



**Creación de un líder en el mercado de
oficinas prime en Europa**

Octubre 2004



Aviso Importante

Este documento contiene estimaciones de mercado así como información y proyecciones financieras provenientes de distintas fuentes, con respecto a la situación financiera, los resultados operativos, los negocios, las estrategias y los planes de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Société Foncière Lyonnaise ('El Grupo') y sus subsidiarias

Dichas proyecciones no son una garantía sobre el comportamiento futuro de las compañías mencionadas y están sujetas a riesgos e incertidumbres; los resultados reales pueden diferir sustancialmente de los previstos en las referidas proyecciones como consecuencia de diversos factores.

Se advierte a inversores y analistas del riesgo de utilizar dichas estimaciones y proyecciones, que sólo son representativas al día de hoy. Inmobiliaria Colonial, S.A. y Société Foncière Lyonnaise no asumen ninguna obligación de hacer pública cualquier revisión de estas proyecciones que pudiera efectuarse para reflejar acontecimientos y circunstancias posteriores a la fecha de esta presentación (incluyendo en particular cambios en el negocio o la estrategia del Grupo), o para reflejar acontecimientos imprevistos.



Indice

■ **COLONIAL**

- Adquisición de SFL : estructura de la transacción
- SFL: un excelente complemento en la estrategia de Colonial
- El impacto positivo de la compra crea valor para los accionistas de Colonial.
- Conclusiones

■ **ANEXOS**

- Detalle de los activos de SFL
- Detalle de los activos de Colonial



Indice

■ COLONIAL

- Adquisición de SFL : estructura de la transacción
- SFL: un excelente complemento en la estrategia de Colonial
- El impacto positivo de la compra crea valor para los accionistas de Colonial.
- Conclusiones

■ ANEXOS

- Detalle de los activos de SFL
- Detalle de los activos de Colonial



Adquisición SFL

Estructura de la adquisición

Fase I 9 de Junio

- Adquisición del 56% de SFL en efectivo a un grupo de accionistas vendedores
- Inversión: 759 € mn (38 € / Acción)



Aviva Group	31,4%
Grosvenor	7,1%
Exor	10,0%
Société Générale	7,3%
	55,8%

Fase II Del 5 al 16 Julio

- Éxito de la oferta pública por el resto de capital
 - 95% de las acciones (98% de los derechos de votos)
 - 98% de los bonos convertibles (conversión prevista en octubre 2004)
- Inversión total de las fases I & II: € 1.554 mn

Otros Detalles

- SFL permanecerá cotizada en Paris
- Balances consolidados a 30 de junio de 2004
- Efecto en cuenta de resultados desde el 1 de julio de 2004



Indice

■ COLONIAL

- Adquisición de SFL : estructura de la transacción
- SFL: un excelente complemento en la estrategia de Colonial
- El impacto positivo de la compra crea valor para los accionistas de Colonial.
- Conclusiones

■ ANEXOS

- Detalle de los activos de SFL
- Detalle de los activos de Colonial



SFL es un complemento excelente para la estrategia de Colonial

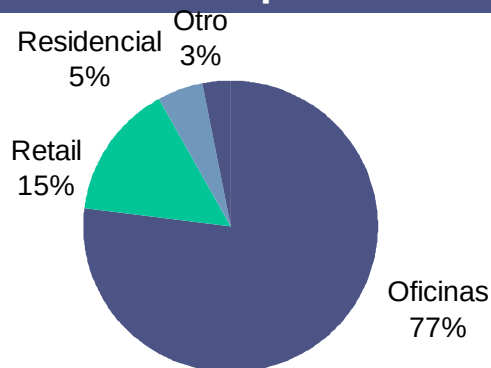
	Estrategia Colonial	Contribución SFL
Estrategia clara enfocada a mercado y producto	Edificios representativos en zonas "Prime"	● Centrado en edificios representativos en zonas prime ➢ 77% de la cartera son oficinas ➢ 97% en CBD y BD ➢ Edificios Clase A / Clientes de primera calidad
	Presencia en los centros de negocio de las principales ciudades	● 100% de los activos localizados en el mercado mas importante de Europa, Paris
	Dinámica política de gestión de activos	● Activa y exitosa política de rotación de activos ➢ 2001/1S04: adquisición de €824m/Venta de €967m ➢ Reducción alquiler residencial e incremento del peso en oficinas de un 55% al 77% en 2001/1S04
	Dinámica política de gestión inmobiliaria	● Política activa de mejora de valor de los activos de SFL ➢ €125m invertidos en renovaciones en los últimos 5 años ➢ Mejora de la rentabilidad; 6,4% en 2003, 6,3% en 2002 y 6,1% en 2001
Sólida estructura de capital	Estructura de capital conservadora para aprovechar las oportunidades de mercado.	● Sólida posición financiera de SFL
Inversiones futuras	Acercamiento selectivo acorde al momento del ciclo inmobiliario	● Oportunidad para aprovechar la inminente recuperación del mercado de oficinas de Paris.



Cartera de alta calidad

Líder en el mercado de oficinas

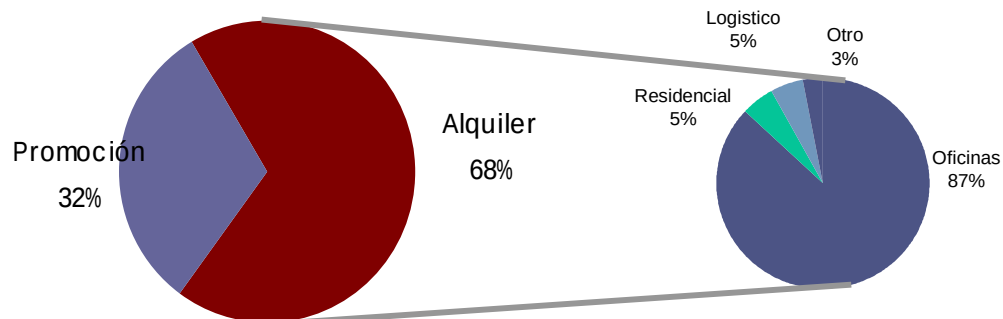
SFL: valor por usos



Total Portfolio: €2.522 m



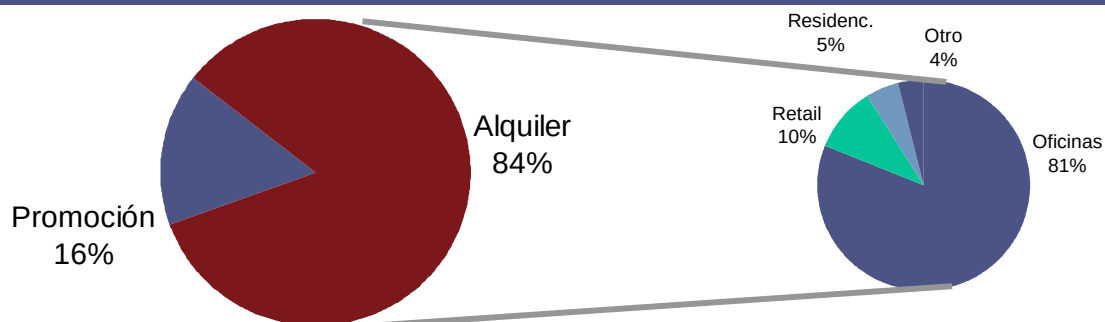
Colonial : valor por usos



Total Portfolio: €2.667m

Total Portfolio Alquiler: €1.819m

Colonial pro-forma: valor por usos (post-transacción)



Total Portfolio: €5.189m

Total Portfolio Alquiler: €4.341m

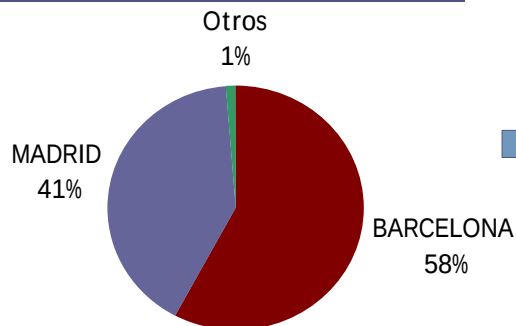
Creación de un nuevo líder del negocio de alquiler con una limitada exposición al mercado de promoción residencial



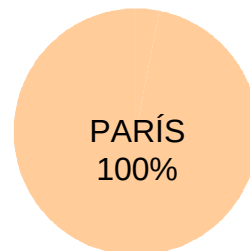
Entrada en el atractivo mercado inmobiliario de París

Valor de la Cartera de alquiler

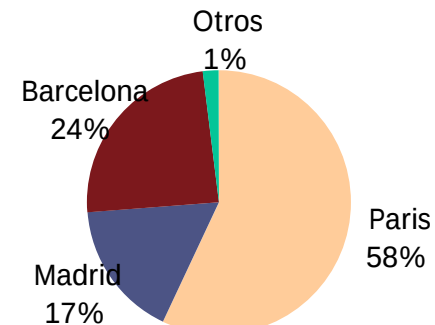
Colonial



SFL



Colonial Pro-forma



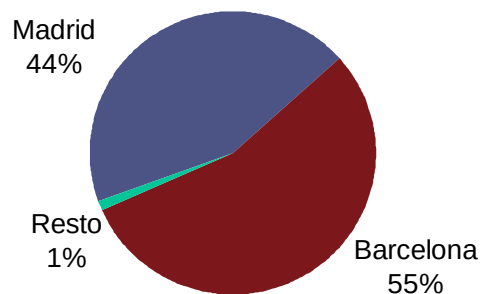
Valor Total de la Cartera de Alquiler €1.819m

Valor Total de la Cartera: €2.522m

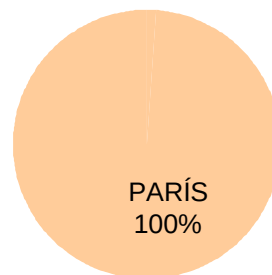
Valor Total de la Cartera de Alquiler: €4.341m

Superficie de la cartera de Alquiler

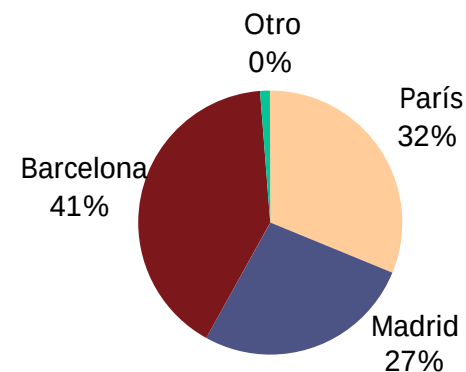
Colonial



SFL



Colonial Pro-forma



Superficie cartera de Alquiler:
711.953 m²

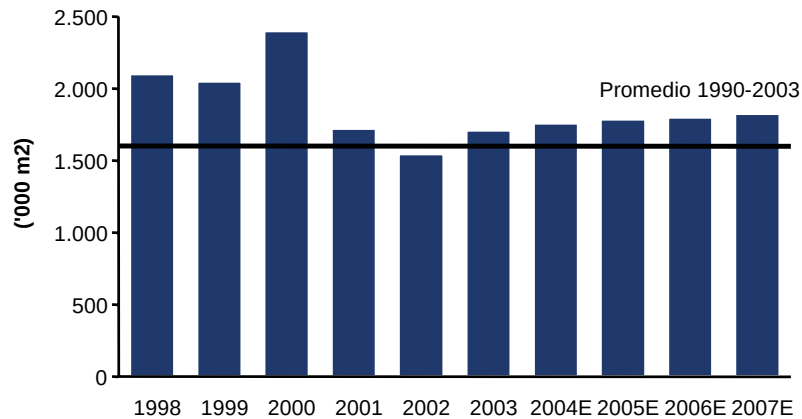
Superficie cartera de Alquiler:
406.708 m²

Superficie cartera de Alquiler:
1.118.661 m²

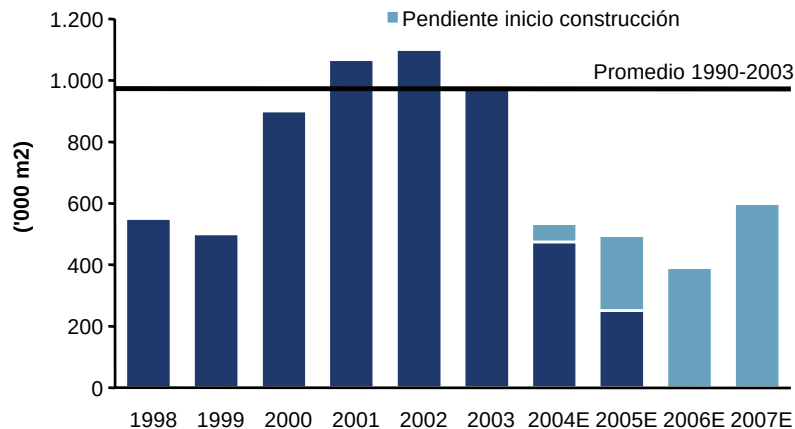


Potencial recuperación del mercado de París...

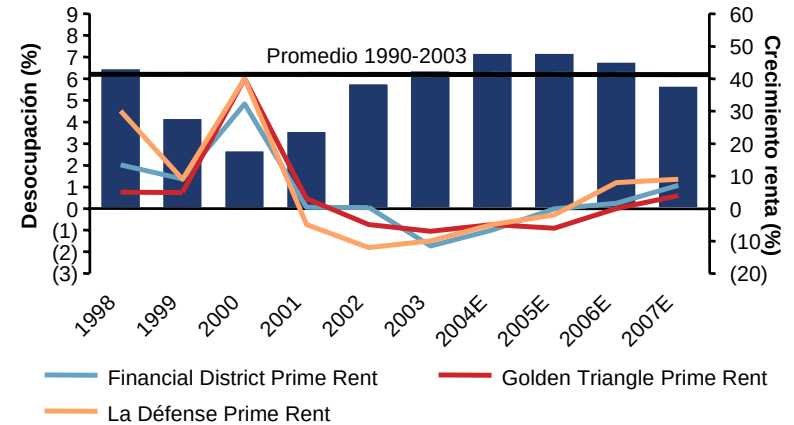
Una demanda de oficinas sostenida (m2/año)...



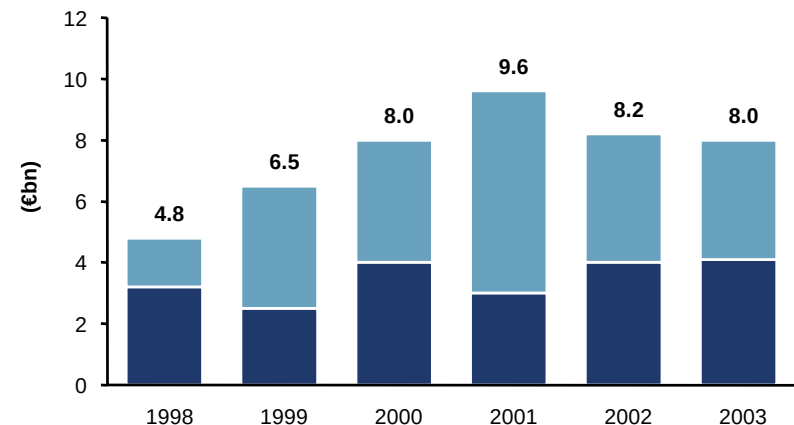
La oferta futura no se presenta sobredimensionada (m² '000/año) ...



...ha consolidado el nivel de rentas, a pesar de la desocupación



...lo que contribuye a impulsar el mercado de inversión (€, miles de millones)

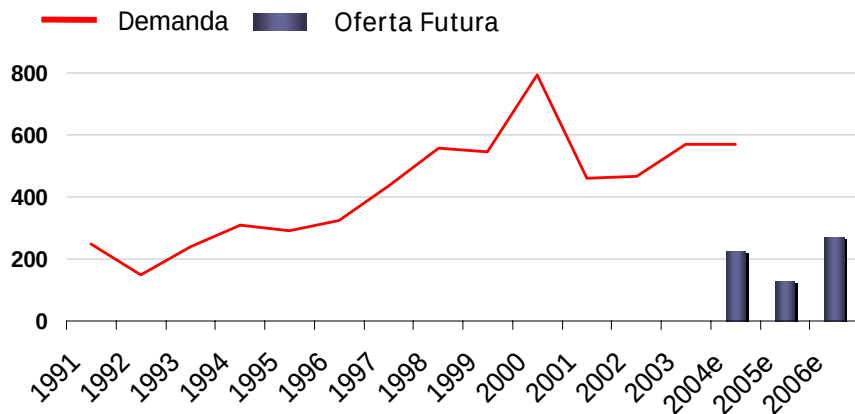




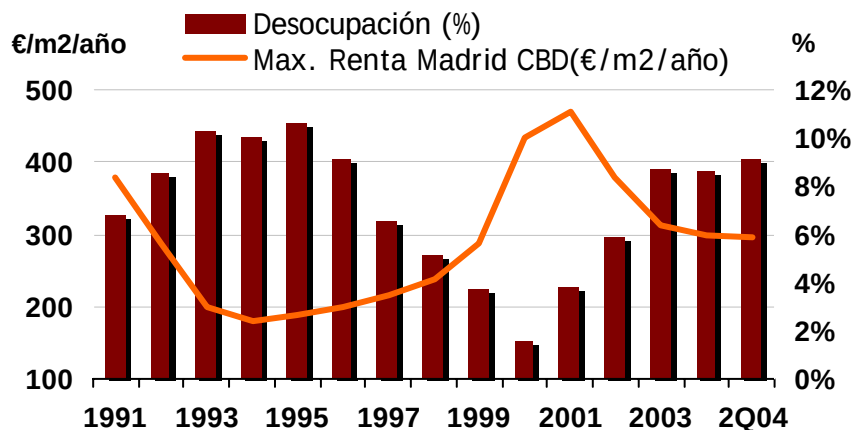
... mientras los mercados de Madrid y Barcelona se recuperan

Madrid

Demanda en vías de recuperación...('000m²)

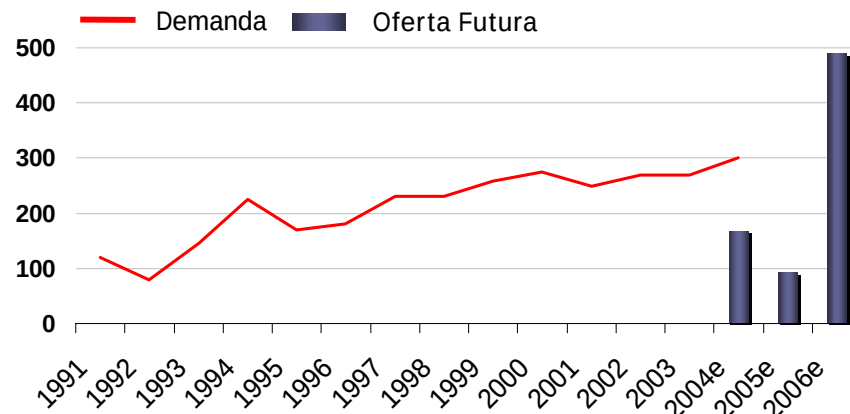


Desocupación aún elevada, pero rentas estabilizandose

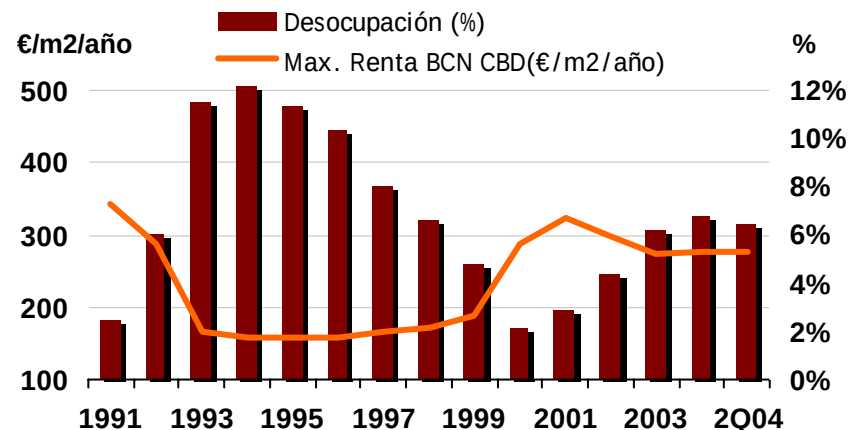


Barcelona

Demanda más estable que en Madrid...('000m²)



...con menor desocupación y rentas más estables

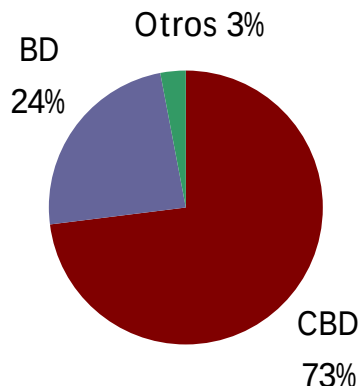




Cartera de alta calidad

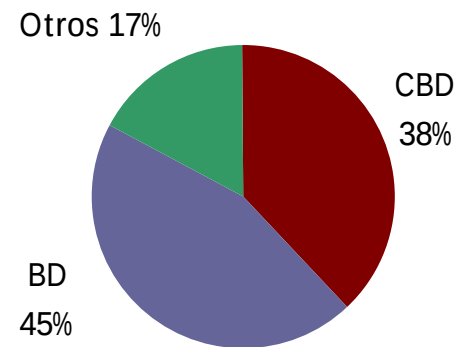
Enfocada en distritos centrales de negocio

Patrimonio SFL: valor por zonas



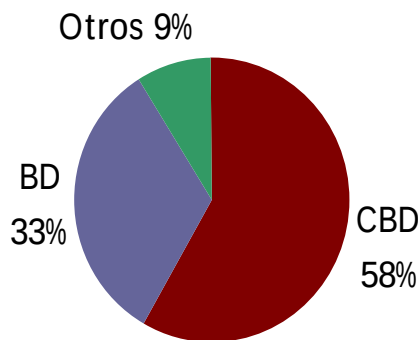
Total Valor: €2.522m

Patrimonio Colonial: valor por zonas



Total Rental Portfolio Value: €1.819m

Patrimonio Colonial Proforma: valor por zonas (post-adquisición)



Total Valor: €4.341m

Portfolio atractivo de edificios modernos ubicados en zonas prime de negocio

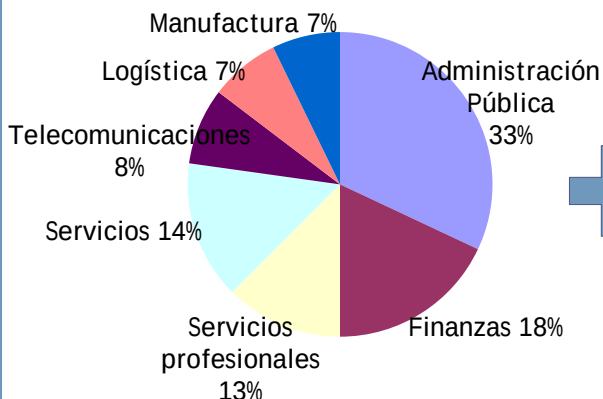


Cartera de alta calidad

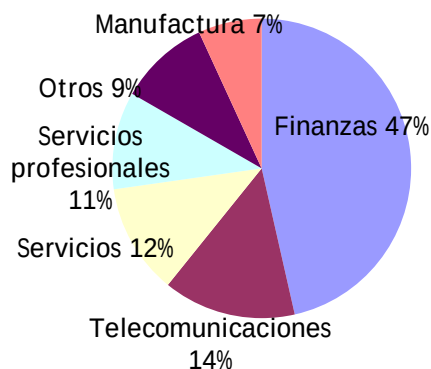
Riesgo de clientes diversificado

Alta calidad de la cartera de clientes – Ingresos por sectores ⁽¹⁾

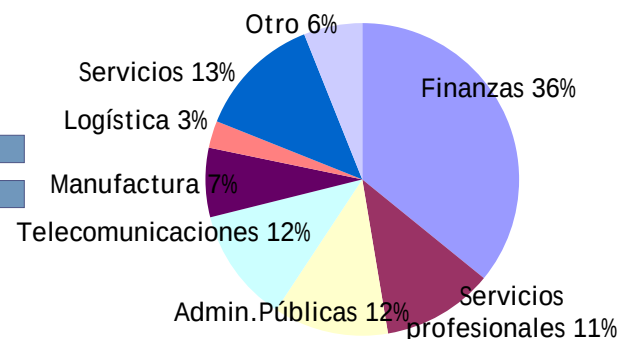
Colonial



SFL



Colonial Pro-forma



Porcentaje del total de Rentas

Mayores Diez Clientes ⁽²⁾ **43 %**

37 %

41 %

Mayor Cliente **8 %**

7 %

5 %

(1) Ingresos por rentas a 30 Junio 2004

(2) En Colonial Pro-forma, 10 mayores clientes de COL + 10 mayores clientes de SFL

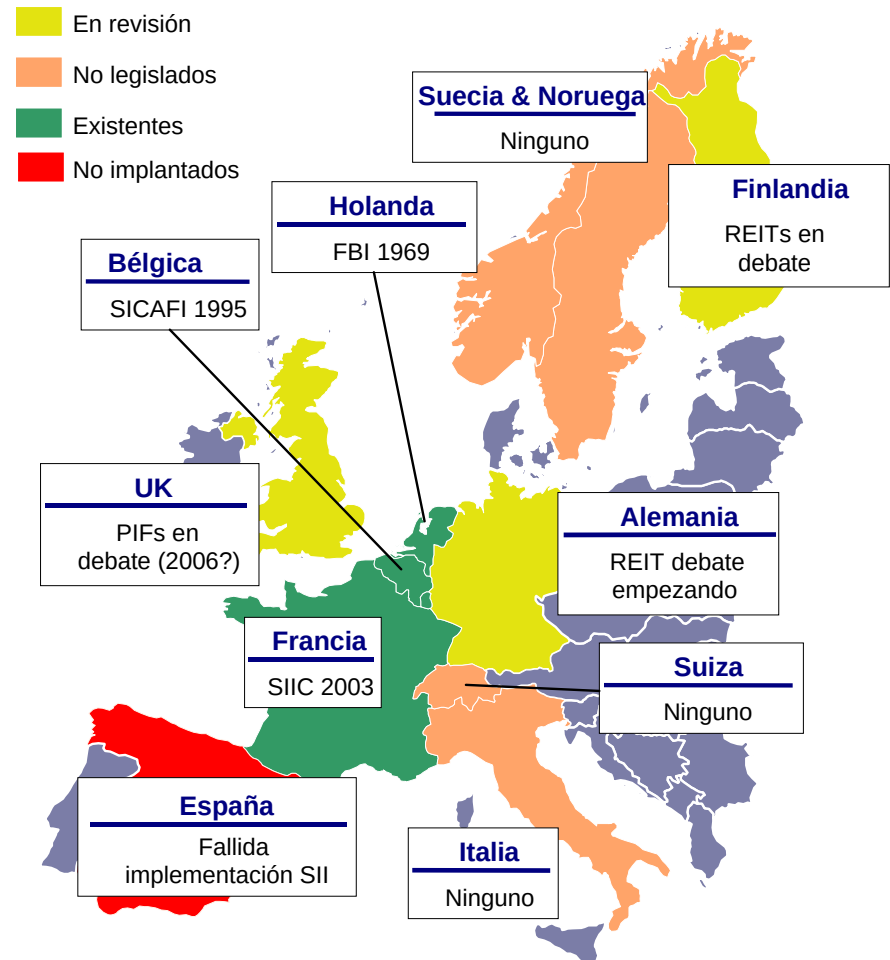


Entrada en un entorno fiscal eficiente

Comentarios

- Tendencia generalizada en Europa hacia estructuras fiscales eficientes para la inversión inmobiliaria
 - Existentes: Francia, Holanda y Bélgica
 - Discusiones: UK, Alemania y Finlandia
 - Fallida implantación de las SII en España
- Régimen SIIC adoptado en Francia por las principales inmobiliarias cotizadas
- Colonial se beneficia de la plataforma fiscal eficiente que le proporciona SFL, a partir de la cual podrá crecer optimizando su estructura financiera
 - Recepción de dividendos exentos de impuestos provenientes de SFL
 - Reducción de la tasa impositiva efectiva de Colonial
 - Potencial para utilizar SFL como un vehículo inversor en Francia

Los regímenes fiscales del sector inmobiliario en Europa

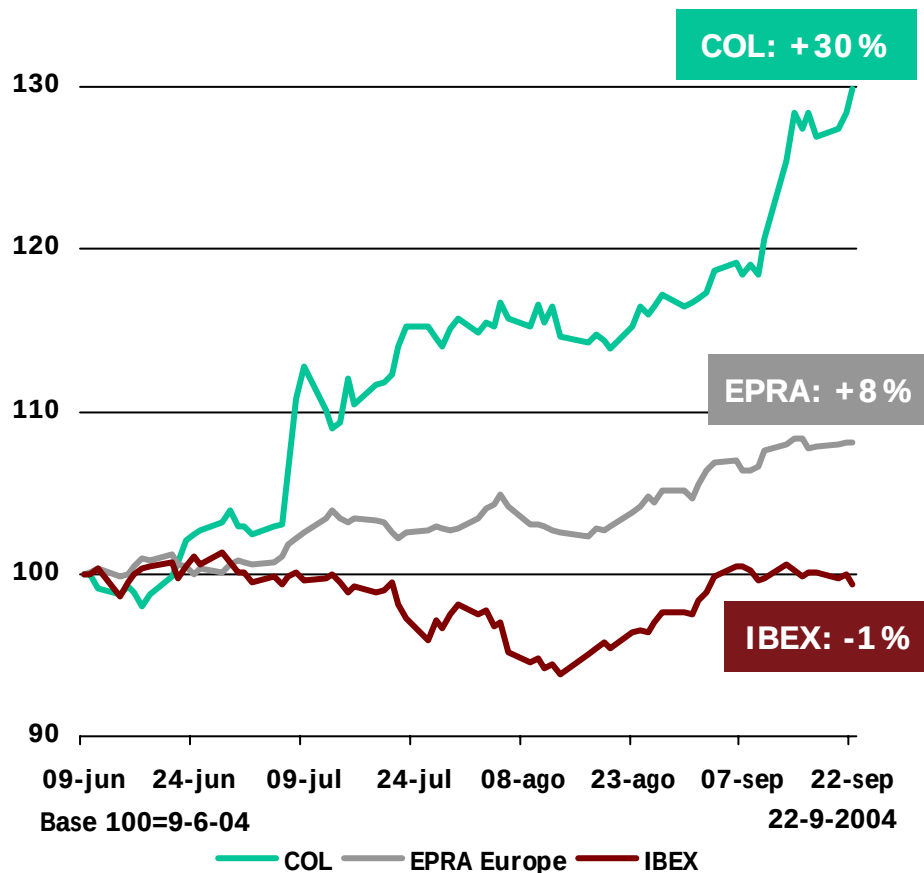




Comportamiento bursátil de Colonial favorecido por la adquisición de SFL

Significativo aumento de la cotización de COL

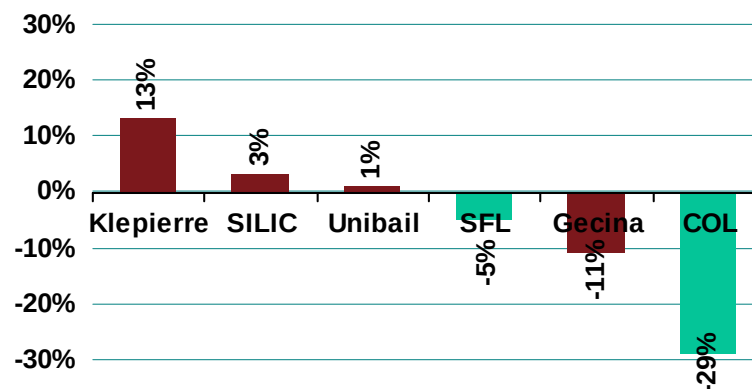
Evolución de la acción desde la compra de SFL



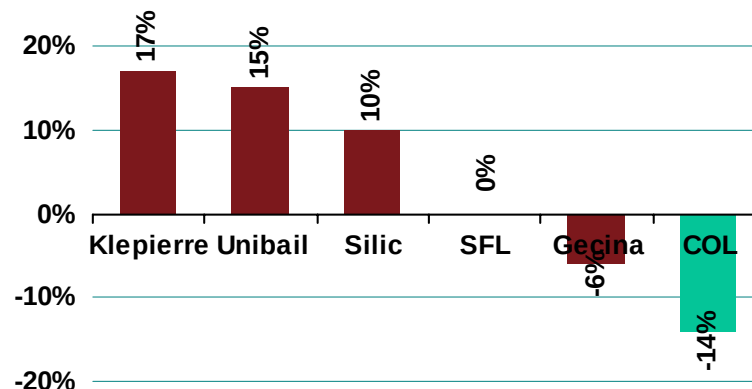
Cotización más favorable vs NAV

Descuento / prima vs NNAV

4 Junio 2004 (pre-adquisición)



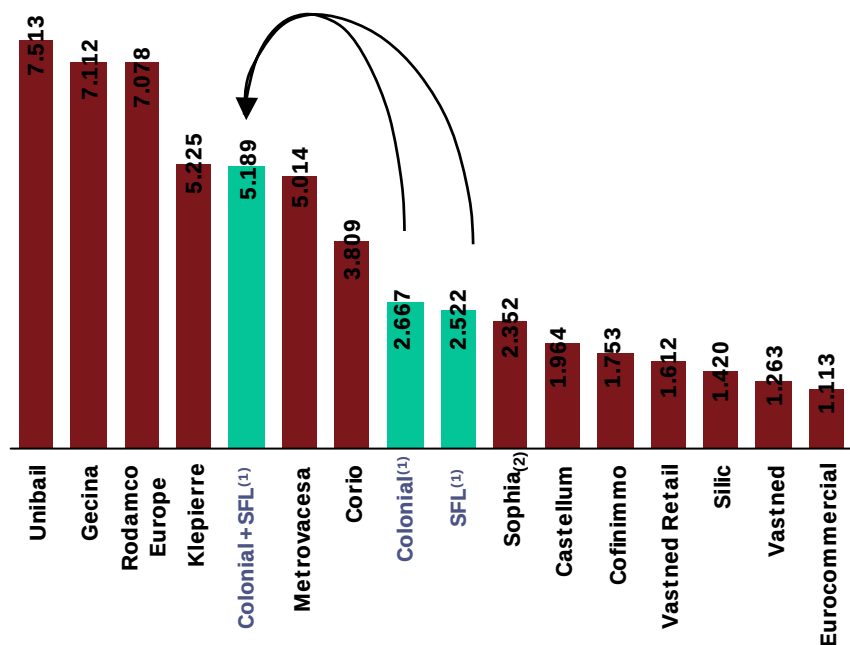
22 septiembre 2004





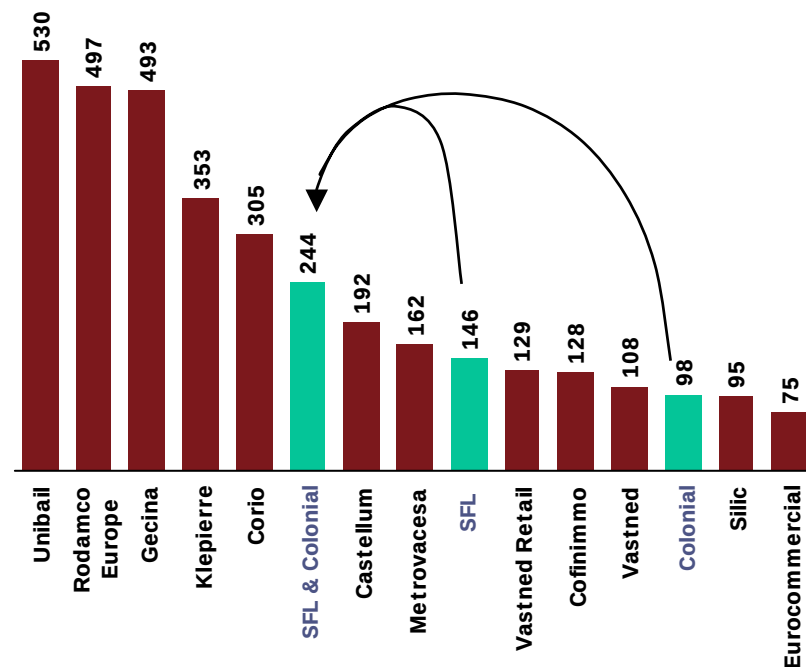
Creación de un nuevo líder en el sector inmobiliario europeo cotizado

2003A Valor de mercado de los activos (€m)



No incluye Inmobiliarias británicas

2003A Ingresos por renta



No incluye Inmobiliarias británicas

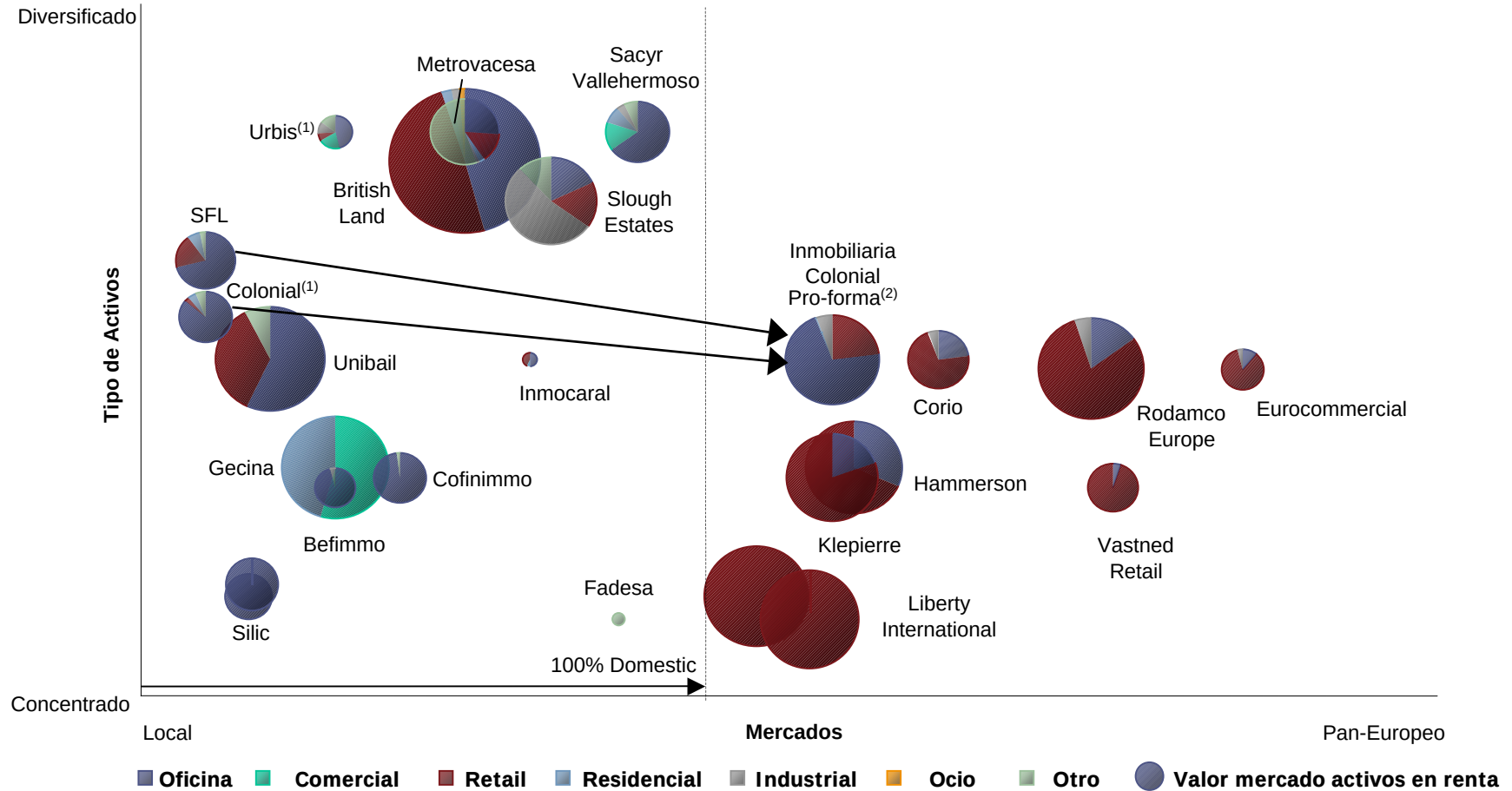
Vehículo único para los inversores que quieran ganar exposición al mercado de oficinas prime de Paris/Madrid/Barcelona a través de una plataforma excelentemente posicionada para el crecimiento y la rentabilidad

(1) Colonial & SFL, valor mercado Junio 2004

(2) Sophia: pro forma post venta Big Three



Reposicionamiento de Colonial en el entorno inmobiliario europeo



(1) Colonial distribución de valor basada en activos de alquiler (ex activos de promoción).

(2) Detalle basado en superficie alquilable



Indice

■ COLONIAL

- Adquisición de SFL : estructura de la transacción
- SFL: un excelente complemento en la estrategia de Colonial
- El impacto positivo de la compra crea valor para los accionistas de Colonial.
- Conclusiones

■ ANEXOS

- Detalle de los activos de SFL
- Detalle de los activos de Colonial



El impacto positivo de la compra crea valor para los accionistas de Colonial.

Fuentes de creación de valor para los accionistas

**Crecimiento de NAV
que proporciona
acreción a medio plazo**

**Significativa e
inmediata acreción en
beneficios**

**Creación de Valor
para los accionistas
de Colonial**

**Estructura financiera
flexible a corto plazo**

**Política de dividendos
creciente, sostenida y
recurrente**

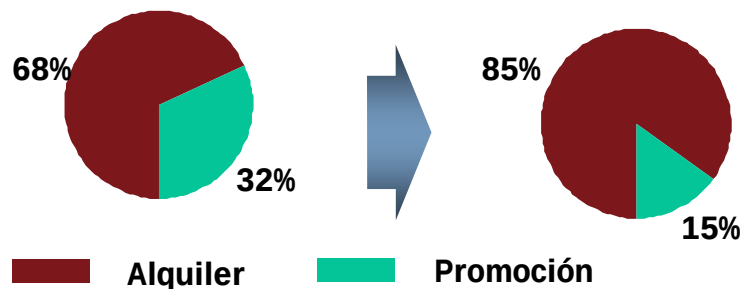


Crecimiento de NAV que proporciona acreción a medio plazo

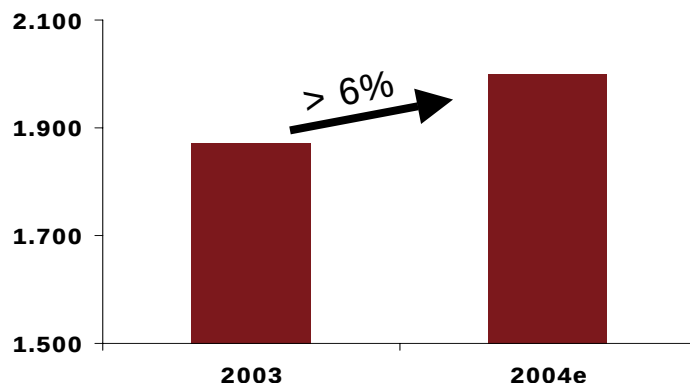
Valor de Activos (€ mn)

2003: €2.614 mn

2004e: €5.200 mn



N.A.V (€ mn)



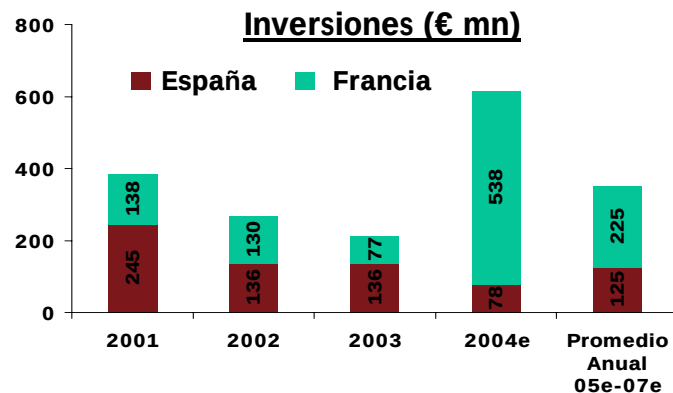
- La adquisición de SFL modifica el perfil de negocio de Colonial, con un claro enfoque a alquiler y una presencia defensiva y selectiva en el negocio de promociones
- La adquisición de SFL tiene un impacto neutro en el NAV de Colonial a junio de 2004
 - NAV Junio'04: 34,12 €/acción (+2,2% vs Dic'03)
 - NNAV Junio'04: 29,99 €/acción (+2,1% vs Dic'03)
- Crecimiento impulsado por:
 - Activos de oficinas Prime en centros de negocio
 - Recuperación del mercado de oficinas de París, Madrid y BCN
 - Política activa de rotación de inmuebles



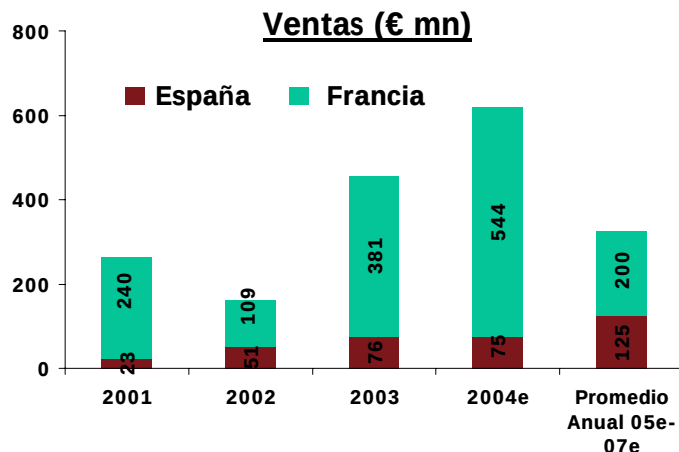
Rotación de activos enfocada en el crecimiento del Cash Flow - Negocio de Alquiler

ALQUILER: Inversiones - Desinversiones 2005-2007e

Programa de inversiones centrado en oficinas: €1.050 mn



Aceleración del programa de desinversiones : € 975 mn



● COLONIAL

- Los alquileres continúan siendo la principal área de negocio
 - Combinando inversiones con potencial de crecimiento en valor y rentas
 - ...con proyectos en desarrollo enfocados en el crecimiento del NAV

● SFL

- Aprovechar oportunidades para adquirir, desarrollar y rehabilitar activos de oficinas prime
- Programa de ventas en marcha en los tres mercados (París, Madrid y BCN)
- Enfocado en activos maduros, con valoraciones sólidas y rentabilidades estables, y en activos no estratégicos
- Finalización del programa de desinversión de activos residenciales en alquiler en Colonial y SFL



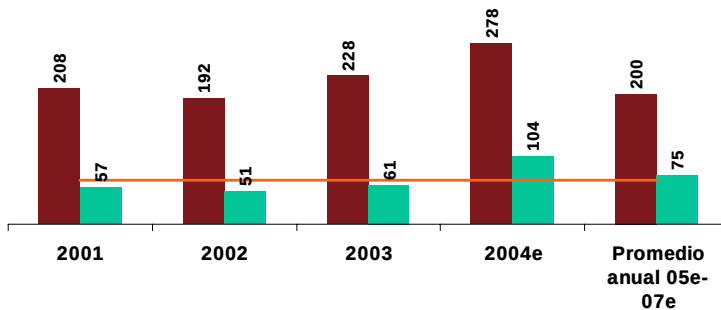
Consolidación de un negocio rentable

Promoción residencial

Negocio de Promociones (€ mn)

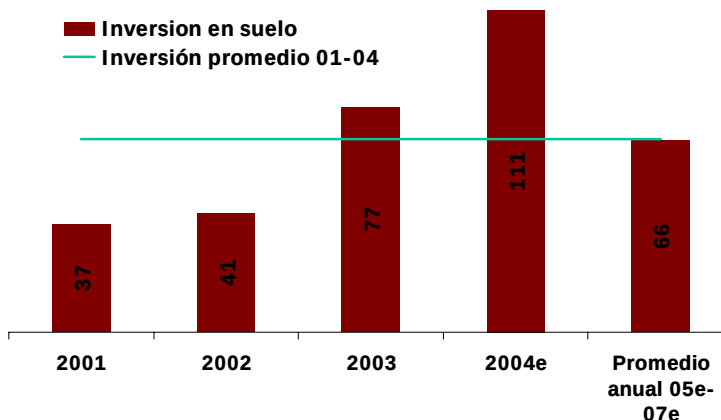
Presencia consolidada en un negocio rentable

■ Ventas de viviendas y suelo
■ EBITDA promoción
— EBITDA promedio 01-04



Inversiones selectivas para reaprovisionamiento del suelo

■ Inversión en suelo
— Inversión promedio 01-04



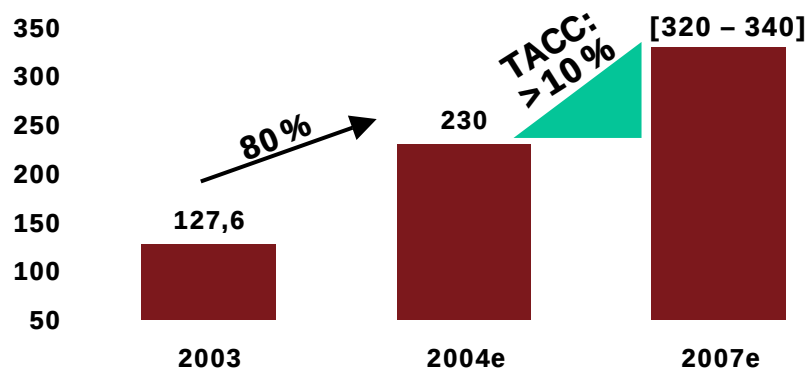
- Seguir aprovechando la fortaleza del mercado residencial en España sobre la base de una de las reservas de suelo más atractivas del sector.
 - Contribución al EBITDA Anual Promedio 05-07e: € 75 mn
- Probada experiencia en obtener márgenes elevados bajo diversas condiciones de mercado.
 - Margen bruto estimado 2005-07e: > 30%

- Inversiones selectivas centradas en reaprovisionamiento del actual reserva de suelo.
- Inversiones en suelo residencial 2005-07e: € 66 mn anuales, en línea con las inversiones de años previos.



La acreción en resultados beneficiará a los accionistas a través del aumento del dividendo

EBITDA ⁽¹⁾ - € mn

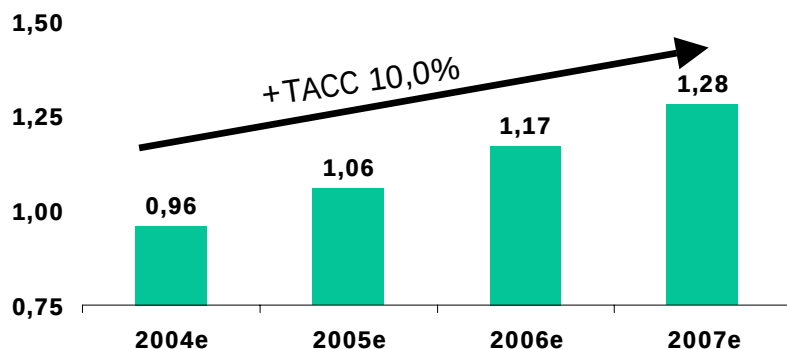


(1) Ex venta de activos

- Crecimiento EBITDA 05E-07E impulsado por el negocio de alquiler, permaneciendo estable la contribución de promoción
- Beneficio Neto 2004e: > + 20% vs 2003 (€ 86,4 mn)

Política de dividendos

Pago de dividendos (€/acción): 10 % crecimiento TACC



- Política de dividendos creciente, sostenida y recurrente
 - Objetivo crecimiento anual 04e-07e: +10% TACC
- El objetivo de dividendo implica un yield superior al 3,5 % ⁽²⁾

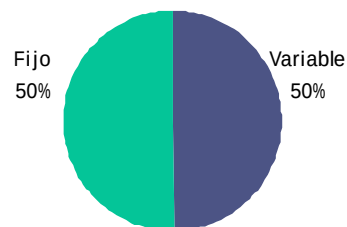
(2) Precio a 22-9-04 (€26.50)



Estructura de capital flexible a corto plazo

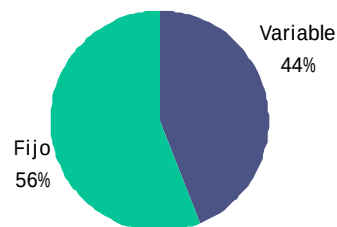
Estructura de la deuda (Junio 2004)

Colonial



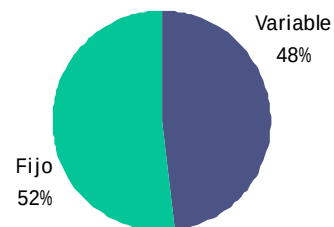
Deuda 1S04: 1.541 mn

SFL



Deuda 1S04: 1.203 mn

Grupo COLONIAL



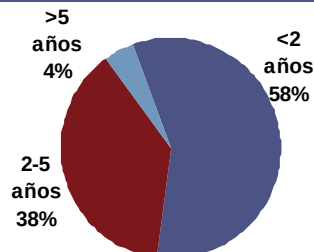
Deuda 1S04: 2.744 mn

OBJETIVO 2005

Deuda a tipo fijo
[70 %-80 %]

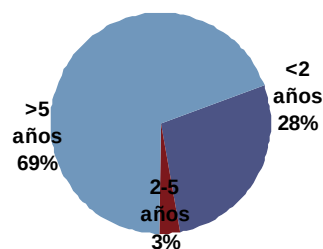
Vencimiento de la Deuda (Junio 2004)

Colonial



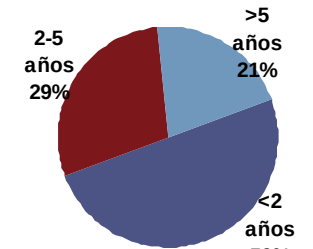
Maduración media: 2,0 años

SFL



Maduración media : 5,4 años

Grupo COLONIAL



Maduración media: 2,9 años

OBJETIVO 2005

Maduración media :
[5-6] años

Tipo de Interés (2004e)

Colonial

3,40 %



SFL

3,80 %



Grupo COLONIAL

3,50 %



OBJETIVO 2005

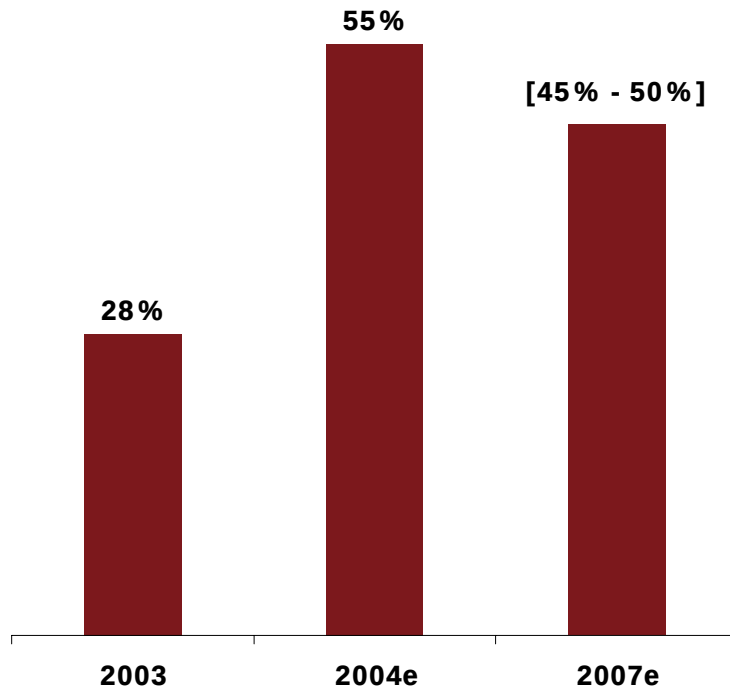
Euribor +
[0,70-0,80]



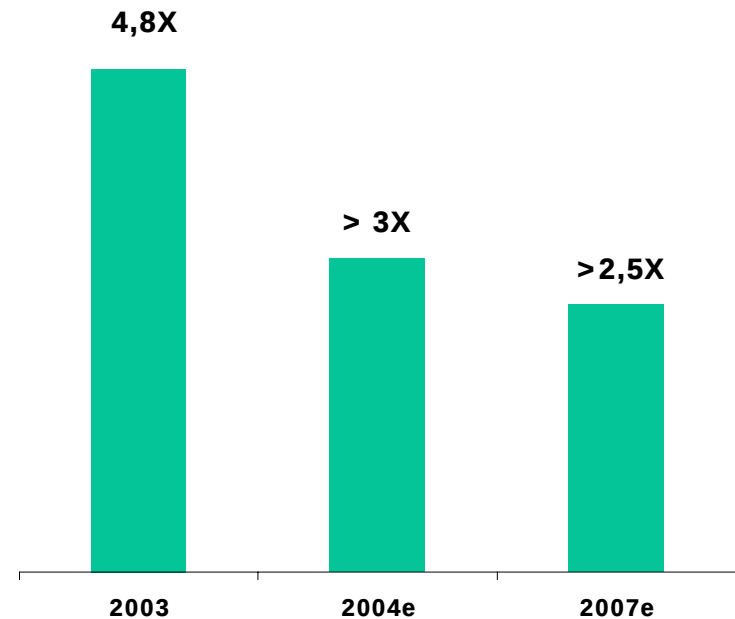
Estructura de capital flexible a corto plazo

Optimización financiera a través de la mejora de la estructura de capital

Deuda Neta / GAV



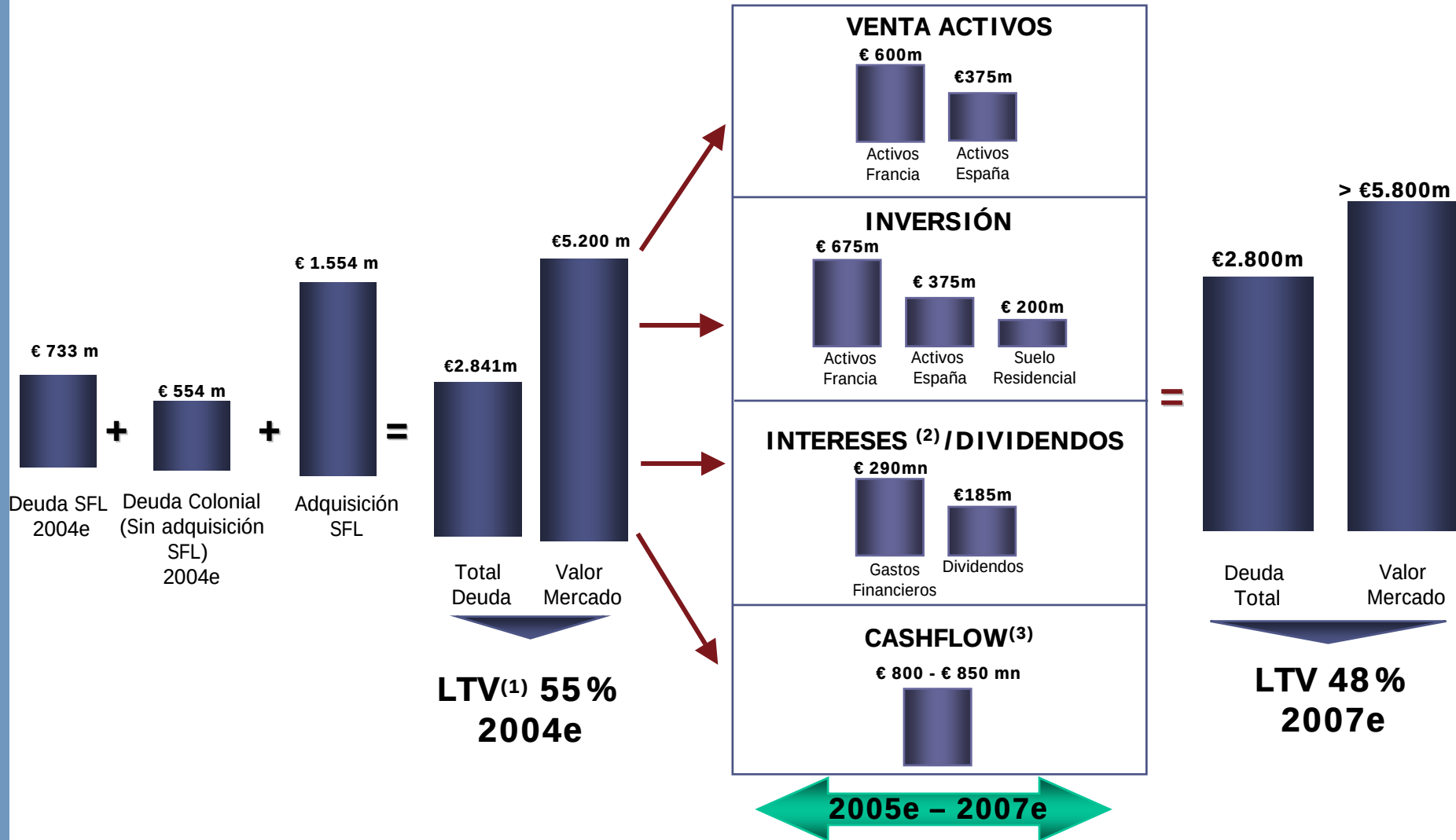
EBITDA / Gastos financieros netos ⁽¹⁾



(1) Ex Gastos Financieros Capitalizados y ex beneficio venta de activos



Estructura de capital flexible a corto plazo





Indice

■ COLONIAL

- Adquisición de SFL : estructura de la transacción
- SFL: un excelente complemento en la estrategia de Colonial
- El impacto positivo de la compra crea valor para los accionistas de Colonial.
- Conclusiones

■ ANEXOS

- Detalle de los activos de SFL
- Detalle de los activos de Colonial



Conclusiones

SFL es un complemento excelente para la estrategia de Colonial

Acceso a una cartera inmobiliaria de alta calidad...

Localizada en los distritos céntricos...

Riesgo de clientes diversificado...

Aumento de la exposición al mercado de oficinas de Paris ...

En un entorno fiscal eficiente...

Que crea una plataforma para una estrategia europea de éxito ...

y generando valor para los accionistas de Colonial



Índice

■ COLONIAL

- Adquisición de SFL : estructura de la transacción
- SFL: un excelente complemento en la estrategia de Colonial
- El impacto positivo de la compra crea valor para los accionistas de Colonial.
- Conclusiones

■ ANEXOS

- Detalle de los activos de SFL
- Detalle de los activos de Colonial



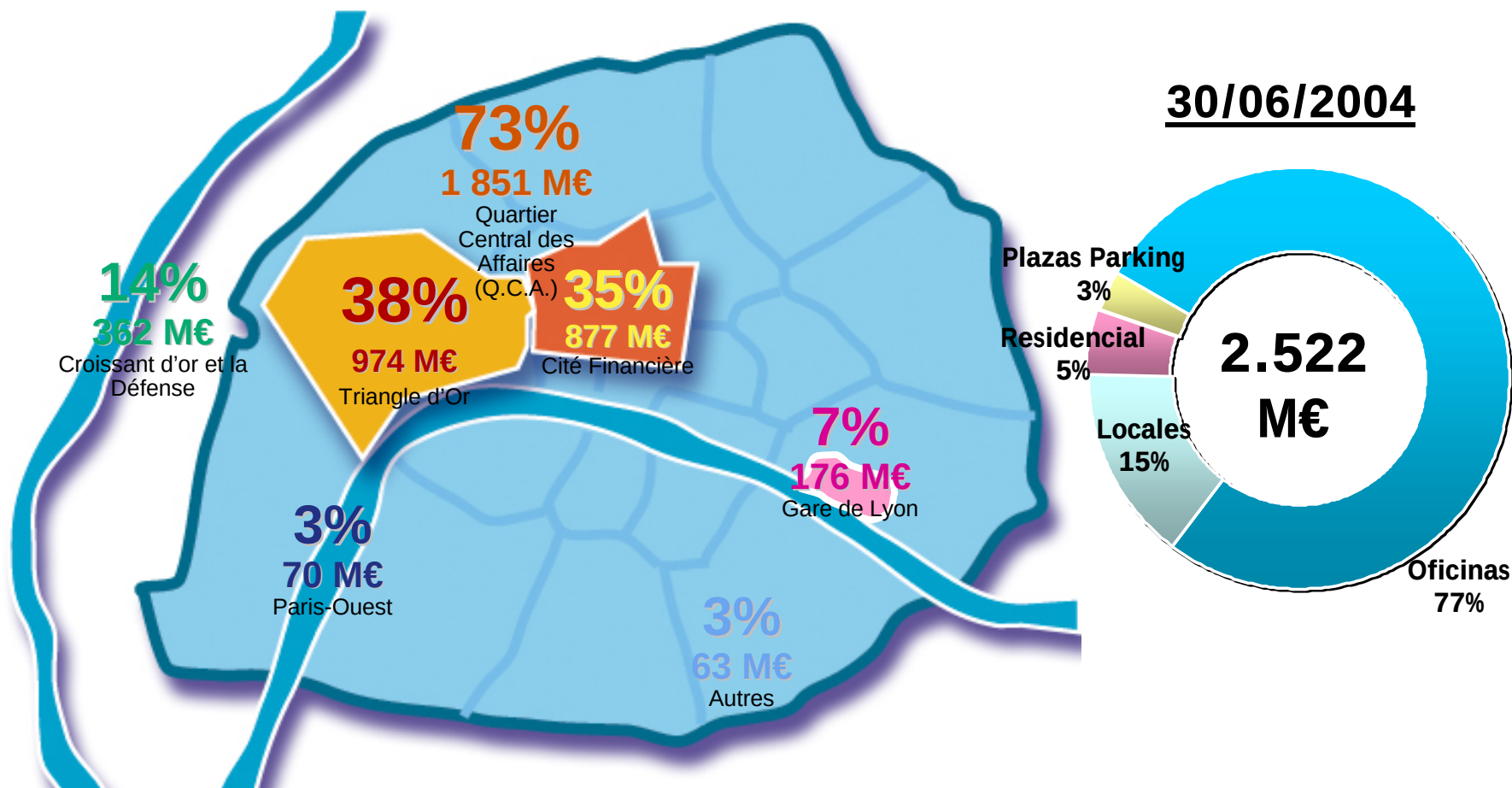
Detalle de los activos de SFL

- **Líder en París en el mercado de patrimonio con un valor de mercado de € Mn 2.522**
- **97 % de la cartera localizada en prime CBD & BD**
- **El rendimiento actual de la cartera es de 6,4 %**
- **Compañía con el estatus SIIC**
- **Clientes de calidad y diversificados**



Detalle de los activos de SFL

Localizados en el Corazón de París



Total : 2 .522 M€ (Valor de Mercado a 30/06/04 – Parte del grupo – excluyendo costes de venta)



Detalle de los activos de SFL

Localización de los principales activos

SFL PRINCIPALES ACTIVOS – MAPA DE LOCALIZACIÓN



Nº	ACTIVOS
1	Edouard VII – Paris
2	Centre d'Affaires du Louvre
3	Washington Plaza
4	RM2G
5	Rives de Seine
6	Coface
7	Quai le Gallo
8	Paul Cézanne
9	François 1er
10	92, avenue des Champs Elysées
11	131, avenue de Wagram
12	17-19, avenue Montaigne
13	Îlot Saint-Augustin
14	Tour Areva
15	Galerie des Champs-Elysées
16	176, avenue Charles de Gaulle
17	91-95, boulevard de Sébastopol
18	Ensemble Rome
19	3, rue la Boétie
20	Vauban, Lowendal, Segur, Bixio
21	12, boulevard des Capucines



Detalle de los activos de SFL

Activos principales - Cartera existente



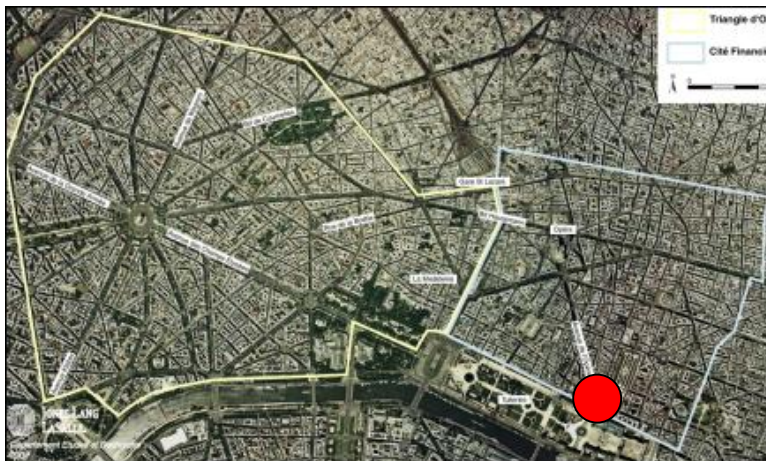
1. Édouard VII

- 100 % SFL
- Localización: Distrito financiero
- Alta ocupación , incluso en condiciones poco favorables de mercado.
- Superficie: 54.574 m2
 - 31.240 m2 oficinas
 - 15.595 m2 locales
- Alquilado a varios clientes de primer orden
 - Ondeo
 - Allen & Overy
 - Sogeti France
 - Servcorp
 - Zara France



Detalle de los activos de SFL

Activos principales - Cartera existente



2. . Centre d'Affaires "Le Louvre"

- 100 % SFL
- Localización: Distrito financiero
- Local único / Edificio de oficinas
- Localización fuertemente turística, Rivoli es un de las principales arterias comerciales.
- "Antique Shopping Centre" más oficinas.
- Superficie: 40.494 m²
 - 28.939 m² de oficinas
 - 11.555 m² de locales
- Multipropiedad.



Detalle de los activos de SFL

Activos principales - Cartera existente



3. Washington Plaza

- 66 % SFL
- Superficie: 30.444 m²
 - 30.137 m² de oficinas
- Multialquilado a:
 - Norton Rose
 - Hammerson
 - Caisse Central de Réescompte
 - Cartes Bancaire GIE



Detalle de los activos de SFL

Activos principales - Adquisiciones 2004

ADQUISICIÓN BIG THREE

- Adquisición el 29 de Abril de 2004 de tres edificios de oficinas a Sophia: Îlot Richelieu, Rives de Seine y Michelet-La Défense (COFACE)
- Inversión: € 514,8 millones (neto de costes de transferencia y después de impuestos)
- 77.000 m2 de oficinas, 9.000 m2 de espacio auxiliar y 460 plazas de parking.
- Propiedad transferidas desde el 1 de enero de 2004
- Ingresos por alquiler : € 36 millones.
- Rendimiento neto > 6,7%
- Financiación :
 - ➔ 33 % efectivo
 - ➔ 26 % leasing financiero
 - ➔ 41 % préstamo sindicado



4 - Îlot Richelieu – Paris 1er



5 - Rives de Seine – Paris 12^{ème}



6 - Immeuble COFACE – La Défense



La mayor inversión en la historia de SFL



Contribuyendo al Cash Flow desde enero 2004



Detalle de los activos de SFL

Activos principales - Adquisiciones 2004

- Adquisición el 30 de junio de 2004 conjuntamente con Ile de France. Inversión (50/50), de un edificio de oficinas en 108-110 Blvd Haussmann de Paris
- Inversión: €14,6 millones (neto de coste de transferencia)
- Contiguo con 104-106, ya propiedad de la *joint venture*
- Proyecto de renovación de la unidad entera Haussmann 104-110
 - 14.000 m2 de espacio de oficinas de alto standing en el distrito de St.Augustin
 - Coste total: €103 millones
 - Fecha de entrega: 2006
 - Ingresos por alquiler estimados: €8,6 millones
 - Yield : 8,4%



**104-110 Boulevard Haussmann
Paris 8ème**



Detalle de los activos de SFL

Activos principales - Obras en curso

- 50/50 Joint-Venture entre SFL y PREDICA
- Objetivos
 - Completa renovación de los dos edificios, en fases (27.000 m²)
 - Rendimiento bruto: 10% basado en ingresos de alquiler estables.
 - TIR: 13%
- Coste total del proyecto: €166m (6.200 m²)
- Pre-alquiler en 2004: Freshfields Bruckhaus Deringer
 - 15.000 m²
 - Ingresos netos: €700 m²/año (rentas progresivas)
 - 9-años de alquiler fijos.
- Ingresos de alquileres potenciales: € 18 mn/año



Paul Cézanne 1-6



Detalle de los activos de SFL

Estrategia

Completar el programa de ventas de activos residenciales.

**Gestión activa de inmuebles
con vistas a mejorar el rendimiento promedio de la cartera.**

**Aprovechar oportunidades del mercado para comprar,
desarrollar y renovar oficinas y locales .**

**Mantener un rápido ritmo de crecimiento del cash flow,
para su distribución a los accionistas.**

**Permanecer cotizada en la Bolsa de Paris
con el fin de continuar dentro del régimen SIIC**



Indice

■ COLONIAL

- Adquisición de SFL : estructura de la transacción
- SFL: un excelente complemento en la estrategia de Colonial
- El impacto positivo de la compra crea valor para los accionistas de Colonial.
- Conclusiones

■ ANEXOS

- Detalle de los activos de SFL
- Detalle de los activos de Colonial

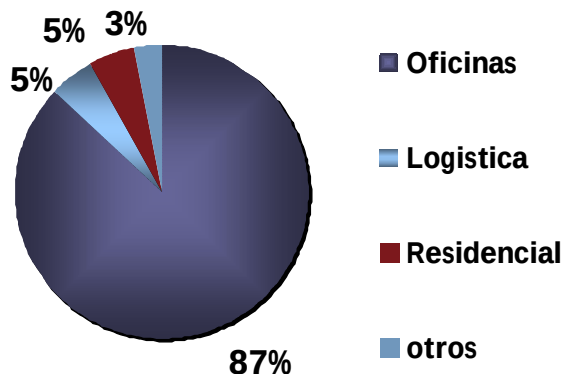


Detalle de los activos de Colonial

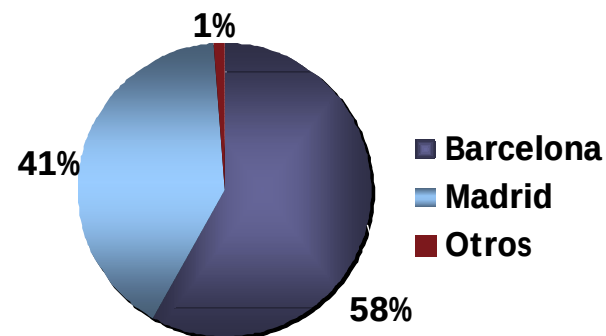
Clara estrategia orientada a mercado y producto

Valoración Negocio Alquiler 1S 2004: € 1.819 mn ⁽¹⁾

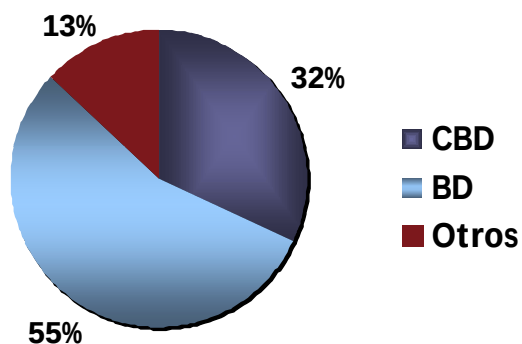
87 % - Oficinas



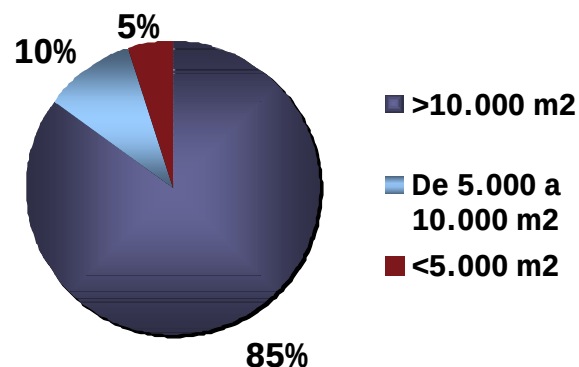
99 % - BCN & MADRID



87 %: CBD & BD



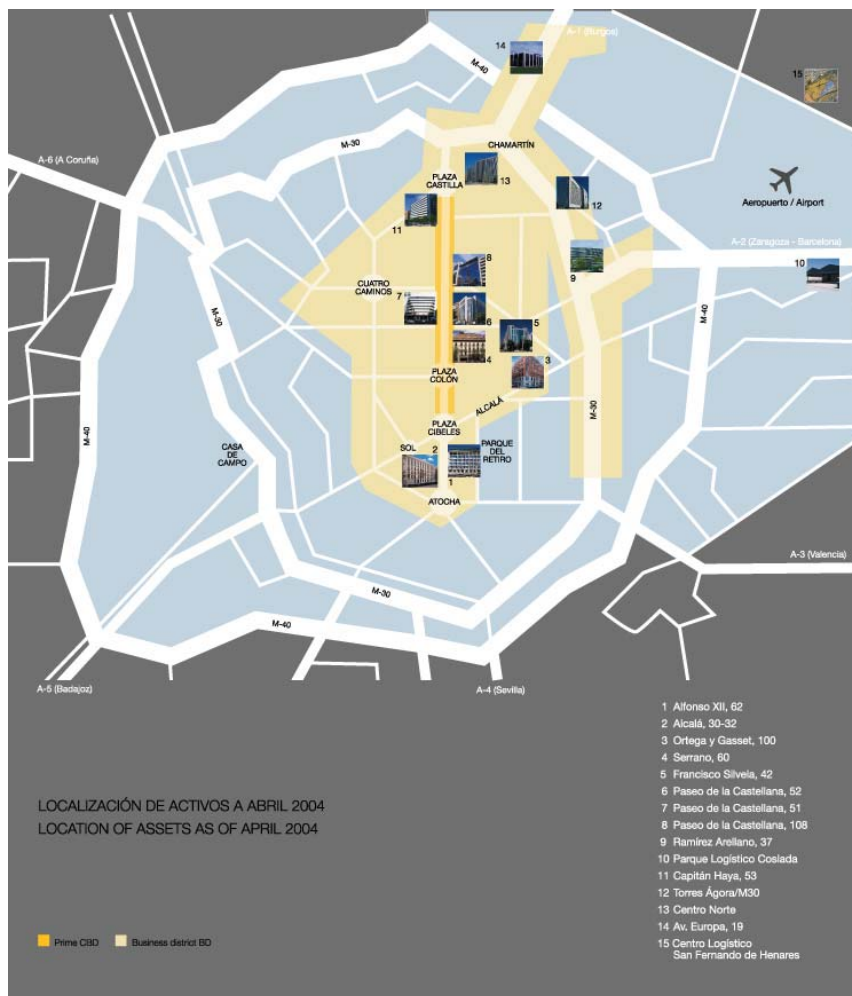
85%: > 10.000 m2



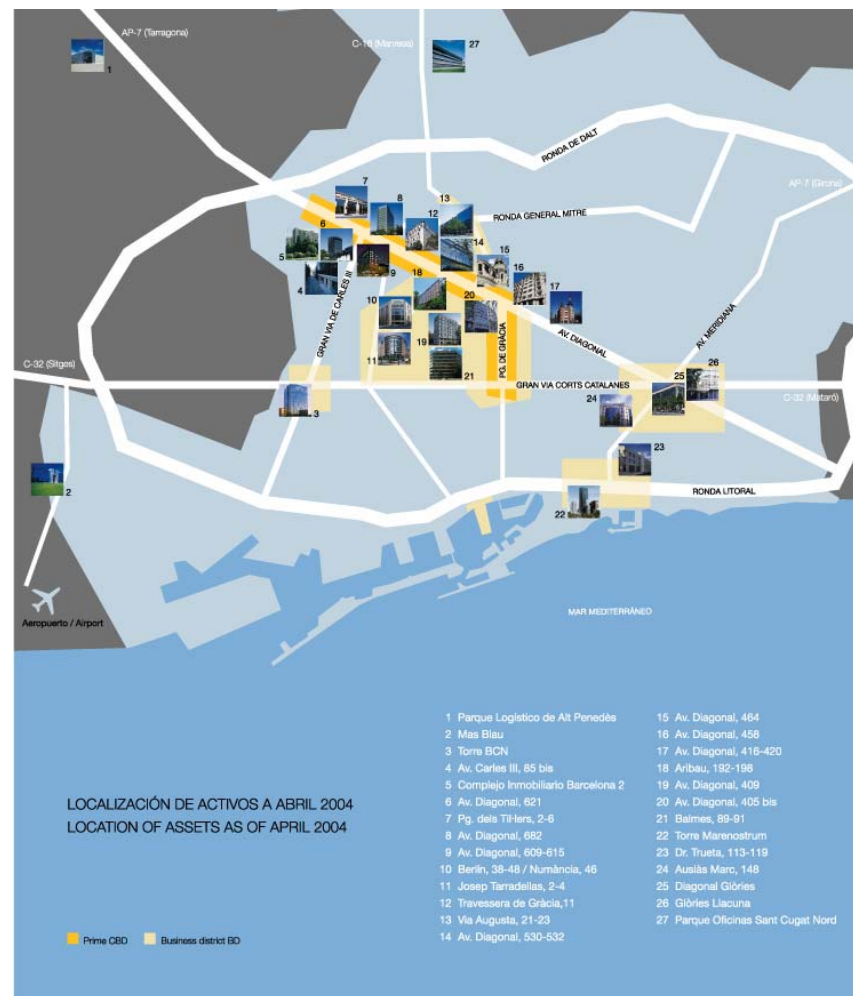


Detalle de los activos de Colonial Centrado en los mercados mas dinámicos

Cartera de propiedades - MADRID



Cartera de propiedades - BARCELONA





Detalle de los activos de Colonial

Activos principales - Edificios existentes

Cartera propiedades - MADRID



Castellana 108



Alfonso XII

Cartera de propiedades - BARCELONA



Diagonal 609



Sant Cugat Nord



Detalle de los activos de Colonial

Activos principales - Obras acabadas en el 2004

Torres Ágora - MADRID



Completamente alquilado 1T 2004
Ministerio de Asuntos Exteriores

Diagonal 409 - BARCELONA



Completamente alquilado 2T 2004
Generalitat de Catalunya



Detalle de los activos de Colonial

Activos principales - Obras en curso

Capitan Haya - MADRID



17.000 m2 de oficinas
Total Inversión: € 100 mn
Finalización Obras: 4T 2004

Torre del Gas - BARCELONA



22.000 m2 de oficinas
Total Inversión: € 75 mn
Finalización Obras: 2S 2005
45% Pre-alquilado a Gas Natural



**Creación de un líder en el mercado de
oficinas prime en Europa**

Octubre 2004