	SOL MELIA S.A.	Madrid	1%	44%	11



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.

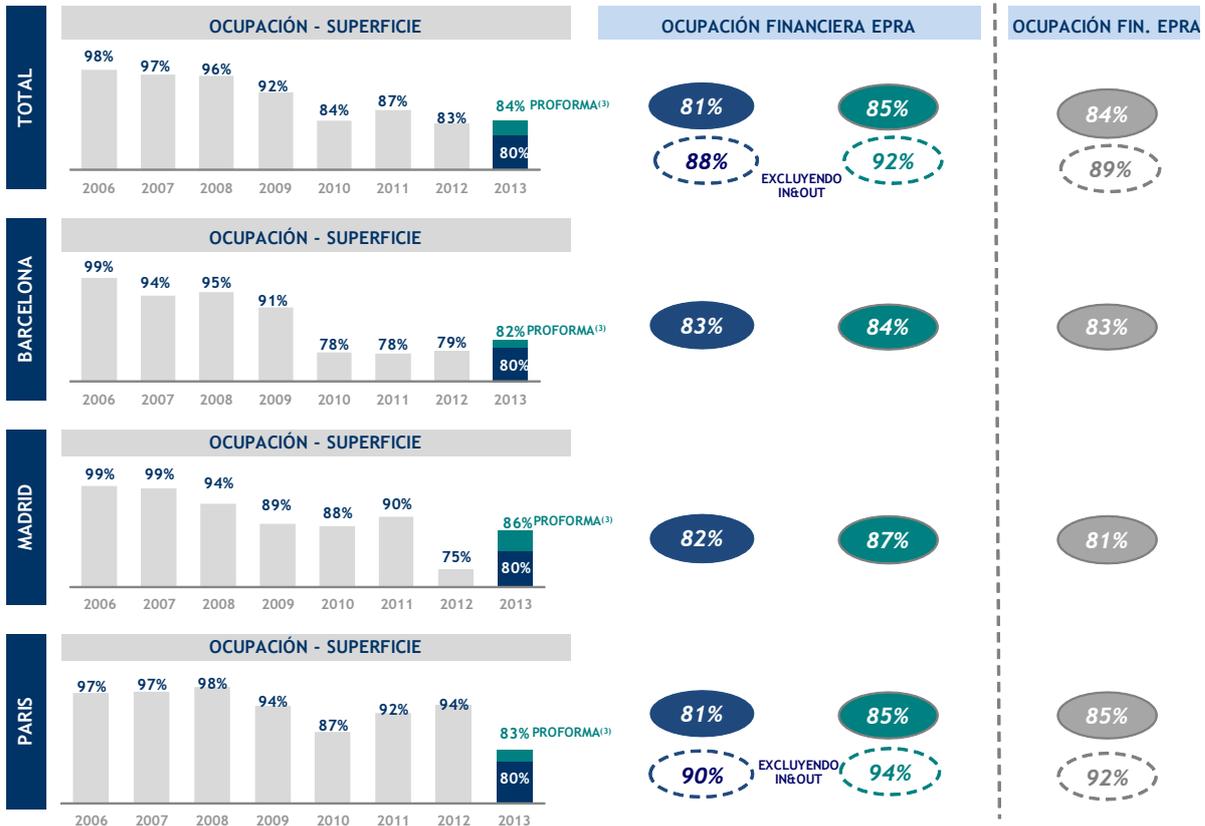
Distribución de Clientes - por sector de actividad



Ocupación del portfolio

- La ocupación financiera EPRA del portfolio de oficinas del Grupo Colonial a finales de 2013 es del 81%, incluyendo otros usos la ocupación EPRA alcanza un 84%.

Ocupación Oficinas⁽¹⁾ - Evolución Portfolio Colonial



⁽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).

⁽³⁾ Ocupación proforma = Ocupación Diciembre 2013 + grandes contratos firmados posteriormente

Los portfolios de oficinas de **Barcelona** y **Madrid** alcanzan una ocupación financiera EPRA⁽²⁾ del 83% y 82%, respectivamente.

En **París**, el portfolio de oficinas alcanza una ocupación financiera EPRA del 81%, cifra inferior a la de finales del año anterior. Dicho descenso se debe a la entrada en explotación del complejo de oficinas In/Out, actualmente en fase de comercialización. Excluyendo dicho efecto, la ocupación del portfolio de oficinas de París sería del 90% y la del Grupo Colonial alcanzaría niveles cercanos al 90%.

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

Superficie desocupada oficinas

	Entradas en explotación ⁽¹⁾	Zona BD y otros	Zona CBD	Diciembre 2013	Grandes contratos no incluidos ⁽²⁾	Superficie desocupada Proforma ⁽³⁾	Ocupación EPRA Proforma (%) ⁽³⁾
Barcelona	14.659	16.176	1.439	32.274	(4.800)	27.474	84%
Madrid	8.200	4.797	12.683	25.680	(7.590)	18.090	87%
París	35.446	660	9.166	45.272	(7.656)	37.616	85%
TOTAL	58.305	21.633	23.288	103.226	(20.046)	83.180	85%

(1) Proyectos y rehabilitaciones que han entrado en explotación recientemente

(2) Contratos firmados aun no dados de alta en la ocupación a diciembre

(3) Ocupación proforma= Ocupación Diciembre 2013 + grandes contratos firmados posteriormente

En España, cabe destacar que durante las primeras semanas del año 2014 se han firmado 4.800m² en Barcelona correspondientes a una alta en Torre BCN y 7.590m² en Madrid, principalmente 6.790m² en el inmueble de Martínez Villergas, consolidando la tendencia de mejora de finales de 2013. En consecuencia en Barcelona se alcanzaría una ocupación EPRA de oficinas del 84% y en Madrid del 87%.

En París, la desocupación a diciembre se explica principalmente por la entrada en explotación del complejo de oficinas In/Out. El resto de la cartera alcanza ocupaciones cercanas al 100%. Excluyendo el efecto de In/Out, la ocupación del portfolio de París es del 90%.

En cuanto a la superficie ya firmada a fecha de emisión de este documento, no incluida en la ocupación de Diciembre de 2013, destacamos 6.996m² firmados en el inmueble de Edouard VII, que hace incrementar la ocupación de oficinas EPRA hasta un 85% (94% excluyendo el impacto de In/Out).

Teniendo en cuenta los grandes contratos firmados adicionalmente, la ocupación EPRA "proforma"⁽³⁾ del portfolio de oficinas del Grupo se situaría en el 85% (por encima del 90% excluyendo el impacto de IN/OUT).

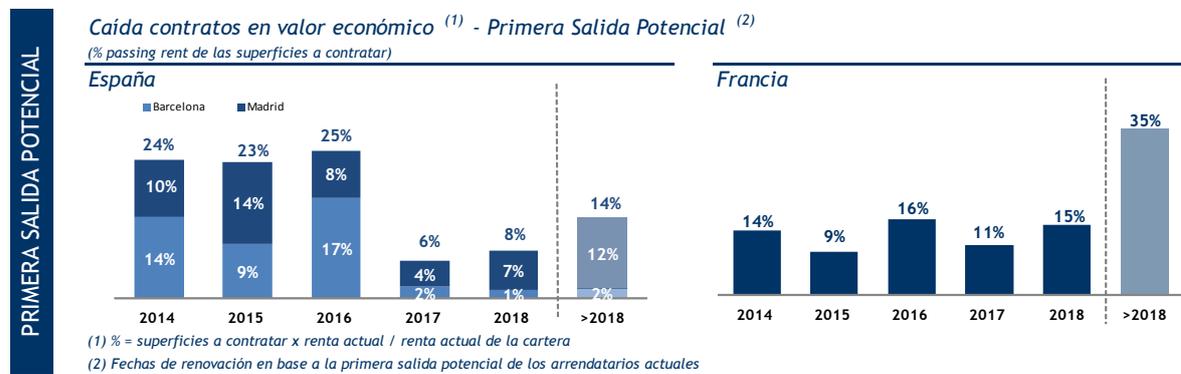
Caída de contratos y potencial de reversión

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

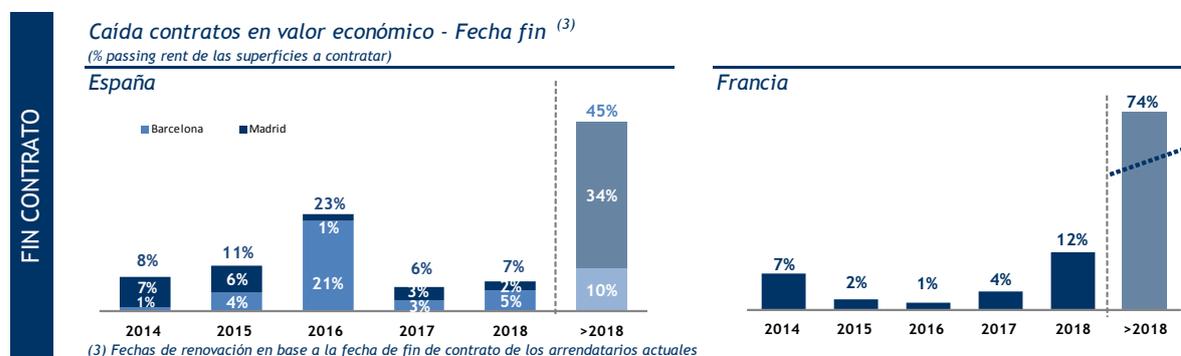
El primer gráfico muestra la caída de contratos en el supuesto de que los inquilinos rescindan el contrato en la primera fecha posible (sea break option o fin contrato).

En este supuesto en la cartera de España, se podrían producir en los próximos tres años, aproximadamente un 25% 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.

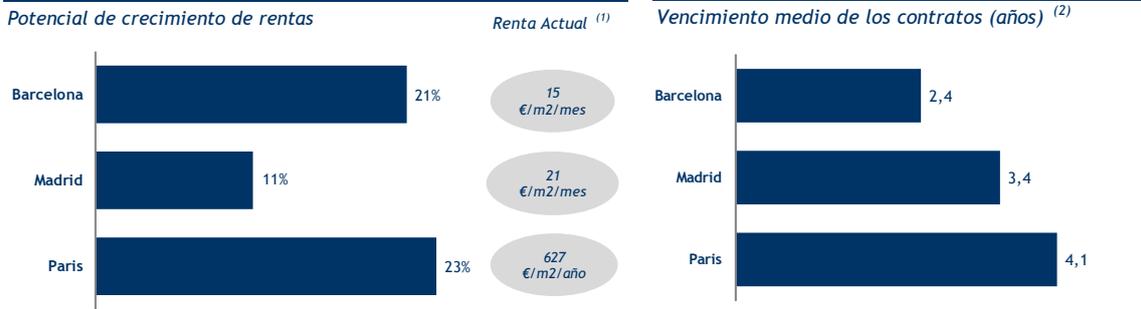


- **Potencial de reversión.** La cartera de contratos del Grupo Colonial tiene un importante potencial de reversión.

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 de 2013 (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 2013 se sitúa en un +21% en Barcelona, +11% en Madrid y +23% en París.

Cifras Diciembre 2013

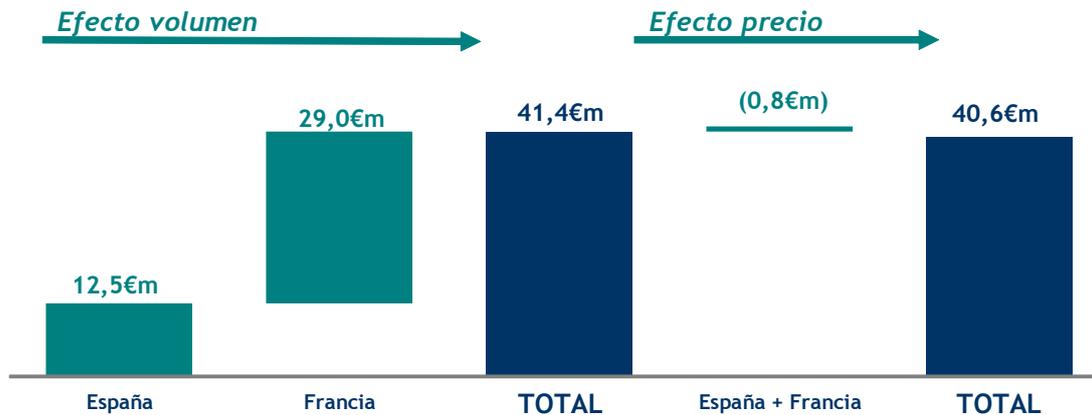


(1) Renta actual de las superficies ocupadas de oficinas

(2) Vencimiento medio hasta primera salida potencial

En particular, el potencial de crecimiento de la cartera actual supondría aproximadamente 41€m de ingresos anuales por rentas adicionales.

Potencial de crecimiento de rentas



Cartera de proyectos y rehabilitaciones

- Actualmente la compañía tiene en cartera proyectos por más de 69.000m² sobre rasante, que entrarán en explotación entre 2014-2018. La cartera de proyectos en curso del Grupo Colonial, es la siguiente:

Proyectos	Entrada en explotación	% Grupo	Mercado	Uso	Superficie s/rasante (m ²) ⁽¹⁾
Travessera de Gràcia / Amigó	2S 2014	100%	Barcelona	Oficinas	8.202
Alfonso XII	1S 2014	100%	Madrid	Oficinas	13.135
Parc Central 22@ A.1.6 - A.1.7 - A.1.2	>2016	100%	Barcelona	Oficinas	14.737
España					36.074
#Cloud (rue Richelieu)	2S 2015	100%	Paris	Oficinas	33.200
Francia					33.200
Total					69.274
Yield on cost²					6,8%

(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



En **España**, cabe destacar el inmueble Alfonso XII en Madrid, edificio en el cual se obtendrá la certificación “Breeam” (edificio sostenible) y que entrará en explotación durante los primeros meses del año 2014. A fecha de emisión de este informe, dicho activo ya está pre-alquilado en un 28%. En Barcelona, destacamos el proyecto de Travessera de Gràcia / Amigó, un complejo de oficinas ubicado en zona prime, con acabados de máxima calidad y energéticamente eficiente, que ha permitido obtener la certificación LEED Gold (“Green Building”).

En **Francia**, a finales del ejercicio anterior, entró en rehabilitación el inmueble #CLOUD (rue Richelieu). En este complejo de oficinas se realizará un proyecto de rehabilitación integral, que supondrá la creación de 33.200m² de oficinas únicos en el centro de París para clientes de primer rango y tendrá la certificación energética “Breeam”.

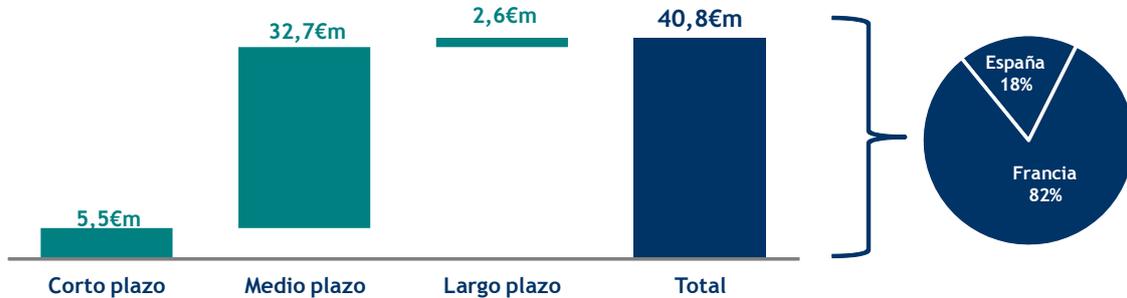
Además de la cartera de proyectos, el Grupo Colonial está llevando a cabo proyectos de rehabilitaciones sustanciales en determinados inmuebles con el fin de optimizar el posicionamiento de dichos activos en el mercado.

Destacan en particular más de 10.000m² en el inmueble de Louvre des Antiquaires y rehabilitaciones en el inmueble de 90 Champs Elysées. En Barcelona, se está rehabilitando actualmente el inmueble Diagonal 409, en el que se obtendrá la certificación LEED Silver.

Más detalles respecto de cada uno de los proyectos se describen en el anexo 6.4.

- **Potencial de rentas de la cartera de proyectos.** La cartera de proyectos del Grupo Colonial permitirá generar unos ingresos por rentas adicionales de aproximadamente 41€m(*) 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 mercados actuales

Desinversiones / Rotación del portfolio

- Durante el ejercicio 2013 se han realizado desinversiones por un volumen de 388€m. Destacan la venta del Hotel Mandarin, con una prima del 15% sobre la última valoración previa a la venta. En España, las ventas se han realizado sin impacto negativo en el Net Asset Value. El detalle de los inmuebles vendidos durante el ejercicio 2013 es el siguiente:

Inmuebles vendidos 2013 €m	Uso	Mercado	Fecha venta	Precio
Complejo de Oficinas Sant Joan Despí	Oficinas	Barcelona	2T 2013	17,7
Serrano Galvache, 26	Oficinas	Madrid	4T 2013	73,0
Centro Norte (parking)	Parking	Madrid	4T 2013	7,2
247 Saint Honoré	Hotel	París	1T 2013	290,0
Otros	Parking	París	1T 2013	0,4
Total				388,2

Las desinversiones realizadas han permitido:

1. Consolidar el focus de la cartera en oficinas en zonas prime
2. Reducir deuda financiera en España y aumentar la capacidad de liquidez del Grupo Colonial, en particular en el negocio en Francia.



Valoración del negocio patrimonial

- El negocio de alquiler del Grupo Colonial a cierre del ejercicio 2013 ha sido valorado por Jones Lang LaSalle, CB Richard Ellis y BNP Paribas Real Estate en 5.347€m (5.600€m incluyendo “transfer costs”). Los valores de las tasaciones son actualizados semestralmente, siguiendo las mejores prácticas del mercado.

Negocio Patrimonial

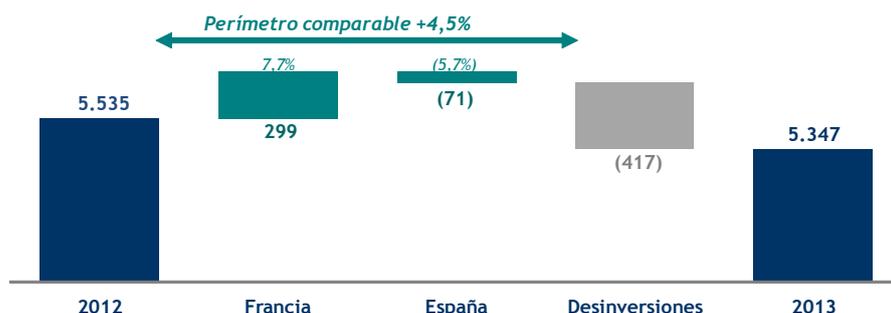
Valoración de Activos (€m)	31-dic-13	30-jun-13	31-dic-12	Dic 13 vs Jun 13		Dic 13 vs Dic 12	
				Total	Like-for-like ⁽¹⁾	Total	Like-for-like ⁽¹⁾
Barcelona	518	538	579	(3,7%)	(3,6%)	(10,6%)	(7,7%)
Madrid	565	681	705	(17,1%)	(2,5%)	(19,9%)	(4,2%)
París	3.640	3.288	3.240	10,7%	2,5%	12,3%	5,6%
Cartera en Explotación ⁽²⁾	4.723	4.508	4.525	4,8%	1,1%	4,4%	2,5%
Proyectos	304	528	708	(42,4%)	8,6%	(57,0%)	11,5%
Otros	12	11	11	1,9%	(0,9%)	3,9%	1,0%
Total Negocio Patrimonial	5.039	5.047	5.244	(0,2%)	1,9%	(3,9%)	4,4%
Valor participación SIIC de París	308	296	292	3,9%	3,9%	5,5%	5,5%
Total Grupo Colonial	5.347	5.343	5.535	0,1%	2,0%	(3,4%)	4,5%
España	1.165	1.302	1.362	(10,6%)	(3,0%)	(14,5%)	(5,7%)
Francia	4.182	4.041	4.173	3,5%	3,5%	0,2%	7,7%

(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

- La valoración de los activos del Grupo Colonial a diciembre 2013 ha aumentado un +4,5% en términos comparables respecto a diciembre de 2012 (+2,0% vs. Junio 2013).

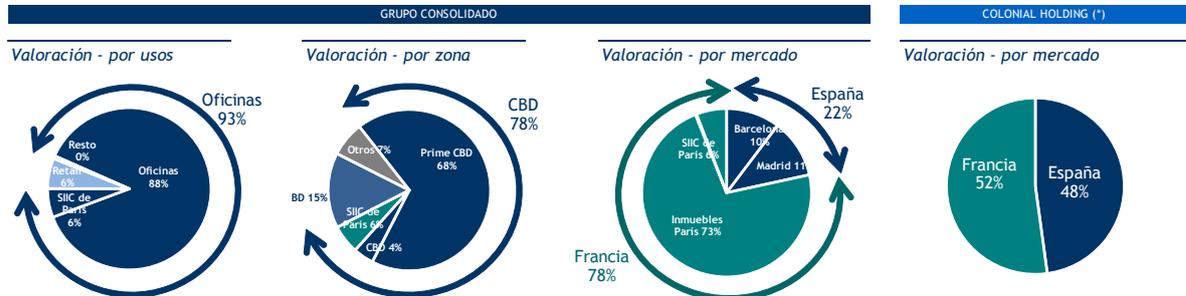
Análisis variación valor anual



El valor del negocio francés ha aumentado en los últimos 12 meses un +7,7% en términos comparables (+3,5% vs. Junio 2013), hecho que ha permitido compensar la caída de valor del portfolio en España (-5,7% en 12 meses y -3,0% en 6 meses).

Las desinversiones corresponden a la venta del inmueble 247 Saint Honoré (Hotel Mandarin) en Francia y a la venta del complejo de oficinas de Sant Joan Despí en Barcelona, al inmueble Serrano Galvache y a unos parkings en el inmueble Centro Norte, ambos en Madrid.

- Del total de la valoración del negocio patrimonial, 5.039€m corresponden a la cartera de activos del Grupo Colonial y 308€m corresponden al valor de la participación de SFL en SIIC de París (NAV atribuible a 31 de diciembre de 2013), inmobiliaria cotizada en el mercado de París con un portfolio de oficinas de más de 1.500€m.



SIIC de París: Valor de la participación de SFL en SIIC de París
 (1) Francia = Acciones de SFL valorados a NAV. España = Activos valorados a GAV

- Respecto a la valoración del portfolio en explotación, las cifras de repercusión (valor/m²) y las yields de valoración son las siguientes.
 Destacamos que los precios de repercusión en España, se sitúan en mínimos históricos:

Cifras de repercusión €/m² (1)

Cartera en explotación	€m	m ² s/rasante	€/m ²
Barcelona	518	174.333	2.972
Madrid	565	145.716	3.875
París	3.640	331.521	10.980

Yields (2)

Cartera en explotación	Yield ocupación 100%	Valuation Yield
Barcelona	6,6%	6,6%
Madrid	6,8%	6,5%
París	5,0%	5,1%

(1) En Barcelona los m² para el cálculo de la repercusión, corresponden a la superficie sobre rasante de todos los activos excluyendo los proyectos Travesera de Gràcia, Amigó y Parc Central.
 En Madrid, los m² corresponden a la superficie sobre rasante de todos los activos excluyendo el proyecto de Alfonso XII y 227m² de otra superficie no alquilable
 En Francia, los m² corresponden a la superficie s/rasante del total de la cartera excluyendo el proyecto Richelieu e incluyendo adicionalmente determinadas superficies alquilables bajo rasante de la cartera (37.260m²). El resto de la superficie bajo rasante, corresponde principalmente a plazas de parking

(2) A efectos de poder comparar los datos con las referencias de mercado de los consultores, las yields correspondientes a la cartera de España son brutas y las de Francia son netas (para definiciones de yields véase el glosario en el anexo 6.10)

4. Estructura financiera

Principales magnitudes de deuda

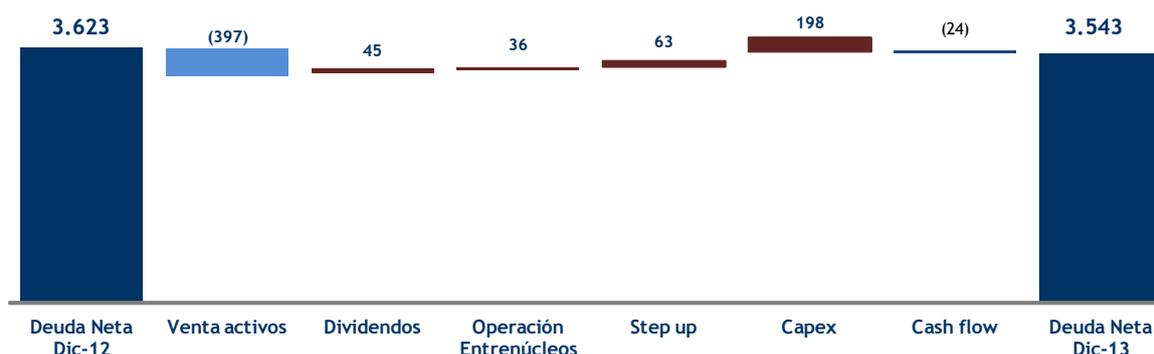
La deuda financiera neta del Grupo a 31 de diciembre de 2013 asciende a 3.543€m, un 2,2% inferior a la deuda neta a 31 de diciembre de 2012 (3.623€m). Dichas cifras no incorporan la deuda del subgrupo Asentia, al estar dicho grupo registrado contablemente como Actividad Mantenido para la Venta⁽¹⁾.

El detalle de la deuda a 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:

Desglose Deuda Financiera Neta Grupo Colonial	Diciembre 2013			Diciembre 2012			Var.
	ESP	FR	Total	ESP	FR	Total	Total
Préstamo Sindicado	1.759	50	1.809	1.714	45	1.759	50
Deuda Hipotecaria / Leasings	299	237	536	357	295	652	(116)
Deuda Subordinada	42	0	42	41	0	41	1
Deuda No Hipotecaria y Otros	11	199	210	8	232	240	(30)
Total Deuda Bruta Entidades de Crédito	2.111	486	2.597	2.120	572	2.692	(95)
Bonos	0	1.000	1.000	0	1.000	1.000	0
Total Deuda Bruta	2.111	1.486	3.597	2.120	1.572	3.692	(95)
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	(25)	(29)	(54)	(44)	(25)	(69)	15
Deuda neta consolidada	2.086	1.457	3.543	2.076	1.547	3.623	(80)
Vida media de los saldos dispuestos (años)	1,3	2,8	2,7	2,2	3,4	2,6	0,1
Vida media de los saldos disponibles (años)	1,9	3,3	3,1	2,2	3,0	2,9	0,2
Coste financiero %	3,02%	4,05%	3,43%	3,24%	4,61%	3,78%	0,35 pp

Los principales movimientos de la deuda durante el ejercicio 2013 han sido:

Movimientos de la deuda neta (€m)



La reducción de deuda del Grupo corresponde, principalmente, a la filial SFL que ha disminuido su deuda neta un 5,8% gracias a la venta del Hotel Mandarin de París por un importe de 290€m.

La deuda de Colonial España (sin SFL) se ha mantenido prácticamente sin variación (+0,7%): la deuda sindicada ha aumentado un 2,6% debido a la aplicación, en octubre 2013, del PIK Penalty por importe de 62,5€m mientras que la deuda bilateral ha disminuido en un 15% como consecuencia, principalmente, de la cancelación de la deuda con Nova Caixa Galicia (8,3€m) y la venta del edificio Torres Ágora que ha permitido cancelar deuda del Grupo Colonial con SAREB.

(1) A fecha de emisión de este informe, Asentia ha pasado a tener la consideración de empresa asociada. En consecuencia, los resultados generados a partir del 1 de enero de 2014 por el Grupo Asentia, no tienen impacto en las cuentas consolidadas del Grupo Colonial.

Las principales características de la deuda son:

- Una deuda bruta, de 3.597€m, que recoge principalmente:
 1. Un préstamo sindicado de Colonial, de 1.759€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. Dicha deuda tiene vencimiento el 31 de diciembre de 2014 y el margen aplicable para el ejercicio 2013 ha sido de 175 p.b.

Con fecha 19 de septiembre de 2013 se procedió a la venta de las acciones de FCC por importe neto de 17,4€m, el cual se ha destinado a amortizar una parte de la deuda sindicada por estar dichas acciones pignoradas a favor del préstamo sindicado. El préstamo sindicado contempla incentivos para alcanzar un Loan to Value (LTV) del 50%. En este sentido prevé amortizaciones parciales, que en caso de no producirse a partir del 30 de junio de 2013 generarían unos intereses adicionales de 450 p.b. capitalizables sobre el principal del préstamo, con efectos retroactivos a 1 de enero de 2013, y de 686 p.b. a partir del 1 de enero de 2014.

Dado que no se alcanzó el nivel de LTV mencionado, con fecha 30 de octubre se capitalizaron como incremento de deuda financiera los intereses devengados registrados bajo el epígrafe “Gasto financiero no recurrente” y que ascendían a 62,5€m. Los intereses adicionales registrados desde el 31 de octubre de 2013 hasta 31 de diciembre 2013 ascienden a 13,6€m registrados bajo el epígrafe “Deudas con entidades de crédito”.

El préstamo tiene garantía hipotecaria sobre determinados activos inmobiliarios en España, así como prenda sobre las acciones de SFL titularidad de Colonial y sobre las participaciones sociales de la sociedad dependiente Torre Marenostum, S.L.

2. Dos préstamos sindicados de SFL:
 - a) Un préstamo sindicado de nominal 400€m, con un disponible a 31 de diciembre de 2013 de 350€m, cuyo banco agente es “BNP PARIBAS”, formalizado el 8 de octubre de 2009 y refinanciado con la entidad con fecha 4 de julio de 2013, con vencimiento julio 2018 y un margen aplicable comprendido entre 180 p.b. y 230 p.b., sujeto al nivel del LTV.
 - b) Un préstamo sindicado, formalizado el 17 de diciembre de 2010, cuyo banco agente es “Natixis Banques Populaires” por importe 350€m y vencimiento diciembre 2015. El margen aplicable es de 215 p.b. Dicho préstamo, a 31 de diciembre de 2013, se encuentra íntegramente disponible.

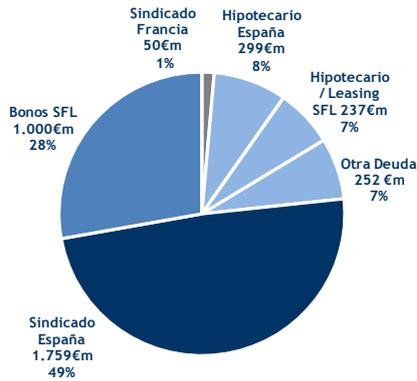
3. Obligaciones de SFL por importe de 1.000€m, de las cuales 500€m fueron emitidas el 17 de mayo de 2011 y 500€m el 28 de noviembre de 2012. Devengan un cupón fijo de 4,625% y 3,50%, respectivamente, pagadero anualmente y siendo sus vencimientos respectivos el 25 de mayo de 2016 y el 28 de noviembre de 2017. 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.

El rating actual de SFL de Standard & Poors es de BBB-/A-3 "Outlook estable"-

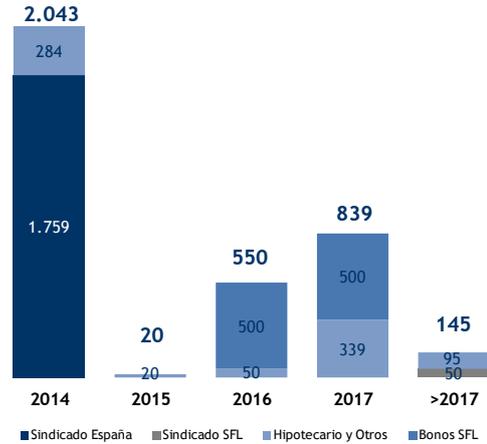
4. Préstamos bilaterales con garantía hipotecaria:
 - a) Grupo Colonial mantiene un total de 299€m en préstamos bilaterales con diversas entidades de crédito, con garantía hipotecaria sobre diversos activos patrimoniales. La vida media de dichos préstamos es de 3,4 años y el spread medio de financiación asciende a 161 p.b. En diciembre 2013 Colonial canceló el préstamo hipotecario con SAREB por importe de 70€m mediante la venta del activo "Torres Ágora".
 - b) SFL mantiene un total de 237€m de préstamos bilaterales con diversas entidades de crédito, con garantía hipotecaria sobre activos patrimoniales. La vida media de dichos préstamos es de 3,4 años y el spread medio de financiación asciende a 187 p.b.
5. Préstamos bilaterales sin garantía hipotecaria:
 - a) Colonial mantiene por importe de 11€m un único préstamo sin garantía hipotecaria con una vida media de 0,9 años y un spread medio de financiación de 175 p.b.
 - b) SFL mantiene diversos préstamos por importe de 199€m con una vida media de 0,3 años y un spread medio de financiación de 57 p.b.
6. Grupo Colonial mantiene a través de una de sus filiales, un préstamo subordinado por importe de 42€m con una vida media de 3,1 años y un spread medio de financiación de 400 p.b., íntegramente capitalizables. Dicho préstamo es convertible en préstamo participativo si los fondos propios de dicha filial se encuentran en situación mercantil de disolución. Adicionalmente, el préstamo cuenta con una hipoteca de tercer rango sobre un activo de dicha filial.

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

Estructura de la deuda dispuesta (€m)

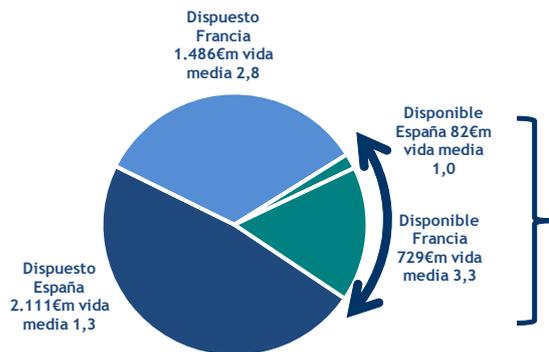


Vencimiento de la deuda dispuesta (€m)



	2014	2015	2016	2017	>2017
España	1.840	14	20	142	95
Francia	203	6	530	697	50

Estructura de la deuda dispuesta (€m), disponible (€m) y vidas medias (años)



La disponibilidad a 31 de diciembre de 2013 asciende a 811€m (cuentas corrientes y depósitos por 54€m y deuda no dispuesta por 757€m) de los cuales 82€m corresponden a España y 729€m a Francia.

Coberturas

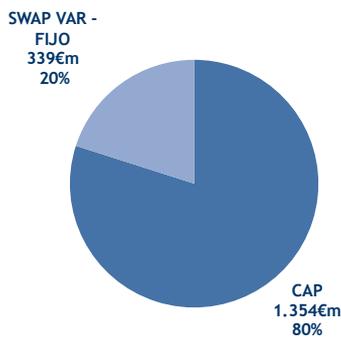
La estructura actual de la cartera de derivados a 31 de diciembre de 2013 es la siguiente:

31 Diciembre 2013 Instrumento derivado - €m	Clase de protección	España	Francia	Total	%	MTM (Excupón)
SWAP	Tipo fijado Variable - Fijo	154	185	339	20%	(11)
CAP	Tipo variable con un máximo	1.354	0	1.354	80%	0
Total nominal coberturas variable- fijo		1.508	185	1.693	100%	(11)
Vida Media (años)		1,4	3,7	1,7		

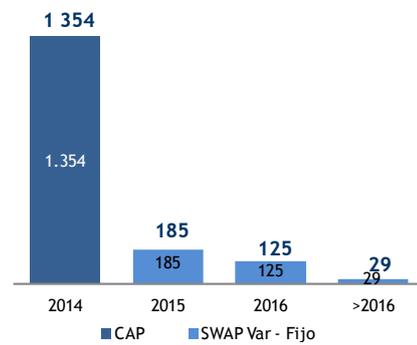
- El ratio de cobertura efectivo a 31 de diciembre de 2013 (coberturas/deuda a tipo variable) se sitúa en el 65% (72% en España y 38% en Francia) versus el 85% a diciembre de 2012 (86% en España y 83% en Francia). La disminución de dicho ratio se debe, en lo que respecta a España, al vencimiento, en diciembre 2013, de un swap con nominal de 400€m mientras que, en el caso de Francia, se debe a la cancelación de instrumentos de cobertura por 250€m, como consecuencia de la emisión de obligaciones a tipo fijo y la consiguiente reducción de la deuda a tipo variable y al vencimiento en octubre de dos swaps por 41€m.

- A 31 de diciembre de 2013, el porcentaje de deuda total cubierta o a tipo fijo sobre el total de deuda, se sitúa en el 75% por el efecto de las emisiones de obligaciones de SFL a tipo fijo.
- 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. A 31 de diciembre de 2013, el 93% del nominal de la cartera de derivados del Grupo cumple con lo previsto en dicha norma.
- La estructura de la cartera de derivados y de sus vencimientos por producto y país es la siguiente:

Estructura del portfolio de derivados



Vencimiento del portfolio derivados (€m)

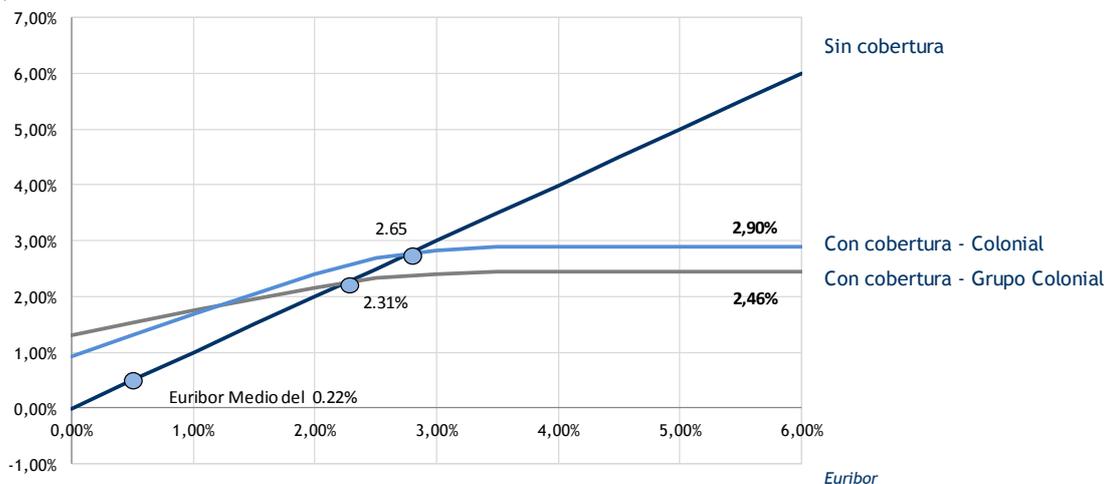


País	2014	2015	2016	>2016
España	1.354	0	125	29
Francia	0	185	0	0

- El gráfico que se adjunta muestra la sensibilidad de la cartera de coberturas para el ejercicio 2013 a variaciones del Euribor. El break-even se sitúa en el 2,65% para Colonial y el 2,31% 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 Interes Resultantes Cartera Coberturas

Tipo Resultante



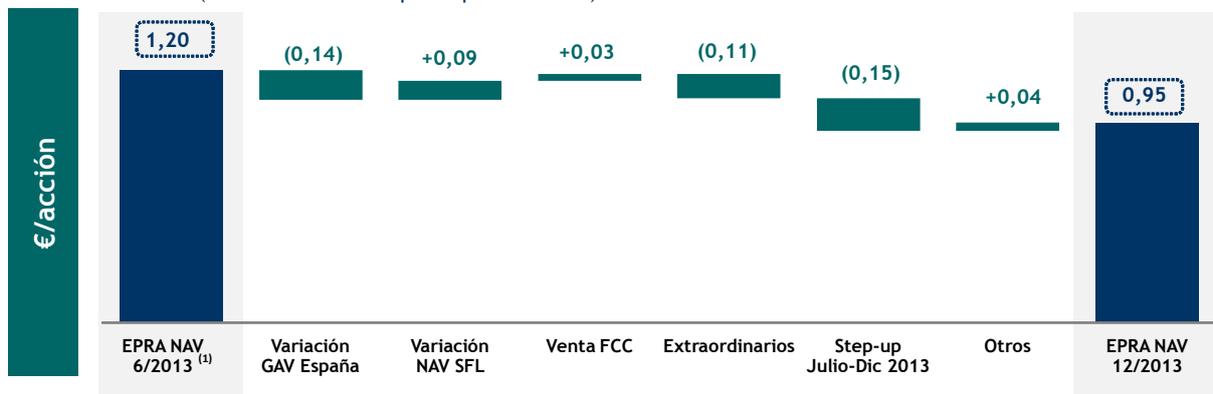
5. EPRA Net Asset Value (NAV) y Evolución en bolsa

EPRA Net Asset Value (NAV)

El EPRA NAV a 31 de Diciembre de 2013 del Grupo Colonial asciende a 238€m, lo que equivale a 0,95€/acción considerando el número de acciones de dilución plena y post-ejecución de los warrants.

Las principales variaciones del NAV a 31/12/2013 vs junio 2013, se muestran en el gráfico a continuación:

EPRA NAV Colonial (€/acción - dilución plena post warrant)



EPRA Net Asset Value post ajustes específicos compañía

⁽¹⁾ EPRA NAV post pasivos contingentes ya incluidos en el NAV a diciembre 2013

El préstamo sindicado contempla incentivos para alcanzar un Loan to Value (LtV) del 50%. En este sentido prevé amortizaciones parciales, que en caso de no producirse a partir del 30 de junio de 2013 generan unos intereses adicionales de 450 p.b. capitalizables sobre el principal del préstamo, que entre Julio y Diciembre ascienden a 38,6€m (76,1€m durante el ejercicio 2013), registrado en gasto financiero no recurrente

Los principales impactos de dicha variación son los siguientes:

1. Impacto de los intereses capitalizables (Step-up) devengado.
2. Costes extraordinarios, principalmente en relación con la implementación de la reestructuración.

Cabe destacar, que a partir de enero de 2014, el préstamo sindicado actual prevé un interés, step-up de 686pb, lo que supondría (9,8€m) al mes, correspondiente a 0,04€/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 ¹	12/2013	6/2013 ⁽²⁾
Fondos Propios Consolidados ⁽³⁾	(343)	(109)
Ajuste de impactos de consolidación de actividades discontinuadas y de otras actividades sin recurso a Colonial - ajustes específicos compañía	752	583
NAV ajustado, después de los impactos de actividades discontinuadas	409	474
Incluye:		
(i.a) Revalorización de inversión (si aplica la NIC 40)	4	4
(i.b) Revalorización de otras inversiones no recurrentes	13	12
Excluye:		
(ii) Valor de mercado de instrumentos financieros	10	14
(iii.a) Impuestos diferidos	63	71
(iii.b) Créditos fiscales registrados en Balance	(143)	(158)
(iii.c) Fondo de Comercio	(120)	(120)
Incluye/excluye:		
Ajustes de (i) a (iii) con respecto a intereses de alianzas	3	3
EPRA NAV	238	300
EPRA NAV (€/acción) - dilución plena post warrant	0,95	1,20
<i>Nº de acciones (m) - Dilución plena (post ejecución de warrants)</i>	<i>251</i>	<i>251</i>

(1) EPRA Net Asset Value post ajustes específicos compañía

(2) NAV Junio 2013 post contingencias provisionadas

(3) Los fondos propios individuales a 31/12/2013 son positivos y ascienden a 329€m (ver detalle en anexo 6.1.), no obstante debido a los impactos negativos atribuibles a la consolidación del Grupo Asentia, el Grupo reporta unos fondos propios consolidados de (343)€m

Cálculo del EPRA NAV: Partiendo de los fondos propios consolidados de (343)€m, se han realizado los siguientes ajustes:

1. Ajuste de impactos de consolidación de las actividades discontinuadas y de otras filiales sin recurso a Colonial: Colonial tiene provisionado el 100% de la participación en Asentia, si bien al formar parte del perímetro del Grupo Colonial, las pérdidas de Asentia afloran a nivel contable en los estados consolidados⁽⁴⁾. En consecuencia se ha ajustado dicho impacto de consolidación a efectos del cálculo del NAV, así como los impactos en relación a otras filiales sin recurso a Colonial.
2. Revalorización de inversiones: corresponde a la plusvalía latente (no contabilizada en balance) de determinados activos registrados a valor contable y asciende a 4€m.
3. Revalorización de otras inversiones no recurrentes: corresponde a la plusvalía latente (no contabilizada en balance) de determinadas inversiones no recurrentes, principalmente autocartera de España y Francia, y asciende a 13€m.
4. 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 (+10€m), registrados en el balance, de conformidad con las normas internacionales de información financiera (NIIF) y siguiendo las recomendaciones de la EPRA.
5. Ajuste de Impuestos diferidos: ajuste del importe de los impuestos diferidos asociados a la revalorización de los activos inmobiliarios (+63€m), registrados en el balance, de conformidad con las normas internacionales de información financiera (NIIF) y siguiendo las recomendaciones de la EPRA.

(4) A fecha de emisión de este informe, Asentia ha pasado a tener la consideración de empresa asociada. En consecuencia, los resultados generados a partir del 1 de enero de 2014 por el Grupo Asentia, no tienen impacto en las cuentas consolidadas del Grupo Colonial.

6. Ajuste del Crédito Fiscal registrado y del Fondo de Comercio: Con el fin de calcular el EPRA NAV, se ha ajustado el efecto del crédito fiscal registrado (143€m) y el del fondo de comercio (120€m).

El EPRA NNNAV a diciembre de 2013 asciende a 277€m, lo que corresponde a 1,10€/acción considerando el número de acciones dilución plena y post-ejecución de los warrants.

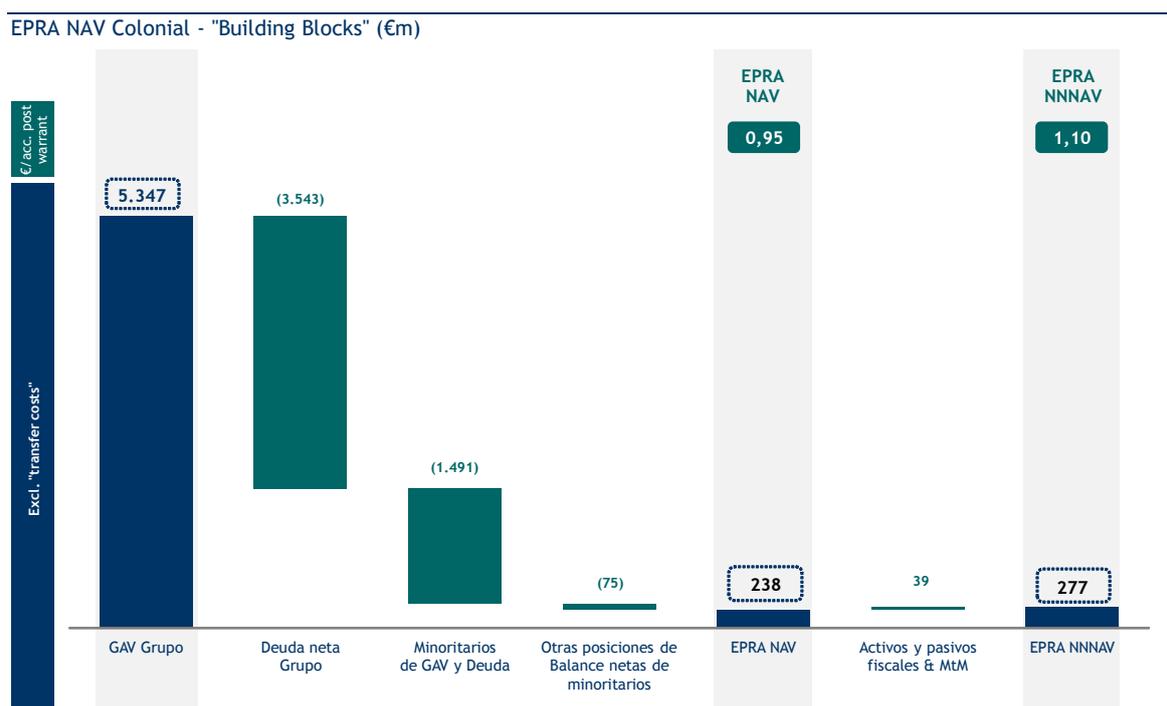
EPRA Triple Net Asset value (NNNAV) ¹	12/2013	6/2013 ⁽²⁾
EPRA NAV	238	300
Incluye:		
(i) Valor de mercado de instrumentos financieros	(10)	(14)
(ii) Valor de mercado de la deuda	(34)	(44)
(iii) Impuestos diferidos	(61)	(63)
(iv) Créditos fiscales registrados en Balance	143	158
EPRA NNNAV	277	337
EPRA NNNAV (€/acción) - dilución plena post warrant	1,10	1,34
<i>Nº de acciones (m) - Dilución plena (post ejecución de warrants)</i>	251	251

(1) EPRA Net Asset Value post ajustes específicos compañía

(2) NAV Junio 2013 post contingencias provisionadas

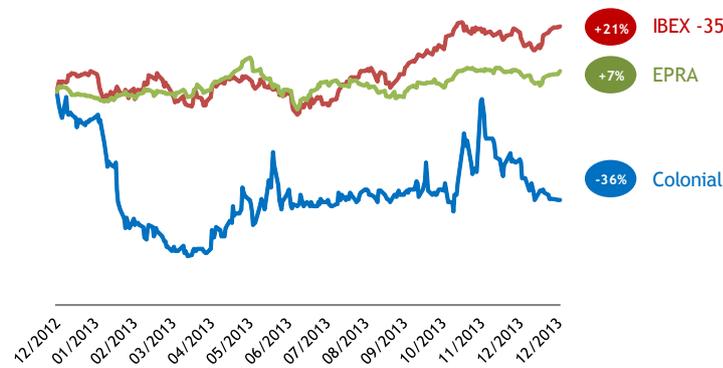
Para su cálculo se han ajustado en el EPRA NAV las siguientes partidas: el valor de mercado de los instrumentos financieros (-10€m), el valor de mercado de la deuda (-34€m), los impuestos que se devengarían con la venta de los activos a su valor de mercado (-61€m), aplicando la bonificación por reinversión y el crédito fiscal registrado en balance (+143€m), considerando el criterio de empresa en funcionamiento.

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



Evolución bursátil

Los últimos meses, especialmente después del verano, han estado caracterizados por un creciente interés de inversores internacionales en el mercado de capitales español. Este hecho ha ido acompañado por una reducción de la prima de riesgo país.

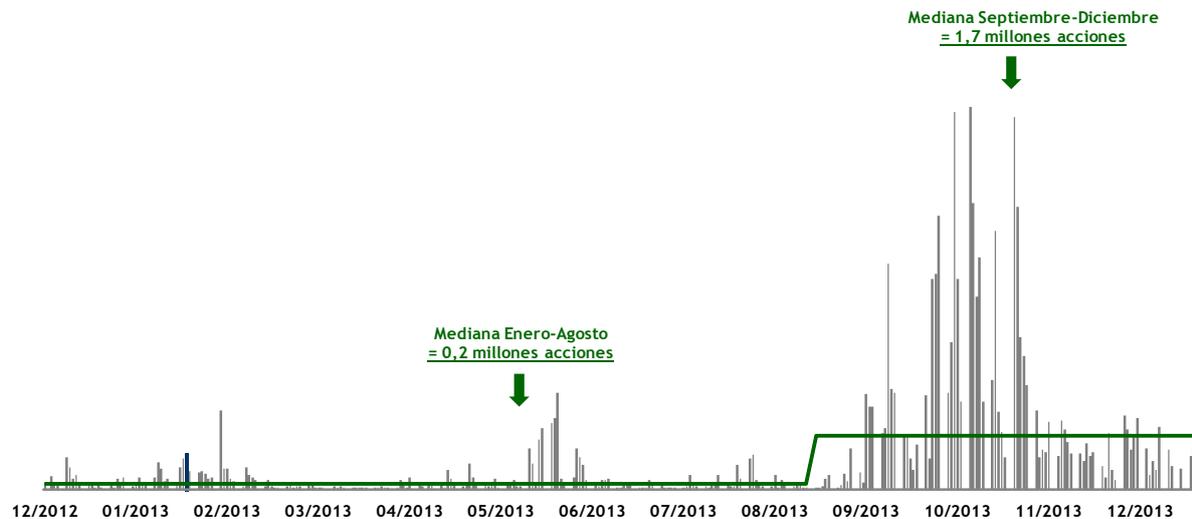


Evolución de la cotización

Acción de Colonial	dic-13	dic-12
Capitalización a cierre (€m)	237	368
Precio de cierre (€/ acción)	1,05	1,63
Nº acciones (m)	225,9	225,9

En este contexto de mercado, y adicionalmente como consecuencia de un aumento del free float de la compañía, el volumen diario de acciones negociadas ha incrementado de manera importante.

Volumen diario negociado (acciones)



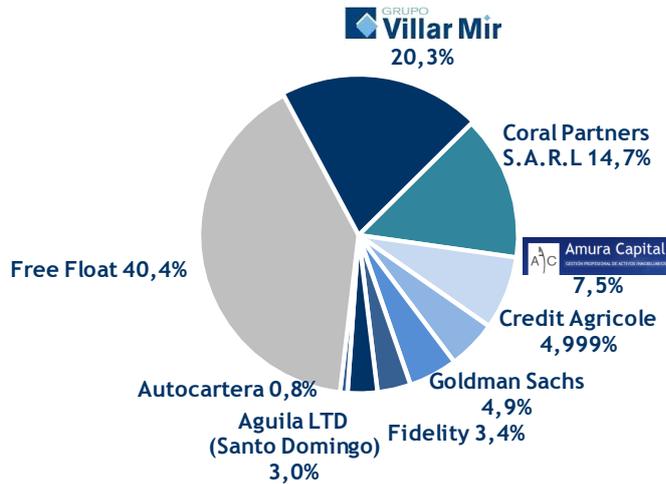
Colonial forma parte del índice Investment Property Databank (IPD), un índice de rentabilidad inmobiliaria de referencia a nivel mundial.



Estructura accionarial de la compañía

Durante los primeros meses del año 2014, ha cambiado el accionariado del Grupo Colonial, incorporándose sucesivamente inversores con estrategias a largo plazo.

Estructura accionarial a 26/02/2014 (CNMV)



Consejo de Administración

Nombre	Título	Comisión Ejecutiva	Comisión Nombramientos y Retribuciones	Comité de Auditoría y Control
Juan José Brugera Clavero	Presidente <i>Colonial</i>	Presidente		
Pedro Viñolas Serra	Consejero Delegado <i>Colonial</i>	Vocal		
HDA Conseil S.A.R.L. representado por D. Henri d'Ambrières	Consejero Dominical	Vocal	Vocal	Vocal
Xavier Faus Santasusana	Otro Consejero	Vocal	Vocal	
Luis Maluquer Trepas	Otro Consejero			
Javier Iglesias de Usset	Consejero Independiente		Vocal	Presidente
Carlos Fernández-Lerga Garralda	Consejero Independiente	Vocal	Presidente	Vocal
Francisco Palá Laguna	Secretario - No Consejero	Secretario	Secretario	Secretario
Nuria Oferil Coll	Vicesecretaria - No Consejera			

Órganos de Gobierno a 31 de diciembre de 2013

6. Anexos

6.1 Balance Consolidado & FFPP Individuales

6.2 Cartera de activos - Ubicación

6.3 Cartera de activos - Detalles

6.4 Cartera de proyectos

6.5 Series históricas

6.6 Estructura Societaria

6.7 Detalles Filiales

6.8 Información adicional

6.9 Negocio discontinuado - Grupo Asentia

6.10 Glosario

6.11 Datos de contacto

6.12 Disclaimer

6.1 Anexo - Balance Consolidado & FFPP Individuales

<i>Balance consolidado</i>		
€m	31/12/2013	31/12/2012
ACTIVO		
Fondo de comercio de Consolidación	120	120
<i>En explotación</i>	4.602	4.391
<i>En curso, anticipos</i>	314	391
Inversiones Inmobiliarias	4.916	4.782
Inversiones método de participación	302	287
Resto activos no corrientes	216	291
Activos no corrientes	5.554	5.480
Deudores y otras cuentas a cobrar	66	65
Otros activos corrientes	57	85
Activos Disponibles para la Venta	843	1.624
Activos corrientes	966	1.773
TOTAL ACTIVO	6.520	7.253

PASIVO		
<i>Capital Social</i>	226	226
<i>Otras reservas</i>	36	1.135
<i>Resultados del Ejercicio</i>	(547)	(1.129)
<i>Otros instrumentos de patrimonio</i>	2	2
<i>Diferencias de Cambio</i>	(1)	(1)
<i>Valores Propios</i>	(60)	(60)
Fondos propios	(344)	172
Minoritarios	1.273	1.220
Patrimonio Neto	929	1.392
Emisión de obligaciones y valores similares no corrientes	996	994
Deuda financiera no corriente	547	2.499
Pasivos por impuestos diferidos	169	226
Otros pasivos no corrientes	121	124
Pasivos no corrientes	1.833	3.843
Emisión de obligaciones y valores similares corrientes	14	14
Deuda financiera corriente	2.057	189
Acreedores y otras cuentas a pagar	88	91
Otros pasivos corrientes	62	69
Pasivos asociados a activos para la venta	1.538	1.656
Pasivos corrientes	3.758	2.018
TOTAL PASIVO	6.520	7.253

Fondos propios individuales

€m	31/12/2013	31/12/2012
Capital	226	226
Reservas	246	1.084
Acciones Propias	(38)	(38)
Resultado del Ejercicio	(107)	(837)
Otros instrumentos de patrimonio neto	2	4
Fondos Propios	329	438
Ajustes por cambios de valor	(5)	(16)
Patrimonio Neto	323	422
Ajuste según RDL	362	332
Patrimonio Neto Mercantil	685	755

CONCILIACIÓN DEL VALOR DE MERCADO	€m
Inmovilizado material - uso propio ⁽¹⁾	30
Inversiones inmobiliarias (sin anticipos de inmovilizado) ⁽²⁾	4.909
Activos no corrientes mantenidos para la venta - Inversiones inmobiliarias ⁽³⁾	54
Valor contabilizado en balance	4.994
Beneficios no realizados - uso propio	8
No valorados	1
Periodos de carencia	36
Ajustes	45
Valor de mercado según valoradores externos ⁽⁴⁾	5.039

⁽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"

⁽⁴⁾ No incluyen valor de la participación en SIC de París

6.2 Anexo - Ubicación activos

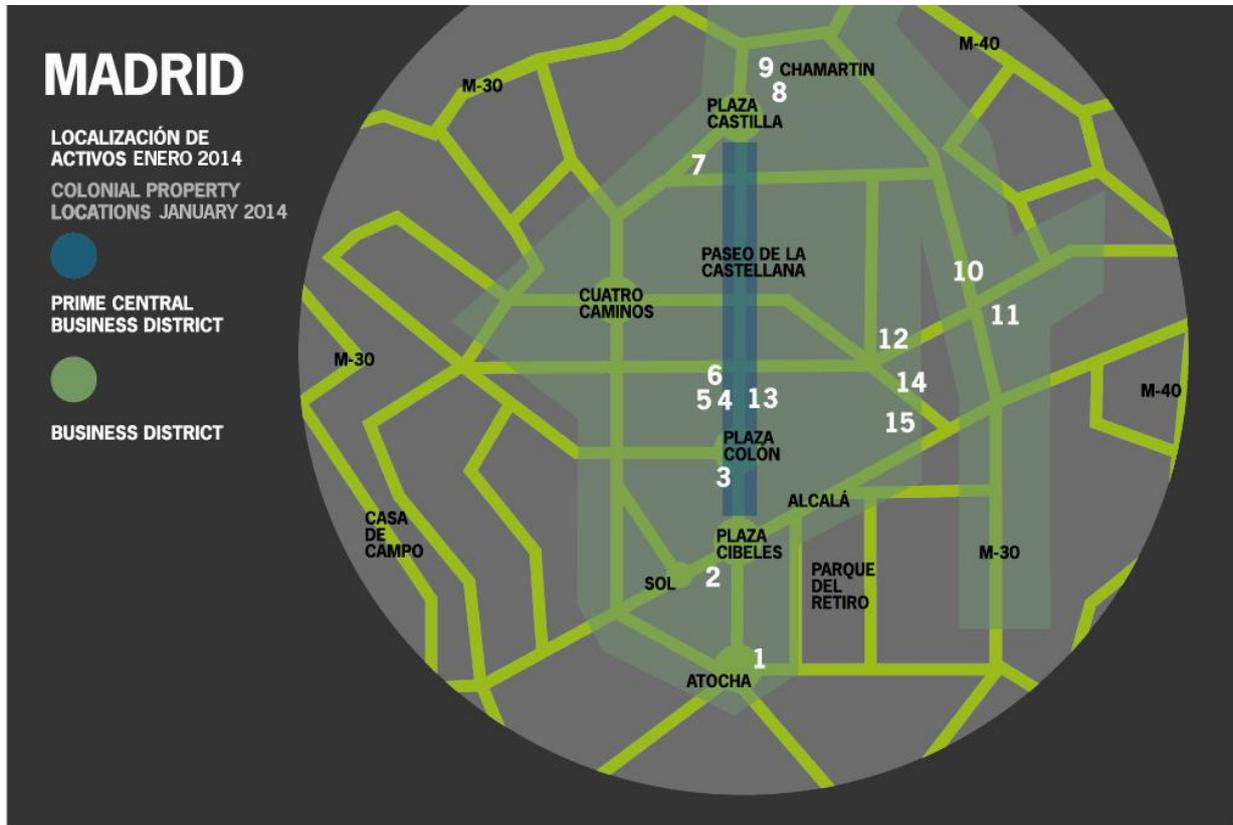
Barcelona



	<p>1 TORRE BCN</p>		<p>6 TRAVESSERA GRÀCIA 11</p>		<p>11 TORRE MARENOSTRUM</p>		<p>15 COMPLEJO DE OFICINAS ILLACUNA</p>
	<p>2 PG. DELS TIL·LERS 2-6</p>		<p>7 AMIGÓ 11-17</p>		<p>12 AUSIÀS MARC 148</p>		<p>16 COMPLEJO DE SANT OFICINAS CUGAT NORD</p>
	<p>3 AV. DIAGONAL 682</p>		<p>8 AV. DIAGONAL 530-532</p>		<p>13 DIAGONAL GLÒRIES</p>		
	<p>4 AV. DIAGONAL 609-615</p>		<p>9 AV. DIAGONAL 409</p>		<p>14 COMPLEJO DE OFICINAS PARC CENTRAL</p>		
	<p>5 BERLÍN 38-48 / NUMÀNCIA 46</p>		<p>10 VIA AUGUSTA 21-23</p>				

6.2 Anexo - Ubicación activos (cont.)

Madrid



BREEAM[®] ES



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 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 SILVELA, 42

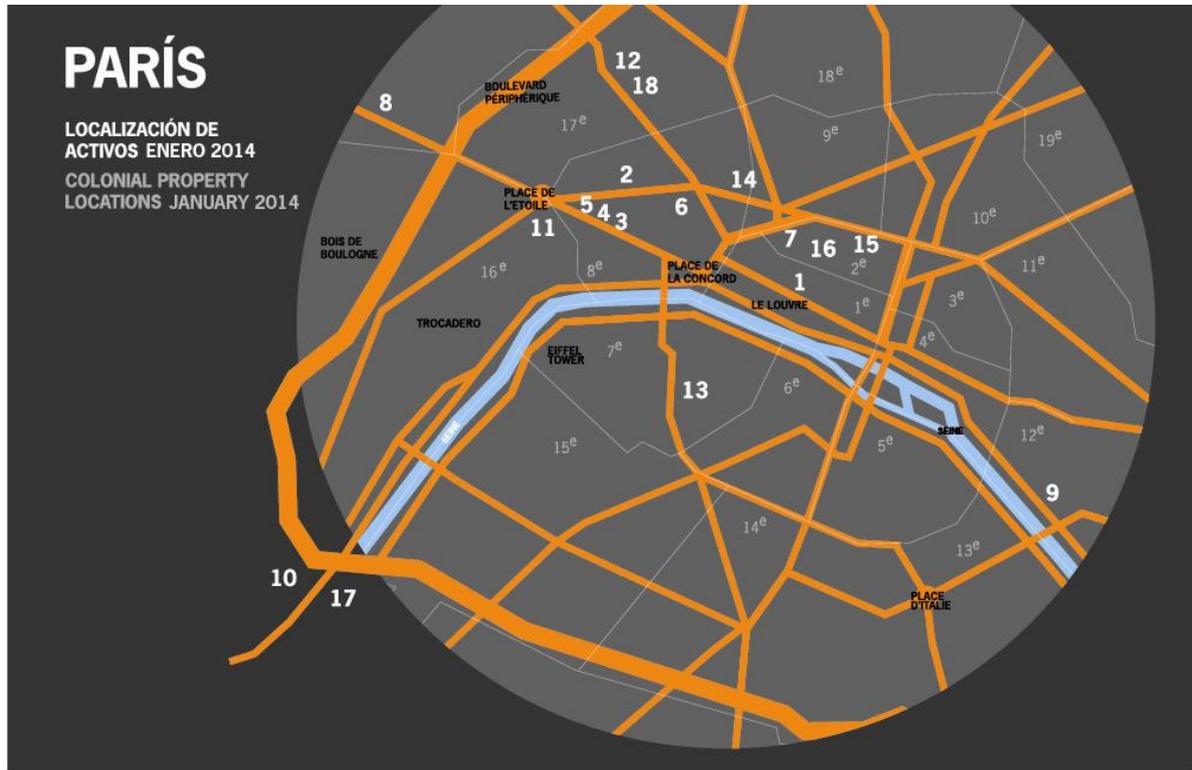


15 ORTEGA Y GASSET, 100

6.2 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, GRENELLE



14
104-110, HAUSSMANN



15
6, HANOVRE



16
ILOT RICHELIEU



17
LE VAISSEAU



18
112, WAGRAM

6.3 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	851					851	0	851	
AV. DIAGONAL, 530	11.781					11.781	1.688	13.469	99
AV. DIAGONAL, 609-615 (DAU)	19.428					19.428	18.989	38.417	438
AV. DIAGONAL, 682	8.622					8.622	600	9.222	43
PEDRALBES CENTRE	0	5.562				5.562	1.325	6.887	
AUSIAS MARC / LEPANT	6.430					6.430	1.521	7.951	64
BERLIN, 38-48/NUMANCIA, 46	12.446					12.446	1.704	14.150	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	3.081	8.224	79
VIA AUGUSTA, 21-23	4.838					4.838	0	4.838	
TORRE BCN	7.435					7.435	3.398	10.833	88
TORRE DEL GAS (1)	22.750					22.750	19.370	42.120	609
SANT CUGAT NORD	27.904					27.904	21.061	48.965	690
P. CASTELLANA, 52	7.523					7.523	588	8.111	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	3.049	9.349	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
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	6.402	1.216			8.073	15.691	13.646	29.336	158
MARTINEZ VILLER GAS, 49	24.135					24.135	14.581	38.716	375
RAMIREZ DE ARELLANO, 37	5.988					5.988	4.923	10.911	160
EDIFICIOS SINGULARES	291.384	6.778			8.073	306.234	159.589	465.824	4.686
ORENSE 46-48		5.010				5.010	1.387	6.397	51
RESTO LOCALES		1.029				1.029	350	1.379	
CARTERA EN EXPLOTACIÓN	291.384	12.817			8.073	312.273	161.327	473.600	4.737
PARC CENTRAL	14.737					14.737	14.737	29.474	184
TRAVESSERA DE GRACIA, 11	4.440					4.440	1.517	5.957	45
AMIGÓ	3.762					3.762	1.403	5.165	41
BERLIN, 38-48/NUMANCIA, 46	371					371	0	371	
AV. DIAGONAL, 609-615 (DAU)	2.568					2.568	0	2.568	
TORRE BCN	2.400					2.400	0	2.400	
ALFONSO XII, 62	13.135					13.135	2.287	15.422	77
HOTEL MARINA DE LA TORRE	0				11.519	11.519	0	11.519	
JOSE ABASCAL, 56	12					12	0	12	
AV. DIAGONAL, 409	3.680					3.680	0	3.680	
PROYECTOS & REHABILITACIONES	45.106				11.519	56.625	19.945	76.570	347
TOTAL ESPAÑA	336.490	12.817			19.592	368.898	181.272	550.170	5.084
BARCELONA	191.710	5.562				197.272	104.552	301.824	2.999
MADRID	144.780	6.226			8.073	159.078	76.370	235.448	2.085
OTROS		1.029			11.519	12.548	350	12.898	

⁽¹⁾ El complejo Centro Norte se ha reclasificado en dos activos (Agustín de Foxá, 29 & Hotel Tryp Chamartin)

6.3 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				
CALL-LDA	23.613	1.413			2.134	27.161	5.730	32.891	236
EDOUARD 7	27.430	15.997	4.509		4.502	52.438	10.145	62.583	523
HANOVRE LB	3.325		0			3.325	1.282	4.608	
C. ELYSEES 8288	0	4.539				4.539	3.849	8.387	125
C. ELYSEES 90	2.333	981				3.314	0	3.314	
C. ELYSEES 92	4.110	3.089				7.199	0	7.199	
CEZANNE SAINT HONORE	23.370	1.849				25.219	3.337	28.556	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 PLAZ	37.329	224			2.241	39.795	13.271	53.066	662
HAUSS. 104-110	11.683	791				12.474	2.650	15.124	104
NEUILLY	3.804	389				4.193	2.739	6.931	145
QUAI LE GALLO	28.924					28.924	18.173	47.097	586
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				16.486	1.872	18.357	100
SAINT DENIS	0		60			60	16	76	1
CARTERA EN EXPLOTACIÓN	226.468	30.421	4.569		12.138	273.596	80.350	353.947	3.517
WASHINGTON PLAZA	1.876	236				2.112	2.678	4.789	
CALL-LDA	4.890	5.268				10.158	8.462	18.620	
108-112 WAGRAM						0	562	562	
GRENELLE						0	2.996	2.996	
C. ELYSEES 8288						0	2.304	2.304	
C. ELYSEES 92						0	493	493	
CEZANNE SAINT HONORE	812		231			1.043	1.504	2.546	
C. ELYSEES 90	5.372					5.372	0	5.372	
ILOT RICHELIEU	33.187					33.187	1.609	34.796	99
NEULLY	1.945					1.945	861	2.806	
PRONY-WAGRAM						0	532	532	
IENA						0	930	930	
EDOUARD 7		35				35	0	35	
PROYECTOS & REHABILITACIONES	48.082	5.539	231		0	53.852	22.929	76.781	99
TOTAL FRANCIA	274.549	35.961	4.800		12.138	327.448	103.280	430.728	3.616
TOTAL GRUPO COLONIAL	611.039	48.778	4.800		31.730	696.347	284.551	980.898	8.700

6.4 Anexo - Cartera de proyectos

Travessera de Gràcia / Amigó



Proyecto de dos edificios de oficinas de un total de 8.202m² sobre rasante, situado en Travessera de Gracia en su confluencia con la calle Amigó, a escasos metros de Avenida Diagonal, en una zona de intensa actividad comercial y perfectamente comunicada. Proyecto con fachadas actualizadas de diseño singular. Superficies desde 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



Proyecto 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 ofrecerá alta calidad, con altas prestaciones y será un activo energéticamente eficiente, obteniendo la certificación “BREEAM” (edificio sostenible).

6.4 Anexo - Cartera de proyectos (cont.)

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. Dispondrá de 136 plazas de aparcamiento en el mismo edificio.

#CLOUD (Rue Richelieu)

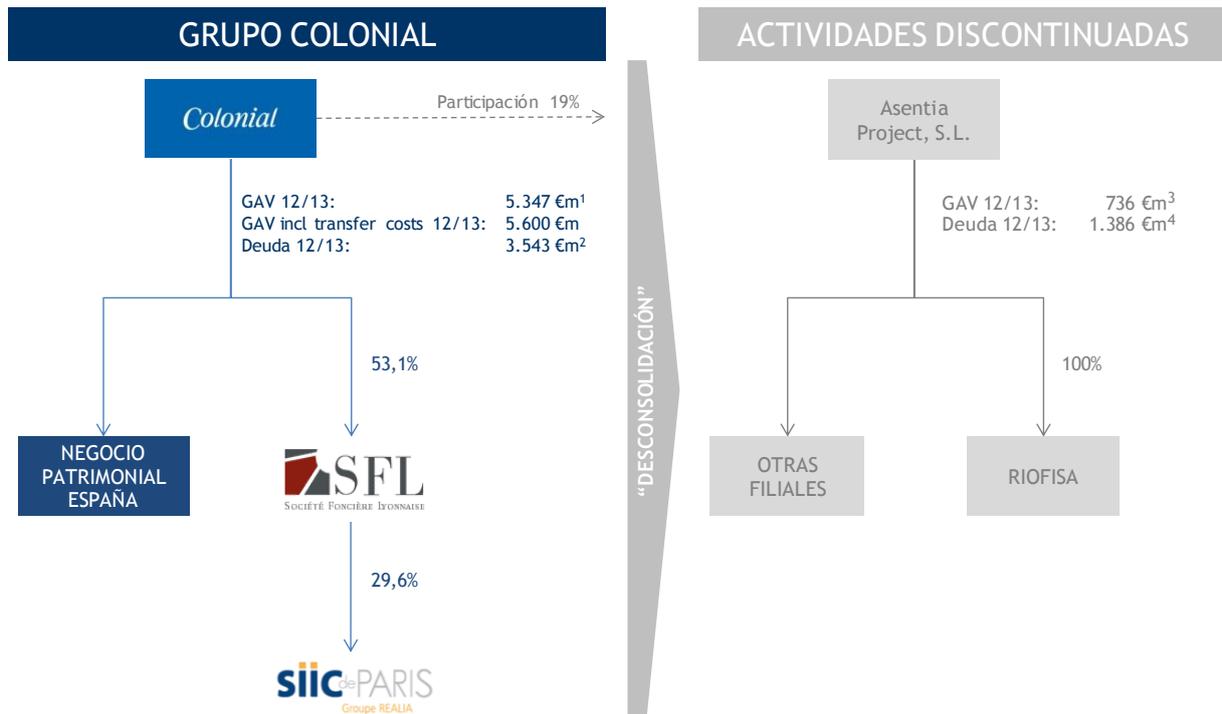


Inmueble adquirido por SFL en abril de 2004, y que se encuentra situado a dos pasos del Palais Brongniart, dentro de la “Cité Financière” y que estaba ocupado por un gran banco francés. Durante el tercer trimestre del ejercicio 2012 ha entrado en rehabilitación. En este complejo de oficinas se realizará 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.

6.5 Anexo - Series históricas

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

6.6 Anexo - Estructura societaria

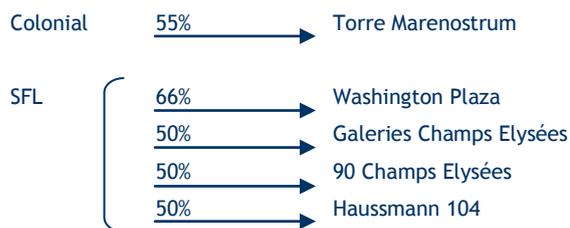


Notas:

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

Participación en activos

Activos con participación inferior del 100%



(*)Cabe destacar, que a fecha de emisión de este informe, el Grupo Colonial ha visto diluida su participación en el capital social de Asentia por debajo del 20%, perdiendo el control del Consejo de Administración de esta compañía que ha pasado a tener la consideración de empresa asociada. En consecuencia, los resultados generados a partir del 1 de enero de 2014 por el Grupo Asentia, no tienen impacto en las cuentas consolidadas del Grupo Colonial.

6.7 Anexo - Detalles Filiales

■ Principales Magnitudes filiales

	SFL		
	Dic-13	Dic-12	Var. %
Principales Magnitudes			
GAV inmuebles ⁽¹⁾	3.874	3.882	(0%)
Nº Activos	18	19	(5%)
Ocupación oficinas	80%	94%	(13,7 pp)
Ocupación total	83%	95%	(12,1 pp)
Ingresos por rentas	149	150	(1%)
EBITDA rentas	137	138	(1%)
EBITDA/ Ingresos por Rentas	92%	92%	(0,0 pp)
EBITDA recurrente	119,4	123	(3%)
EBITDA venta de activos	(0,2)	(0)	-
EBITDA Total	119,3	123	(3%)
Beneficio Neto	147	283	(48%)
Deuda Financiera Neta	1.457	1.547	-
LTV ⁽²⁾	33%	36%	-
NAV EPRA (excluding transfer costs)	2.309	2.246	3%
Nº acciones (millones)	46,5	46,5	(0%)
NAV EPRA (excluding transfer costs) (€/acción)	49,6	48,3	3%
NAV EPRA (including transfer costs) (€/acción)	53,3	51,8	3%

Datos calculados considerando criterio consolidación

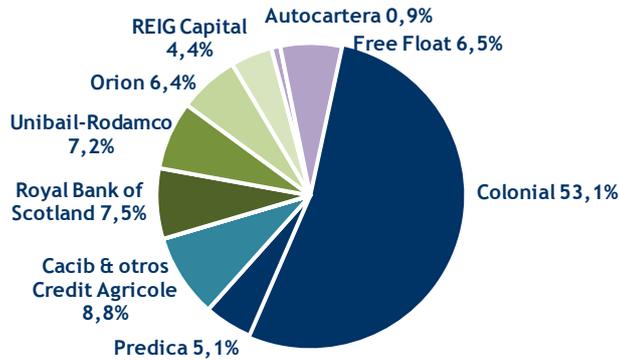
(1) GAV criterio consolidación excluyendo transfer costs (no incluye SIIC de Paris)

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

6.7 Anexo - Detalles Filiales (cont.)

▪ Accionariado y Gobierno Corporativo SFL

SFL - Estructura accionarial a 31/12/2013



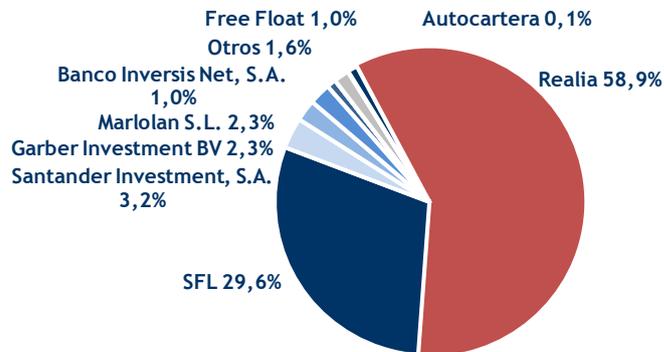
Consejo de Administración SFL

Nombre	Título		Comisión Ejecutiva	Comisión Nombramientos y Retribuciones	Comité de Auditoría y Control
Juan José Brugera Clavero	Presidente	<i>Colonial</i>	Presidente	Vocal	
Anne-Marie de Chalambert	Consejero Dominical	<i>Colonial</i>			
Carlos Fernández-Lerga Garralda	Consejero Dominical	<i>Colonial</i>			Presidente
Carmina Ganyet Cirera	Consejero Dominical	<i>Colonial</i>	Vocal		
Bertrand Letamendia	Consejero Dominical	<i>Colonial</i>			
Carlos Losada Marrodan	Consejero Dominical	<i>Colonial</i>			
Luis Maluquer Trepas	Consejero Dominical	<i>Colonial</i>			
Pere Viñolas Serra	Consejero Dominical	<i>Colonial</i>	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	

6.7 Anexo - Detalles Filiales (cont.)

▪ Accionariado y Gobierno Corporativo SIIC de París

SIIC de París - Estructura accionarial a 31/12/2013



Consejo de Administración SIIC de París

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

6.8 Anexo - Información adicional

Epra Net Profit

Resultado EPRA - Diciembre acumulado - €m	12/2013	12/2012
Resultado neto atribuible al Grupo según NIIF	(546)	(1.129)
Ajustes para calcular el Resultado EPRA, excluye:		
(i) Cambios de valor de inversiones, proyectos de inversión y otros intereses	(39)	68
(ii) Beneficios o pérdidas de ventas de activos, desarrollo de proyectos de inversión y otros intereses	9	4
(iii) Extraordinarios	27	-
(iv) Impactos de deterioro del crédito fiscal	27	524
(v) Cambios de valor de instrumentos financieros y costes de cancelación	89	37
(vi) Ajustes de (i) a (iv) respecto a alianzas estratégicas (excepto si están incluidas por integración proporcional)	(9)	(8)
(vii) Intereses minoritarios respecto a las partidas anteriores	41	94
EPRA NET PROFIT pre ajustes específicos compañía	(401)	(410)
(vii) Ajuste específico compañía: Impactos de actividades discontinuadas	404	419
EPRA NET PROFIT recurrente post ajustes específicos compañía	3,6	9,5

Yields de Valoración

Las yields de valoración brutas y netas de la cartera de inmuebles de España son las siguientes (ver definiciones de yields en el glosario del anexo 6.10)

Yields de Valoración España 31/12/2013

Cartera en explotación	Valuation Yield	
	Brutas	Netas
Barcelona	6,6%	6,4%
Madrid	6,5%	6,2%

6.9 Anexo - Grupo Asentia (Negocio Discontinuado)

A fecha de emisión de este informe, Asentia ha pasado a tener la consideración de empresa asociada. La participación de Colonial en Asentia a fecha de este informe es del 19%. En consecuencia, a partir del 1 de enero de 2014 los resultados que genera el Grupo Asentia, ya no tienen impacto en las cuentas consolidadas del Grupo Colonial.

Hechos relevantes del negocio

- El Grupo Colonial desarrolla sus actividades de explotación y gestión de suelo, así como la venta de unidades residenciales a través del Subgrupo Asentia, cuya sociedad cabecera es Asentia Project que a su vez tiene a Riofisa como principal filial.
- La reserva de suelo residencial a cierre del ejercicio 2013 asciende a 1,5 millones de m². El 48% están ubicados en Andalucía y el 52% restante se distribuye entre Madrid y la zona este de la península (Cataluña/Levante/Mallorca).

Operaciones discontinuadas - Principales magnitudes

Diciembre acumulado - €m	2013	2012	Var. %
Variables de Negocio			
Superficie suelo residencial	1.545.780	1.685.062	(8%)
Superficie Riofisa ⁽¹⁾	1.470.354	1.544.989	(5%)
Nº viviendas en stock	35	94	(63%)
Resultados del ejercicio			
Venta comercial (uds)	63	108	(42%)
Venta contable (uds)	59	110	(46%)
Ingresos por Ventas de Promociones	15,8	23,6	(33%)
Ingresos por Ventas de Suelo	7,6	0,2	3797%
Otros Ingresos	-	0,4	-
Ingresos Riofisa	21,7	14,1	53%

(1) Incluyen suelos residenciales.

- Durante el ejercicio 2013, las ventas de promociones han ascendido a 15,8€m, cifra un 33% inferior a las ventas del mismo periodo del año anterior.
- En el negocio residencial, el Grupo continúa con la estrategia de reducir progresivamente su presencia, por lo que el stock de viviendas ha disminuido un 63% respecto al mismo periodo del año anterior. En este sentido, el stock actual de viviendas acabadas asciende a 35 unidades (vs. 94 unidades a finales del ejercicio anterior).
- El negocio residencial y comercial del Grupo Asentia a cierre del ejercicio 2013 ha sido valorado por Jones Lang LaSalle en 736€m. La disminución de valor de la cartera ha sido de un 36,5% respecto diciembre 2012 (un 20,9% respecto junio 2013).

Valoración de Activos (€m)	31-dic-13	30-jun-13	31-dic-12	Dic 13 vs Jun 13		Dic 13 vs Dic 12	
				Total	Like-for-like	Total	Like-for-like
Producto acabado residencial	13	17	35	(25,9%)	-	(63,4%)	-
Suelo residencial y otros	385	504	606	(23,6%)	(19,2%)	(36,4%)	(32,4%)
Activos comerciales	338	408	518	(17,3%)	(17,3%)	(34,8%)	(33,0%)
Total Negocio	736	930	1.159	(20,9%)	(20,8%)	(36,5%)	(34,9%)

6.9 Anexo - Grupo Asentia (Negocio Discontinuado) - cont.

Estructura financiera actividades discontinuadas

La deuda del Grupo Asentia asciende a 31 de diciembre de 2013 a 1.386 €m (1.443€m a 31 de diciembre de 2012). El detalle de la deuda a 31/12/2013 es el siguiente:

<i>Estructura de la deuda Grupo Asentia</i>					
31 Diciembre 2013 - €m	Asentia Project S.L	Grupo Riofisa	Otras filiales	Total	%
Préstamo Sindicado	678	0	0	678	48%
Préstamo Sindicado (tramo participativo)	262	0	0	262	19%
Deuda Hipotecaria	0	317	93	410	29%
Deuda No Hipotecaria	0	65	0	65	5%
Total Deuda bruta	940	382	93	1.415	100%
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	(16)	(6)	(7)	(29)	
Total Deuda Neta	924	376	86	1.386	
Vida Media (años)	0,9	0,9	3,1	1,1	
Coste Financiero (sin comisiones)	4,66%	3,75%	3,15%	4,30%	
Resultado Financiero	(2)	(7)	(6)	(15)	

- El resultado financiero neto de las entidades clasificadas bajo el epígrafe de actividades discontinuadas asciende, a 31 de diciembre de 2013, a (15)€m de los cuales (2)€m corresponden a gastos financieros de Asentia, que han sido íntegramente capitalizados. El resultado financiero de Riofisa asciende a (7)€m. Dicho resultado neto incorpora 53€m (43€m de Asentia y 10€m de Riofisa) correspondientes a la cancelación de determinada deuda financiera. Adicionalmente (6€m) corresponden al resultado financiero de otras filiales como consecuencia, principalmente, de la cancelación de un contrato de cobertura de tipos de interés.
- El préstamo sindicado de Asentia proviene de la reestructuración del préstamo sindicado de Colonial formalizado el 19 de febrero de 2010. El margen aplicable a dicho préstamo es de 400p.b. acumulables al principal y liquidables en el vencimiento del crédito, el 31 de diciembre de 2014. A 31 de diciembre el importe de los intereses capitalizados asciende a 13€m. Este préstamo tiene un tramo convertible 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%.

El préstamo sindicado prevé un mecanismo mediante el cual, en caso de encontrarse la Sociedad en situación mercantil de disolución, se convertirán los tramos de intereses capitalizados así como el tramo convertible en préstamo participativo (PPL), en el importe necesario para restituir los Fondos Propios de la Sociedad. A 31 de diciembre de 2013 el importe total convertido en PPL asciende a 262€m siendo su tipo fijo aplicable de 650pb, íntegramente capitalizable.

Adicionalmente, el préstamo prevé que a partir de un determinado ratio de apalancamiento (LtV) dicho préstamo participativo pueda ser convertido, a voluntad de los bancos, en participaciones de la Sociedad. A fecha de emisión de este informe, tres entidades han solicitado la conversión de parte de sus créditos en participaciones de la Sociedad, viendo el Grupo Colonial diluida su participación en Asentia por debajo del 20%.

- El Grupo Riofisa tiene deudas con diversas entidades bancarias por un importe total de 382€m, de los cuales 317€m tienen garantía hipotecaria. El spread medio de financiación del grupo asciende a 223 p.b. En base al acuerdo de refinanciación alcanzado en 2011, el 75% de la deuda financiera total tiene vencimiento entre diciembre de 2014 y enero de 2015, ampliable por 24 meses adicionales sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones.

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha iniciado negociaciones con las entidades financieras en las que se les ha solicitado lo siguiente:

- I. Compromiso de convertir en participativo el importe de deuda necesario para restituir el equilibrio patrimonial de la Sociedad en caso de que no se prorrogue el Real Decreto Ley 3/2013 de 22 de febrero.
- II. Entender por cumplidas la totalidad de las condiciones contenidas en el Acuerdo Marco de refinanciación, con el fin de extender las financiaciones hasta 31 de diciembre de 2016.
- III. Permitir la contratación de endeudamiento adicional, inicialmente no permitido por el Acuerdo Marco de Refinanciación.
- IV. Otorgamiento de las garantías necesarias y razonables para la obtención del nuevo endeudamiento adicional.

A la fecha de emisión del presente informe las negociaciones con las entidades financieras siguen en curso.

- La deuda hipotecaria de 93€m incluida en el epígrafe “Otras filiales” corresponde a un préstamo con garantía sobre un solar en Sevilla.

Durante el mes de junio de 2013 se firmó un acuerdo de refinanciación de dicha deuda (por importe total de 154€m previo a la refinanciación), así como de otros pasivos por importe de 12€m, consistente en la cancelación parcial de la misma, por importe de 74€m, mediante la entrega de determinados activos y la subrogación de determinados pasivos por parte de Colonial y Asentia. La formalización del acuerdo permitió:

- I. La cancelación total del recurso a Colonial, estimado en 166€m
 - II. El acuerdo sobre un nuevo plan de negocio acorde a la actual situación de mercado y al nuevo convenio urbanístico firmado con el ayuntamiento local
 - III. La financiación por parte de la entidad financiera de las obras necesarias para cumplir los nuevos compromisos adquiridos.
- A fecha de la publicación de estos resultados, no se ha aprobado la extensión del RDL 10/2008. Ante la posible no extensión de dicho RDL 10/2008, el Grupo Asentia ha iniciado conversaciones con sus respectivas entidades financieras acreedoras con la finalidad de renegociar las condiciones de sus créditos.

6.10 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.
GAV incl. Transfer costs	Valor de la cartera según los valoradores externos del Grupo, antes de restar costes de transacción.
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)

6.10 Anexo - Glosario (cont.)

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
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).
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.
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
Yield bruta	Rentas Brutas/Valor de Mercado excl. Transfer costs
Yield neta	Rentas Netas/Valor de Mercado incl. Transfer costs
€m	Millones de euros

6.11 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

6.12 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.