

**Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.
y Sociedades dependientes**

Informe de Revisión Limitada sobre Estados Financieros
Intermedios Resumidos Consolidados e
Informe de Gestión Intermedio Consolidado correspondiente
al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018



INFORME DE REVISIÓN LIMITADA DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

A los accionistas de Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.:

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (en adelante los estados financieros intermedios) de Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. (en adelante la sociedad dominante) y sociedades dependientes (en adelante el grupo), que comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2018, el estado de resultado, el estado del resultado global, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Los administradores de la sociedad dominante son responsables de la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la preparación de información financiera intermedia resumida, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.

Alcance de la revisión

Hemos realizado nuestra revisión limitada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad. Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la realización de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España y, por consiguiente, no nos permite asegurar que hayan llegado a nuestro conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría de cuentas sobre los estados financieros intermedios adjuntos.

Conclusión

Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre la nota 2 adjunta, en la que se menciona que los citados estados financieros intermedios adjuntos no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017. Nuestra conclusión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

.....
PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 915 685 400, www.pwc.es



Otras cuestiones

Informe de gestión intermedio consolidado

El informe de gestión intermedio consolidado adjunto del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este periodo y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión intermedio consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes.

Preparación de este informe de revisión

Este informe ha sido preparado a petición del Consejo de Administración de la sociedad dominante en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 119 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

José M Solé Farré (05565)

30 de julio de 2018

INSTITUTO DE CENSORES
JURADOS DE CUENTAS
DE ESPAÑA

PricewaterhouseCoopers
Auditores, S.L.

Año 2018 Nº 20/18/03448
SELLO CORPORATIVO: 30,00 EUR

Informe sobre trabajos distintos
a la auditoría de cuentas

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Estados Financieros Intermedios Resumidos
Consolidados e Informe de Gestión Intermedio
Consolidado correspondiente
al periodo de seis meses terminado el
30 de junio de 2018

**INMOBILIARIA COLONIAL, SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO COLONIAL)**

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA RESUMIDO CONSOLIDADO AL 30 DE JUNIO DE 2018

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	30 de junio de 2018	31 de diciembre de 2017	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	30 de junio de 2018	31 de diciembre de 2017
Fondo de comercio	4	144.622	-	Capital Social		1.088.293	1.088.293
Activos intangibles		4.025	3.037	Prima de emisión		1.114.922	1.126.248
Inmovilizado material		40.313	39.369	Reservas Sociedad Dominante		208.978	245.118
Inversiones inmobiliarias	5	10.975.944	8.792.396	Reservas consolidadas		1.067.856	406.366
Activos financieros no corrientes	6	35.245	444.350	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros		(2.639)	(559)
Activos por impuestos diferidos y no corrientes		382	407	Ajustes valoración de activos financieros disponibles para la venta		-	70.415
ACTIVO NO CORRIENTE		11.200.531	9.279.559	Otros instrumentos de patrimonio		4.599	4.686
				Valores propios		(28.400)	(31.262)
				Resultado del ejercicio		253.912	682.523
				Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		3.707.521	3.591.828
				Participaciones no dominantes		2.295.069	2.087.870
				PATRIMONIO NETO	8	6.002.590	5.679.698
				Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	9	918.143	857.237
				Emisión de obligaciones y valores similares	9	4.073.793	3.307.633
				Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	11	373.285	371.233
				Provisiones no corrientes		11.227	11.450
				Otros pasivos no corrientes		58.345	44.362
				PASIVO NO CORRIENTE		5.434.793	4.591.915
Deudores comerciales y otros	7	110.131	103.232	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	9	36.015	39.350
Activos financieros corrientes		9	12	Emisión de obligaciones y valores similares	9	402.650	13.574
Activos por impuestos		17.628	20.115	Acreedores comerciales y otros	10	155.842	143.880
Efectivo y medios equivalentes	9	745.257	1.104.601	Pasivos por impuestos		25.803	18.819
ACTIVO CORRIENTE		873.025	1.227.960	Provisiones corrientes		15.863	20.283
TOTAL ACTIVO		12.073.556	10.507.519	PASIVO CORRIENTE		636.173	235.906
				TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		12.073.556	10.507.519

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas forman parte integrante del estado de situación financiera resumido consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018.

**INMOBILIARIA COLONIAL, SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO COLONIAL)**

ESTADO DE RESULTADO Y ESTADO DE RESULTADO GLOBAL RESUMIDOS CONSOLIDADOS DEL PERIODO DE SEIS MESES
TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2018

(Miles de Euros)

Estado de resultado	Nota	Junio 2018	Junio 2017
Importe neto de la cifra de negocios	12	170.719	140.711
Otros ingresos		1.349	586
Gastos de personal		(13.384)	(11.997)
Otros gastos de explotación		(32.474)	(21.428)
Amortizaciones		(1.452)	(1.084)
Variación neta de provisiones		4.025	3.447
Resultados netos por ventas de activos	12	713	297
Beneficio de explotación		129.496	110.532
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	12	324.210	522.961
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	12	(25.141)	(1.958)
Ingresos financieros	12	3.653	3.408
Gastos financieros	12	(59.783)	(41.687)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	12	(241)	(92)
Resultado antes de impuestos		372.194	593.164
Impuesto sobre las ganancias		(15.780)	43.298
Resultado consolidado neto		356.414	636.462
Resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		253.912	437.192
Resultado neto atribuido a intereses minoritarios	8	102.502	199.270
Resultado básico por acción (Euros)	3	0,59	1,22
Resultado diluido por acción (Euros)	3	0,59	1,22
Estado del resultado global			
Resultado consolidado neto		356.414	636.462
Otras partidas del resultado global registradas directamente en el patrimonio neto		(60.761)	9.559
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	8 y 9	(2.250)	62
Resultados por activos financieros disponibles para venta	6	(58.461)	9.512
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores	8 y 9	(50)	(15)
Transferencias al resultado global		(64)	27
Resultados por instrumentos financieros de cobertura		(86)	36
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores		22	(9)
Resultado global consolidado		295.589	646.048
Resultado global del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		193.371	446.745
Resultado global atribuido a intereses minoritarios		102.218	199.303
Resultado integral básico por acción (Euros)		0,45	1,25
Resultado integral diluido por acción (Euros)		0,45	1,25

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas forman parte integrante del estado de resultado integral resumido consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018.

**INMOBILIARIA COLONIAL, SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO COLONIAL)**

**ESTADO DE CAMBIOS DEL PATRIMONIO NETO RESUMIDO CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL
30 DE JUNIO DE 2018**

(Miles de Euros)

	Nota	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante	Reservas consolidadas	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros	Ajustes valoración de activos financieros disponibles para la venta	Otros instrumentos de patrimonio	Valores propios	Resultado del ejercicio	Intereses minoritarios	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2016	8	892.058	731.326	250.634	199.417	(571)	1.317	3.697	(49.811)	273.647	1.706.205	4.007.919
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo		-	-	-	-	12	69.098	-	-	682.523	397.937	1.149.570
Operaciones con accionistas:												
Aumento de capital		196.235	394.922	(6.691)	-	-	-	-	-	-	-	584.466
Cartera valores propios		-	-	10.371	-	-	-	-	2.956	-	-	13.327
Distribución de resultado 2016		-	-	(7.910)	218.808	-	-	-	-	(273.647)	(27.000)	(89.749)
Retribuciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	(1.286)	-	-	-	989	2.537	-	641	2.881
Variaciones de perímetro		-	-	-	79	-	-	-	(2)	-	9.737	9.814
Otras variaciones		-	-	-	(11.938)	-	-	-	13.058	-	350	1.470
Saldo a 31 de diciembre de 2017	8	1.088.293	1.126.248	245.118	406.366	(559)	70.415	4.686	(31.262)	682.523	2.087.870	5.679.698
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo		-	-	-	-	(2.080)	(58.461)	-	-	253.912	102.218	295.589
Operaciones con accionistas:												
Aumento de capital		-	-	(829)	-	-	-	-	-	-	-	(829)
Cartera valores propios		-	-	-	-	-	-	-	(40)	-	-	(40)
Distribución de resultado 2017		-	(11.326)	(33.798)	650.026	-	-	-	-	(682.523)	(52.273)	(129.894)
Retribuciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	(1.513)	-	-	-	(87)	2.902	-	382	1.684
Variaciones de perímetro		-	-	-	-	-	-	-	-	-	156.358	156.358
Otras variaciones		-	-	-	11.464	-	(11.954)	-	-	-	514	24
Saldo a 30 de junio de 2018	8	1.088.293	1.114.922	208.978	1.067.856	(2.639)	-	4.599	(28.400)	253.912	2.295.069	6.002.590

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas forman parte integrante del estado de cambio del patrimonio neto resumido consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018.

**INMOBILIARIA COLONIAL, SOCIMI, S.A Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO COLONIAL)**

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTES AL
PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2018

(Miles de euros)

	Nota	Junio 2018	Junio 2017
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS			
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado de explotación		129.496	110.532
Ajustes al resultado			
Amortización (+)		1.452	1.084
Variación de provisiones (neto) (+/-)		(4.025)	(3.447)
Otros		1.458	(6.787)
Ganancias / (Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)		(713)	(297)
Resultado ajustado		127.668	101.085
Pagos por impuestos (-)		8.754	17.350
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente			
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)		17.388	(8.049)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)		(78.897)	15.876
Aumento / (Disminución) otros activos y pasivos (+/-)		2.497	823
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación		77.410	127.085
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones en (-)			
Activos intangibles		(1.091)	(540)
Activos materiales		(622)	(2.022)
Inversiones inmobiliarias	5	(83.272)	(42.537)
Participaciones, activos financieros y otros	2	(752.115)	(19.363)
		(837.100)	(64.462)
Desinversiones en (+)			
Inversiones inmobiliarias	5	36.881	4.940
		36.881	4.940
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión		(800.219)	(59.522)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dividendos pagados (-)	8	(115.162)	(27.000)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	9	(618.313)	(282.672)
Intereses pagados (+/-)		(57.041)	(34.445)
Operaciones con acciones propias (+/-)	8	(39)	(44.348)
		(790.555)	(388.465)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	9	-	185.788
Obtención de nueva financiación con obligacionistas (+)	9	1.150.000	-
Ampliación de capital (+)		-	253.092
Gastos asociados con ampliaciones de capital		-	(3.193)
Otros cobros/pagos por inversiones financieras corrientes y otros (+/-)		4.020	(1.102)
		1.154.020	434.585
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación		363.465	46.120
4. AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES			
Flujo de caja del ejercicio de actividades continuadas		(359.344)	113.683
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio de actividades continuadas	9	1.104.601	105.200
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	9	745.257	218.883

Las Notas 1 a 16 descritas en las nota explicativas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo resumido consolidado del periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2018.

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Notas explicativas a los Estados Financieros Intermedios
Resumidos Consolidados correspondientes
al periodo de seis meses terminado el
30 de junio de 2018

1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros intermedios resumidos consolidados y otra información

a) Introducción

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. (anteriormente denominada Grupo Inmocaral, S.A., constituida como Grupo Fosforera, S.A., en adelante la Sociedad Dominante), se constituyó como sociedad anónima en España, por un periodo de tiempo indefinido, el 8 de noviembre de 1956. Su domicilio social se encuentra en Paseo de la Castellana, 52 de Madrid (anteriormente Avenida Diagonal, 532 de Barcelona).

Con fecha 29 de junio de 2017, la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante acordó la adopción del Régimen Fiscal SOCIMI y las correspondientes modificaciones estatutarias para adaptar los Estatutos Sociales a los requisitos contemplados en dicho régimen, entre ellas, la modificación de la denominación social a Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.

El 30 de junio de 2017 se solicitó a la Administración tributaria la incorporación de la Sociedad Dominante al Régimen Fiscal SOCIMI, siendo éste aplicable con efectos 1 de enero de 2017.

El objeto social de la Sociedad Dominante, de acuerdo a sus estatutos, es:

- la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento;
- la tenencia de participaciones en el capital de otras sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMIs) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios;
- la tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión exigidos para estas sociedades; y
- la tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o la norma que la sustituya en el futuro.

Adicionalmente, junto con la actividad económica derivada del objeto social principal, la Sociedad Dominante podrá desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas que en su conjunto sus rentas representen menos del 20% de las rentas de la Sociedad Dominante en cada periodo impositivo o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la ley aplicable en cada momento, incluyendo, en todo caso, la administración, rehabilitación y explotación de bienes inmuebles así como la realización de toda clase de estudios, informes, tasaciones, valoraciones y peritajes; y en general, la prestación de servicios de consultoría y asesoría inmobiliaria, de gestión, desarrollo y comercialización de activos inmobiliarios y de asistencia técnica mediante contrato a otras empresas o entidades públicas o privadas.

Quedan expresamente excluidas como actividades sociales aquéllas que por Ley se atribuyen con carácter exclusivo a sociedades específicas.

Todas las actividades incluidas en el objeto social se llevarán a cabo en la forma autorizada por las leyes vigentes en cada momento y con la exclusión expresa de actividades propias que, con carácter de exclusividad, se confieren a personas físicas o jurídicas distintas de esta Sociedad por la legislación vigente.

Las actividades enumeradas podrán ser también desarrolladas por la Sociedad Dominante, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante "el Grupo"), desarrollan su actividad en España (principalmente, Barcelona y Madrid) y en Francia (París) a través del grupo del que es sociedad cabecera Société Foncière Lyonnaise, S.A. (en adelante, subgrupo SFL o SFL para la sociedad dependiente).

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. cotiza en el Mercado Continuo de Bolsas y Mercados Españoles, y forma parte del índice bursátil de referencia IBEX-35 desde junio de 2017.

La Sociedad Dominante mantiene la calificación crediticia "BBB" a largo plazo y "A-2" a corto plazo, ambas con perspectiva estable, obtenida de Standard & Poor's Rating Credit Market Service Europe Limited. La sociedad dependiente SFL mantiene la calificación crediticia "BBB+", con perspectiva estable, y "A-2" a corto plazo. Adicionalmente, la Sociedad Dominante obtuvo por parte de Moody's la calificación "Baa2" con perspectiva negativa.

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo, no tiene gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las notas explicativas adjuntas respecto a información de cuestiones medioambientales, si bien el Grupo sigue una política medioambiental activa en sus procesos urbanísticos de construcción y mantenimiento, y de conservación del patrimonio inmobiliario.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2017 han sido aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 24 de mayo de 2018.

b) Bases de presentación de los estados financieros intermedios resumidos consolidados

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea cuyos títulos coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios que se iniciaron a partir del 1 de enero de 2005 conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF) que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2017 del Grupo fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante de acuerdo con lo establecido por la NIIF adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en la Nota 4 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que mostraban la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2017 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de tesorería consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018, se presentan conforme a lo establecido por la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia, y han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 27 de julio de 2018, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34, la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros intermedios resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2017.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017. La adopción del Régimen Fiscal SOCIMI con efectos 1 de enero de 2017 (Nota 1-a) conllevó que la Sociedad

Dominante también aplique en la elaboración de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por el que se regulan las Sociedades Anónimas cotizadas de Inversión en el mercado Inmobiliaria (SOCIMI).

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de la información financiera consolidada intermedia del Grupo durante el periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2018 pueden diferir con los utilizados por alguna de las entidades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación, se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las NIIF y a los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad Dominante.

El Grupo SFL, incluido en el perímetro de consolidación, ha sido objeto de revisión limitada al 30 de junio de 2018 de forma compartida por los auditores Deloitte & Associés y PricewaterhouseCoopers Audit.

Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por lo tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de estos estados financieros intermedios resumidos consolidados. Dichas normas son las siguientes:

- NIIF 4 (Modificación) “Aplicación de la NIIF 9 “Instrumentos financieros” con la NIIF 4 “Contratos de seguro” – Modificaciones de la NIIF 4”:
- NIIF 9 “Instrumentos financieros”
- NIIF 15 “Ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes”
- NIIF 15 (Modificación) “Aclaraciones de la NIIF 15 “Ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes”
- Mejoras Anuales de las NIIF. Ciclo 2014 – 2016: Las modificaciones afectan a NIIF 1 y NIC 28 y aplicarán a los ejercicios anuales que comiencen a partir de 1 de enero de 2018.
- NIIF 2 (Modificación) “Clasificación y valoración de las transacciones con pagos basados en acciones
- NIC 40 (Modificación) “Transferencias de inversiones inmobiliarias”
- CINIIF 22 “Transacciones y contraprestaciones anticipadas en moneda extranjera”

Dichas normas se han tenido en cuenta con efecto 1 de enero de 2018, reflejándose su impacto en los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados, el cual no ha sido significativo a excepción de:

NIIF 9 – “Instrumentos financieros”

El Grupo ha aplicado la NIIF 9 retroactivamente, sin re-expresión de la información comparativa.

- Valoración de activos financieros: atendiendo al modelo de negocio en cada caso, el Grupo valora a coste amortizado sus activos financieros, a excepción de las inversiones en instrumentos de patrimonio, que se valoran a valor razonable. No se derivan impactos relevantes respecto los criterios de valoración utilizados al respecto hasta el 31 de diciembre de 2017.
- Deterioro de activos financieros: el Grupo pasa de aplicar el modelo de “pérdida incurrida” establecido en la NIC 39 en el reconocimiento de deterioro de activos financieros, a aplicar a partir de 1 de enero de 2018 el modelo de “pérdida esperada”. El Grupo aplica el enfoque simplificado para reconocer la pérdida esperada principalmente de los Deudores comerciales. El impacto de dicha aplicación no ha supuesto que hayan surgido impactos significativos.

NIIF 15 – “Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes”

Los ingresos procedentes de contratos de clientes corresponden mayoritariamente a contratos de arrendamientos (NIC 17) que quedan excluidos del ámbito de aplicación de la NIIF 15. Por ello, el Grupo ha determinado que el impacto de la aplicación de esta norma tiene un impacto significativo.

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes que pueden ser adoptadas con anticipación

A la fecha de firma de estos estados financieros intermedios resumidos consolidados, el IASB y el IFRS Interpretations Committee habían publicado las normas, modificaciones e interpretaciones que se detallan a continuación, si bien el Grupo no las ha adoptado con anticipación:

NIIF 9 (Modificación) "Componente de pago anticipado con compensación negativa"

La modificación será efectiva para ejercicios anuales que comiencen a partir de 1 de enero de 2019, si bien se permite su aplicación anticipada. El Grupo no estima que dicha norma tenga impacto significativo sobre las cuentas anuales consolidadas cuando ésta entre en vigor.

NIIF 16 "Arrendamientos"

La NIIF 16 entrará en vigor en 2019 y sustituirá a la NIC 17 e interpretaciones emitidas sobre la misma. El Grupo ha iniciado el análisis de los impactos de la NIIF 16 "Arrendamientos" que establece que se deberán reconocer en el estado de situación financiera consolidado los activos por el derecho de uso y los pasivos derivados de los contratos de arrendamiento operativo (a excepción de los acuerdos de arrendamiento a corto plazo y los que tienen por objeto activos de bajo valor). Adicionalmente, cambiará el criterio de registro del gasto por arrendamientos, que se registrará como gasto por amortización del activo y gasto financiero por actualización del pasivo por arrendamiento.

El Grupo está recopilando los datos necesarios de sus contratos de arrendamientos operativos, que corresponden principalmente a arrendamientos de inmuebles, para poder evaluar los correspondientes impactos, a pesar de que no se estiman que sean significativos.

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de firma de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados, las siguientes normas, modificaciones o interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de los estados financieros intermedios resumidos consolidados, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

- NIIF 10 (Modificación) y NIC 28 (Modificación) "Venta o aportación de activos entre un inversor y sus asociadas o negocios conjuntos"
- NIIF 17 "Contratos de seguros"
- CINIIF 23, "Incertidumbre sobre el tratamiento del impuesto sobre las ganancias"
- NIC 28 (Modificación) "Intereses a largo plazo en asociadas y negocios conjuntos"
- Mejoras Anuales de las NIIF. Ciclo 2015 – 2017: Las modificaciones afectan a NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23 y aplicarán a los ejercicios anuales que comiencen a partir de 1 de enero de 2019, todas ellas sujetas a su adopción por la UE. Las principales modificaciones se refieren a:
 - NIIF 3 "Combinaciones de negocios": Se vuelve a medir una participación previamente mantenida en una operación conjunta cuando se obtiene el control del negocio
 - NIIF 11 "Acuerdos conjuntos": No se vuelve a medir una participación previamente mantenida en una operación conjunta cuando se obtiene el control conjunto del negocio.
 - NIC 12 "Impuesto sobre las ganancias": Todas las consecuencias impositivas del pago de dividendos se contabilizan de la misma manera.
 - NIC 23 "Costes por intereses": Cualquier préstamo específico originalmente realizado para desarrollar un activo apto se considera como parte de los préstamos genéricos cuando el activo esté listo para su uso o venta.
- NIC 19 (Modificación) "Modificación, reducción o liquidación del plan"

Como se indica en la Nota 2-b de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de

diciembre de 2017, la aplicación de nuevas normas, modificaciones o interpretaciones, será objeto de consideración por parte del Grupo una vez ratificadas y adoptadas, en su caso, por la Unión Europea.

En cualquier caso, la Sociedad Dominante ha evaluado los potenciales impactos de la aplicación futura de estas normas y, como se indica en las citadas cuentas anuales del ejercicio 2017, considera que su entrada en vigor no tendrá un efecto significativo en los estados financieros consolidados del Grupo.

c) Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

La información contenida en estos estados financieros intermedios resumidos consolidados del primer semestre del ejercicio 2018 es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante, quienes han verificado que los diferentes controles establecidos, para asegurar la calidad de la información financiero-contable que elaboran, han operado de manera eficaz.

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de los estados financieros intermedios resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 4 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2017 salvo por lo indicado en la nota 1-b anterior relativo a "Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio".

En los estados financieros intermedios resumidos consolidados se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Dirección de la Sociedad Dominante y de las entidades consolidadas para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren a los siguientes aspectos:

- El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias (Nota 5). Dicho valor de mercado ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas periódicamente por expertos independientes. Dichas valoraciones se han realizado a 30 de junio de 2018 de acuerdo con los métodos descritos en la Nota 5.
- La valoración y el deterioro del fondo de comercio (Notas 2 y 4).
- La valoración de los activos no corrientes mantenidos para la venta y activos materiales de uso propio.
- Estimación de las provisiones oportunas por pérdidas de deterioro de cuentas a cobrar.
- La recuperación de los créditos fiscales por bases imposables negativas y por impuestos diferidos de activo registrados en el estado de situación financiera resumido consolidado (Nota 11).
- El valor de mercado de determinados activos financieros, incluyendo los instrumentos financieros derivados.
- Evaluación de litigios, compromisos, activos y pasivos contingentes al cierre.

A pesar de que las estimaciones descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlos (al alza o a la baja), lo que se haría, conforme a la NIC 8, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en el estado de resultado global consolidado.

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2017.

d) Activos y pasivos contingentes

En la Nota 15 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017 se facilita información sobre las garantías comprometidas con terceros y pasivos contingentes. Durante el primer semestre del ejercicio 2018 no se han producido modificaciones sustanciales a lo expuesto en dicha nota.

e) Comparación de la información

La información contenida en los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al primer semestre del ejercicio 2018 se presenta a efectos comparativos con la información relativa al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2017 para el estado de resultado, del estado de resultado global y el estado de flujos de efectivo consolidados, y se compara con la información relativa al cierre del ejercicio 2017 para el estado de situación financiera y el estado de cambios en el patrimonio neto consolidados.

f) Estacionalidad de las transacciones del Grupo

Dada la actividad a la que se dedican las sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no cuentan con un carácter cíclico o estacional significativo. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018.

g) Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en memoria sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos consolidados del semestre.

h) Hechos posteriores

Con fecha 4 de julio de 2018 ha quedado inscrita en el Registro Mercantil de Madrid la escritura de fusión otorgada en fecha 2 de julio de 2018 entre Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. (absorbente) y Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. (absorbida). En este sentido, para atender el canje de la fusión, la Sociedad Dominante ha emitido 19.273.622 nuevas acciones ordinarias de 2,50 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, representativas de un 4,43% del capital social de Colonial antes de la fusión, para su entrega a los accionistas de Axiare conforme al régimen y procedimiento de canje establecido al efecto. El importe total de la ampliación ha ascendido a 157.909 miles de euros, de los cuáles 48.184 miles de euros corresponden a capital social y 109.725 miles de euros a prima de emisión. Las nuevas acciones han sido admitidas a negociación con fecha 9 de julio de 2018.

Con fecha 2 de julio de 2018, la Sociedad Dominante ha adquirido un inmueble sito Avenida Diagonal, 525 en Barcelona, y ha entregado a la vendedora avales en garantía del pago de las cantidades aplazadas.

Con fecha 18 de julio de 2018, la Sociedad Dominante ha cancelado anticipadamente préstamos procedentes de la sociedad Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. por importe conjunto de 119.000 miles de euros.

Con fecha 23 de julio de 2018, la Sociedad Dominante ha amortizado anticipadamente el saldo vivo de la emisión de obligaciones no convertibles con vencimiento junio de 2019 (Nota 9), que ascendía a 375.000 miles de euros.

No se han producido otros hechos posteriores significativos.

2. Cambios en la composición del Grupo

En el Anexo de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017, se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha.

a) Combinación de negocios entre Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. (sociedad adquirente) y Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes (sociedades adquiridas)

Tal y como se indica en la Nota 9-c de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017, la Sociedad Dominante presentó una oferta pública voluntaria de adquisición de acciones (OPA) sobre la totalidad del capital social de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. Con fecha 2 de febrero de 2018, la Comisión Nacional del Mercado de Valores hizo público el resultado de la OPA, la cual fue aceptada por 45.912.569 acciones representativas del 81,55% de las acciones a que se dirigía la OPA y al 58,07% del capital social de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. Con ello, considerando las acciones ya poseídas previamente por la Sociedad Dominante, ésta pasó a ostentar 68.674.633 acciones, representativas del 86,86% del capital social de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A.

Motivación de la combinación de negocios -

Tal y como se exponía en el Folleto explicativo de la OPA, con la adquisición de Axiare, Grupo Colonial consolida su posicionamiento como plataforma europea del mercado de oficinas prime de París, Madrid y Barcelona. La

cartera de activos de Axiare ofrece una complementariedad clara con la estrategia de Grupo Colonial que consiste en invertir en los mercados de oficinas de Madrid, Barcelona y París centrándose en edificios de calidad. La adquisición de Axiare permitirá a Colonial aumentar el valor de su cartera actual y alcanzar, de esta forma, una cartera de activos inmobiliarios valorada en más de 11.000 millones de euros, incrementando la exposición del Grupo en España.

Activos netos adquiridos y coste de la combinación de negocios -

Los Administradores de la Sociedad Dominante han llevado a cabo una primera asignación del coste de la combinación de negocios estimando provisionalmente que la diferencia entre el coste de la combinación de negocios y el valor razonable de los activos netos adquiridos es la que se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de euros		
	Valor en libros	Ajuste de valor	Valor razonable
Inversiones inmobiliarias	1.734.566	(3.193)	1.731.373
Otros activos no corrientes	32.662	-	32.662
Activos corrientes	180.414	9.969	190.383
Pasivos no corrientes	(645.213)	-	(645.213)
Pasivos corrientes	(116.181)	(2.989)	(119.170)
Total activos netos	1.186.248	3.787	1.190.035
Participación no dominante (*)			156.358
Contraprestación entregada (**)			1.203.961
Diferencia positiva de la combinación (Fondo de comercio)			170.284

(*) La participación no dominante ha sido valorada como la parte proporcional de los activos netos identificables de la adquirida que ésta representa sobre los instrumentos de propiedad actuales.

(**) La contraprestación entregada ha sido calculada como el precio de adquisición total más la revalorización realizada sobre la participación adquirida previamente a la toma de control.

Estas estimaciones iniciales tienen carácter provisional y el Grupo dispone de un período de un año para ajustarlas en base a información posterior más relevante y completa que pueda obtener.

Para la estimación del valor razonable de los activos netos de la cartera inmobiliaria de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes, se ha utilizado valoraciones realizadas por expertos independientes de los activos inmobiliarios adquiridos a 31 de diciembre de 2017.

El epígrafe "Otros gastos de explotación" del estado de resultado global consolidado del ejercicio 2018 recoge 2.678 miles de euros de costes de transacción asociados a la operación.

El valor razonable de las cuentas por cobrar adquiridas, principalmente de naturaleza comercial, asciende a 15.886 miles de euros y no difiere de sus importes contractuales brutos. Los Administradores de la Sociedad Dominante no estiman que a la fecha de adquisición hubiera indicios de que no se fueran a cobrar en su totalidad.

El importe neto de la cifra de negocios y el beneficio de explotación obtenido por Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes incorporado en el ejercicio 2018 e incluido en el estado de resultado global consolidado del ejercicio 2018 asciende a 26.272 miles de euros y 16.311 miles de euros, respectivamente.

Adicionalmente, el importe neto de la cifra de negocios y el beneficio de explotación de la entidad combinada para el ejercicio corriente sobre el que se informa como si la fecha de adquisición de todas las combinaciones de negocios hubiera tenido lugar al comienzo del ejercicio anual sobre el que se informa serían 176.729 y 72.262 miles de euros. El resultado operativo del subgrupo Axiare del mes de enero de 2018 asciende a 57.234 miles de euros de pérdidas, incluidos 47.842 miles de euros derivados de planes de incentivos e indemnizaciones y 12.579 miles de euros asociados al proceso de OPA lanzado por Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.

Asignación a la Unidad Generadora de Efectivo y deterioro del valor del fondo de comercio

De acuerdo a lo establecido en la NIC 36, la Dirección identifica las diferentes unidades generadoras de efectivo atendiendo al grupo identificable de activos más pequeño que genera entradas de efectivo a favor de la entidad que son, en buena medida, independientes de los flujos de efectivo derivados de otros activos o grupos de activos.

En este contexto, el Grupo ha considerado, a la hora de definir sus unidades generadoras de efectivo, como se organiza la gestión entre los diferentes activos inmobiliarios que conforman el Grupo, y se enmarcan dentro del segmento de negocio.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la variación de valor registrada por la cartera estructurada adquirida mediante la combinación de negocios con Axiare con posterioridad a la fecha de toma de control representa la materialización de las expectativas existentes a la fecha de dicha combinación de negocios.

b) Otras variaciones del perímetro

Adicionalmente, durante los seis primeros meses del ejercicio 2018 se han producido las siguientes variaciones del perímetro:

- Con fecha 16 de enero de 2018, la Sociedad Dominante ha adquirido el 100% del capital social de la sociedad española LE Offices Egeo, S.A.U. (en adelante Egeo), propietaria de un inmueble de oficinas situado en Madrid. El importe de dicha adquisición ha sido de 49.098 miles de euros, incluidos los costes asociados a la adquisición. Adicionalmente, en el ejercicio 2018, se ha procedido a la cancelación anticipada del préstamo mantenido por Egeo con una entidad financiera por importe de 30.182 miles de euros, intereses incluidos.
- Con fecha 20 de marzo de 2018, Utopicus ha realizado una ampliación de capital por importe de 4 miles de euros, correspondientes a 3.638 participaciones sociales de un euro de valor nominal cada una de ellas, más prima de asunción, la cual ha sido íntegramente suscrita y desembolsada por la Sociedad.
- Con fecha 1 de junio, la sociedad dependiente SFL ha adquirido el 100% del capital social de la sociedad francesa SAS Balian.

Por su parte, durante el ejercicio 2017 se produjeron las siguientes variaciones en el perímetro, de acuerdo con lo descrito en la Nota 2-f de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017:

- Con fecha 18 de mayo de 2017 se formalizó la constitución de la sociedad dependiente Inmocol Torre Europa, S.A. (en adelante, Inmocol). El capital social inicial de 20.000 miles de euros quedó suscrito íntegramente por la Sociedad Dominante y su socio de la siguiente forma:
 - o El socio ha suscrito el 50% del capital social mediante la aportación no dineraria de un terreno sito en Hospitalet del Llobregat, valorado en 10.000 miles de euros, sobre el que la sociedad dependiente Inmocol desarrollará un inmueble de oficinas.
 - o EL 50% restante del capital social ha sido suscrito por la Sociedad Dominante, habiendo desembolsado únicamente el 25% del capital suscrito, es decir, 2.500 miles de euros. El capital suscrito y no desembolsado será satisfecho por la Sociedad Dominante cuando así lo acuerde el Consejo de Administración de la sociedad dependiente Inmocol.
- Durante el primer semestre del ejercicio 2017 la Sociedad Dominante adquirió 4.700 acciones de la sociedad dependiente SFL, por importe de 265 miles de euros, incrementando su participación del 58,545% hasta el 58,556% del capital social.
- Con fecha 27 de septiembre de 2017, la Sociedad Dominante adquirió el 100% de las participaciones sociales de la sociedad española LE Offices Arturo Soria, S.L. (actualmente Colonial Arturo Soria, S.L., en adelante Arturo), propietaria de un inmueble de oficinas situado en Madrid. El importe de dicha adquisición fue de 19.747 miles de euros, incluidos costes asociados a la adquisición. De ellos, 4.200 miles de euros quedaron aplazados hasta, como máximo, el día 31 de enero de 2018, y fueron registrados en el epígrafe "Acreedores comerciales" del estado de situación financiera consolidado. Durante el mes de enero de 2018 han sido satisfechos. Adicionalmente, se procedió a la cancelación anticipada del préstamo mantenido por Arturo Soria con una entidad financiera por importe de 13.159 miles de euros,

intereses incluidos, la cual quedó inscrita en el Registro de la Propiedad con fecha 26 de noviembre de 2017.

- Con fecha 27 de octubre de 2017, la Sociedad Dominante adquirió el 61,51% del capital social de la sociedad española Utopicus Innovación Cultural, S.L. (en adelante Utopicus), sociedad cabecera de la plataforma de coworking Utopic_US. El importe de dicha adquisición fue de 2.633 miles de euros, incluidos costes asociados a la adquisición.
- Con fecha 30 de noviembre de 2017, tras la salida del antiguo inquilino, la sociedad dependiente SFL adquirió el inmueble Emile Zola mediante (i) la adquisición del 100% del capital social de la sociedad francesa SAS Société Immobilière Victoria, propietaria del terreno y parte de las construcciones de dicho inmueble directamente desde la sociedad dependiente SFL, y (ii) la propia sociedad dependiente SFL adquirió el resto del inmueble que no era propiedad de la sociedad SAS Société Immobilière Victoria. El importe total de la adquisición ascendió a 165.000 miles de euros.
- Con fecha 20 de diciembre de 2017, la Sociedad Dominante adquirió el 100% del capital social de las sociedades españolas Almacenes Generales Internacionales, S.A. (en adelante Agisa) y de Soller, S.A. propietarias de varios terrenos situados en Madrid por importe de 178.220 miles de euros, incluidos costes asociados a la adquisición. De ellos, 41.335 miles de euros quedaron aplazados hasta, como máximo, el día 31 de diciembre de 2018, y fueron registrados en el epígrafe "Acreedores comerciales" del estado de situación financiera consolidado. Se entregaron diversos avales en garantía del importe aplazado.
- Por último, con fechas 20 y 27 de diciembre de 2017, Agisa adquirió el 64,60% del capital social de la sociedad española Peñalvento, S.L. (en adelante Peñalvento), propietaria de un terreno situado en Madrid por importe de 12.127 miles de euros, incluidos costes asociados a la adquisición. De ellos, 632 miles de euros quedaron aplazados hasta el día 31 de diciembre de 2018, y fueron registrados en el epígrafe "Acreedores comerciales" del estado de situación financiera consolidado. Se entregaron diversos avales en garantía de los importes aplazados. Adicionalmente, y en unidad de acto, se procedió a la cancelación anticipada del préstamo mantenido por Peñalvento con una entidad financiera por importe de 20.192 miles de euros, intereses incluidos la cual quedó inscrita en el Registro de la Propiedad con fecha 30 de enero de 2018. Con la adquisición del porcentaje antes comentado, y junto la participación del 35,40% del capital social de Peñalvento propiedad de Agisa, la Sociedad Dominante pasó a ostentar el 100% del capital social de Peñalvento.

3. Resultado por acción en actividades ordinarias

El resultado básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese periodo.

El resultado diluido por acción se determina de forma similar al resultado básico por acción, pero el número medio ponderado de acciones en circulación se ajusta para tener en cuenta el efecto dilutivo potencial de las obligaciones convertibles en vigor al cierre del ejercicio. A 30 de junio de 2018 no existen obligaciones pendientes de conversión en acciones de la Sociedad Dominante.

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2018	30 de junio de 2017
Resultado consolidado del ejercicio atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante:		
- procedente de actividades continuadas	253.912 253.912	437.192 437.192
	Nº de acciones	Nº de acciones
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	430.952	357.379
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias diluidas (en miles)	430.952	357.379
	Euros	Euros
Resultado básico y diluido por acción:	0,59	1,22
- procedente de actividades continuadas	0,59	1,22

4. Fondo de comercio

El movimiento habido en este epígrafe durante el periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2018 es el siguiente:

	Miles de Euros
	Fondo de comercio
Saldo a 31 de diciembre de 2017	-
Combinación de negocios (Nota 2-a)	170.284
Deterioro del fondo de comercio (Nota 12)	(25.662)
Saldo a 30 de junio de 2018	144.622

El fondo de comercio registrado al 30 de junio del 2018 es consecuencia de la combinación de negocios con Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes (Nota 2-a).

A 30 de junio de 2018, se ha reducido el importe del fondo de comercio en línea con la revalorización de las inversiones inmobiliarias procedente de la combinación de negocios (Nota 2-a).

El importe recuperable se ha estimado de acuerdo con su valor en uso, el cual se ha basado en hipótesis de flujos de efectivo, tasas de crecimiento de los mismos y tasas de descuento consistentes con las aplicadas en el cálculo de los valores de mercado de las inversiones inmobiliarias.

Los valores de uso se han calculado como el valor actual de los flujos de efectivo resultantes de las proyecciones financieras descontados a tasas que tienen en cuenta riesgos específicos de los activos y la implantación de un plan estratégico basado en un enfoque a largo plazo. Las proyecciones se realizan para un horizonte temporal de 10 años.

Las proyecciones son preparadas en base a la evolución y experiencia histórica en el mercado de activos similares en gestión de Grupo Colonial.

Las principales variables que influyen en los cálculos de dichas proyecciones son:

- Una tasa de descuento del 4,60%, considerando las *exit yields* utilizadas por los expertos independientes en las valoraciones de los activos del subgrupo Axiare.
- Los flujos de rentas, en línea con las rentas esperadas de mercado, y las nuevas rentas esperadas derivadas de los actuales proyectos de inversión en cartera.

5. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este epígrafe durante el periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2018, así como durante el ejercicio 2017, han sido los siguientes:

	Miles de Euros		
	Inversiones inmobiliarias	Inmovilizado en curso	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2016	7.462.928	299.699	7.762.627
Adiciones	74.277	57.175	131.452
Altas perímetro (Nota 2)	359.678	11.033	370.711
Retiros	(5.049)	-	(5.049)
Trasposos	(271.528)	(132.925)	(404.453)
Variaciones de valor	925.082	12.026	937.108
Saldo a 31 de diciembre de 2017	8.545.388	247.008	8.792.396
Adiciones	19.530	64.513	84.043
Alta de perímetro (Nota 2)	1.712.878	99.499	1.812.377
Retiros	(36.962)	(109)	(37.071)
Trasposos	(179.905)	179.894	(11)
Variaciones de valor (Nota 12b)	261.000	63.210	324.210
Saldo a 30 de junio de 2018	10.321.929	654.015	10.975.944

Las adiciones realizadas durante el primer semestre del ejercicio 2018 corresponden a las siguientes operaciones:

- Con fecha 18 de enero de 2018, Colonial ha adquirido un activo situado en la plaza Gal-la Placidia, Barcelona, por importe de 13.744 miles de euros, incluidos los costes de adquisición.
- El resto de adiciones corresponde a proyectos de desarrollo o rehabilitación, en inmuebles del subgrupo SFL por importe de 13.566 miles de euros y en inmuebles del resto de Sociedades del Grupo por importe de 56.733 miles de euros, incluidos 2.775 miles de euros de costes financieros capitalizados.

Las altas de perímetro realizadas durante el primer semestre del ejercicio 2018 corresponden a las siguientes operaciones:

- Durante el mes de enero de 2018, la Sociedad Dominante ha adquirido la totalidad de las participaciones sociales de la sociedad dependiente Egeo, lo que ha supuesto un alta en el perímetro del inmueble de oficinas propiedad de la sociedad dependiente, por importe de 77.213 miles de euros.
- Durante el mes de febrero de 2018 se ha registrado la combinación de negocios entre la Sociedad Dominante y Axiare Patrimonio, SOCIMI, S.A. (Nota 2-a) que ha supuesto una alta de perímetro de 1.731.373 miles de euros.
- En junio de 2018, el Subgrupo SFL ha adquirido la totalidad de las participaciones sociales de la sociedad dependiente SAS Balian, lo que ha supuesto un alta de perímetro de 3.791 miles de euros.

Los retiros realizados durante el primer semestre del ejercicio 2018 corresponden a las siguientes enajenaciones:

- Con fechas 11 de enero y 12 de junio de 2018, la Sociedad Dominante ha enajenado un local sito en la calle Orense de Madrid y un piso sito en Tenerife, por un importe de venta conjunto de 1.930 miles de euros, generando un beneficio neto de 713 miles de euros, considerando los costes indirectos de la venta.
- Con fecha 9 de marzo de 2018, la sociedad dependiente Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. ha enajenado un centro comercial sito en Collado Villalba (Madrid), por importe de 19.700 miles de euros. La transmisión no ha generado margen alguno.

Con fecha 21 de mayo de 2018, la sociedad dependiente Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. ha enajenado un hotel sito en Madrid, por importe de 15.500 miles de euros. La transmisión no ha generado margen alguno.

A 30 de junio de 2018, el Grupo tiene entregados activos en garantía de préstamos hipotecarios cuyo valor contable asciende a 2.510.941 miles de euros, en garantía de deudas por importe de 852.532 miles de euros (Nota 9-e). A 31 de diciembre de 2017, los importes anteriores ascendían a 1.048.232 y 237.980 miles de euros, respectivamente.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de las inversiones inmobiliarias. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas semestralmente por terceros expertos independientes (Jones Lang LaSalle y CB Richard Ellis Valuation en España, y Jones Lang LaSalle, y Cushman & Wakefield, en Francia), de forma que, al cierre de cada semestre, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de las propiedades de inversión a dicha fecha. Los informes de valoración de los expertos independientes sólo contienen las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones efectuadas, que se refieren a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por el Grupo.

El epígrafe "Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias" del estado de resultado global resumido consolidado recoge los beneficios por revalorización de las inversiones inmobiliarias para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2018 por importe de 324.210 miles de euros (Nota 12).

La sensibilidad de las valoraciones a la variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad tiene el siguiente impacto sobre las valoraciones utilizadas por el Grupo a 30 de junio de 2018 y a 31 de diciembre de 2017, para la determinación del valor de sus activos inmobiliarios:

Sensibilidad de la valoración a modificaciones de un cuarto de punto de las tasas de rentabilidad	Miles de Euros		
	Valoración	Disminución de un cuarto de punto	Aumento de un cuarto de punto
Junio 2018	11.190.000	752.906	(653.895)
Diciembre 2017	8.933.035	639.037	(551.470)

6. Activos financieros no corrientes

A 31 de diciembre de 2017, la Sociedad Dominante tenía registrada en este epígrafe del estado de situación financiero resumido consolidado la participación mantenida en Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., por importe de 419.277 miles de euros.

Durante el ejercicio 2018, y hasta la fecha de la obtención del control de la sociedad Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., la Sociedad Dominante ha continuado registrando las variaciones en el valor razonable de la participación directamente contra la partida "Ajustes valoración de activos financieros disponibles para la venta" del patrimonio neto consolidado.

A 30 de junio de 2018, tras la obtención del control de la sociedad participada, el coste de la participación ha pasado a formar parte del coste de la combinación de negocios por etapas descrita en la Nota 2.

7. Deudores comerciales y otros

La composición de este epígrafe del activo corriente del estado de situación financiera resumido consolidado adjunto a 30 de junio de 2018 y a 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2018	31 de diciembre de 2017
Clientes por ventas y prestación de servicios	22.817	27.049
Periodificación incentivos al arrendamiento	85.475	78.746
Otros deudores	3.522	1.091
Deterioro del valor de créditos comerciales	(4.486)	(4.040)
Otros activos corrientes	2.803	386
Total deudores comerciales y otros	110.131	103.232

Clientes por ventas y prestación de servicios

Recoge las cantidades de las cuentas por cobrar de clientes, fundamentalmente del negocio de patrimonio del Grupo en Francia, con períodos de facturación mensual, trimestral o anual, no existiendo saldos vencidos significativos.

Periodificación incentivos al arrendamiento

Recoge el importe de los incentivos incluidos en los contratos de arrendamiento operativo (periodos de carencia, etc.) ofrecidos por el Grupo a sus clientes, los cuáles son imputados al estado de resultado global durante la duración mínima del contrato de arrendamiento. De ellos, 65.521 miles de euros se imputaran al estado de resultado global en un plazo superior a 1 año (61.300 miles de euros a 31 de diciembre de 2017).

8. Patrimonio Neto

a) Capital social

Tanto a 30 de junio de 2018 como a 31 de diciembre de 2017 el capital social está representado por 435.317.356 acciones, de 2,5 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

De acuerdo con las comunicaciones sobre el número de participaciones societarias realizadas ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de la Sociedad Dominante, tanto directas como indirectas, a 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017, eran las siguientes:

	Junio 2018		Diciembre 2017	
	Número de acciones	% de participación	Número de acciones	% de participación
Nombre o denominación social del accionista:				
Grupo Finaccess	80.028.647	18,38%	79.378.647	18,23%
Qatar Investment Authority	41.610.141	9,56%	41.610.141	9,56%
Aguila Ltd.	28.800.183	6,62%	28.800.183	6,62%
Inmo S.L.	20.011.190	4,60%	20.011.190	4,60%
BlackRock Inc *	14.604.595	3,35%	10.955.962	2,52%
Deutsche Bank A.G. *	8.135.390	1,87%	8.135.390	1,87%

* No se incluyen determinados instrumentos financieros ligados a acciones de la Sociedad Dominante.

Tanto a 30 de junio de 2018 como a 31 de diciembre de 2017, BlackRock Inc. y Deutsche Bank A.G. tienen formalizados instrumentos financieros ligados a acciones de la Sociedad Dominante que podrían dar lugar, en caso de ejercicio, a una participación adicional en el capital social de Colonial. No existe conocimiento por parte de la Sociedad Dominante de otras participaciones sociales significativas.

La Junta General celebrada el 24 de mayo de 2018, ha acordado autorizar al Consejo de Administración para emitir, en nombre de la Sociedad Dominante y en una o varias ocasiones, y por un plazo máximo de 5 años, obligaciones convertibles en nuevas acciones de la Sociedad Dominante u otros valores análogos que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción de acciones de la Sociedad Dominante, con expresa atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas hasta un máximo del 20% del capital social, así como de aumentar el capital en la cuantía necesaria para atender la conversión. El importe máximo de la emisión o emisiones de los valores que pueden realizarse al amparo de la presente delegación no podrá exceder en un importe conjunto de 500.000 miles de euros o su equivalente en otra divisa.

Adicionalmente, el 24 de mayo de 2018, la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante ha acordado autorizar al Consejo de Administración, conforme a lo dispuesto en el artículo 297.1 b) de la Ley de Sociedades de Capital, para aumentar el capital social mediante aportaciones dinerarias hasta la mitad de la cifra del capital social, dentro del plazo máximo de 5 años, en una o varias veces y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas. Dentro de la cuantía máxima indicada, se atribuye al Consejo de Administración la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente hasta un máximo del 20% del capital social.

b) Prima de emisión

Con fecha 5 de mayo de 2017, la Junta General de Accionistas aprobó una ampliación de capital como consecuencia del proceso de colocación privada acelerada realizada a inversores cualificados, mediante la emisión de 35.646.657 nuevas acciones de 2,5 euros de valor nominal cada una de ellas, más una prima de emisión de 4,6 euros por acción. El importe de la ampliación de la prima de emisión ascendió a 163.975 miles de euros. Dicha ampliación fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el día 8 de mayo de 2017.

A 30 de junio de 2018, el importe de la prima de emisión se ha visto reducido en 11.326 miles de euros como consecuencia del acuerdo de distribución de dividendo aprobado por la Junta General de Accionistas de fecha 24 de mayo de 2018.

c) Reserva legal

De acuerdo con el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

A 30 de junio de 2018, considerando la dotación a la reserva legal incluida en la distribución de resultados del ejercicio 2017 de la Sociedad Dominante aprobada por la Junta de Accionistas de fecha 24 de mayo de 2018, la reserva legal ha ascendido hasta los 42.349 miles de euros (39.099 miles de euros a 31 de diciembre de 2017).

d) Otras reservas de la Sociedad Dominante

La Junta General de Accionistas celebrada el 24 de mayo de 2018, ha aprobado entre otros acuerdos la distribución del resultado del ejercicio 2017 que contemplaba la dotación de la reserva legal de 3.250 miles de euros y la distribución de un dividendo de 77.621 miles de euros.

Durante el primer semestre del ejercicio 2018, no se han producido resultados por operaciones con valores propios de la Sociedad Dominante (256 miles de euros de beneficios en el mismo periodo del ejercicio 2017).

Durante los seis primeros meses del ejercicio 2018 se ha registrado en las reservas de la Sociedad Dominante el resultado generado por las entrega de acciones propias a los beneficiarios del plan de incentivos a largo plazo, calculado como la diferencia entre el valor contable de las acciones entregadas y el importe de la obligación asumida por la Sociedad Dominante, y que ha ascendido a 1.513 miles de euros de pérdidas para el primer semestre del ejercicio 2018 (1.286 miles de euros de pérdidas para el primer semestre del ejercicio 2017).

A 30 de junio de 2018, la Sociedad Dominante mantiene 169.439 miles de euros de reservas indisponibles.

e) Ajustes al otro resultado global consolidado por valoración de instrumentos financieros

Este epígrafe del estado de situación financiera consolidado recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura de flujos de efectivo.

El movimiento del saldo de este epígrafe se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2018	31 de diciembre de 2017
Saldo inicial	(559)	(571)
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	(2.045)	(39)
Traspaso al estado de resultado global	(35)	51
Saldo final	(2.639)	(559)

Durante el ejercicio 2018, y como consecuencia de la combinación de negocios descrita en la Nota 2, el Grupo ha incorporado los instrumentos financieros derivados de la sociedad Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. y sus sociedades dependientes descritos en la Nota 9-I. La partida "Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio" recoge el impacto de los cambios de valor de dichos instrumentos desde la fecha de toma de control.

Durante el ejercicio 2017, la sociedad dependiente Torre Marenostrum canceló el instrumento financiero derivado que mantenía con una entidad financiera. Dicho instrumento estaba asignado como cobertura al préstamo hipotecario que la sociedad dependiente mantenía con dicha entidad financiera y que fue novado, si bien, las condiciones no son sustancialmente diferentes. Consecuentemente, la sociedad dependiente traspasó el importe del instrumento financiero derivado de cobertura registrado directamente en el patrimonio neto en el momento de la novación al estado de resultado global, siguiendo un criterio lineal a lo largo de la duración inicial pendiente del derivado cancelado. La sociedad dependiente Torre Marenostrum contrató en 2017 un nuevo instrumento financiero derivado que fue asignado como cobertura del nuevo préstamo hipotecario antes comentado.

f) Acciones propias de la Sociedad Dominante

Al 30 de junio de 2018 y a 31 de diciembre de 2017 el número de acciones propias de la Sociedad Dominante en autocartera y su coste de adquisición es el siguiente:

	30 de junio de 2018		31 de diciembre de 2017	
	Nº de acciones	Miles de euros	Nº de acciones	Miles de euros
Saldo inicial	4.279.940	29.421	5.469.985	35.426
Plan de recompra 14 noviembre 2016	-	-	6.837.328	46.787
Plan de recompra 16 octubre 2017	-	-	2.260.000	17.797
Entrega de acciones plan incentivos	(421.813)	(2.871)	(380.116)	(2.537)
Otras enajenaciones	-	-	(9.907.257)	(68.052)
Saldo final	3.858.127	26.550	4.279.940	29.421

Planes de recompra de acciones de la Sociedad Dominante -

Con fecha 14 de noviembre de 2016, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó llevar a cabo un programa de recompra de acciones propias. Las finalidades del plan eran completar la cobertura del plan de acciones aprobado por la Junta General de Accionistas de fecha 21 de enero de 2014 y, iniciativas adicionales que el Consejo de Administración pueda considerar convenientes para el interés social. El importe monetario máximo asignado al programa asciende a 68.000 miles de euros y el número máximo de acciones a adquirir asciende a 10.000.000 de acciones, equivalentes al 2,8% del capital social de la Sociedad Dominante a dicha fecha. La duración máxima del programa era de seis meses, es decir, el día 15 de mayo de 2017, si bien se daría por finalizado con anterioridad si se hubiera adquirido el número máximo de acciones o alcanzado el importe monetario máximo con anterioridad a dicha fecha. Durante el ejercicio 2017 se completó el programa de recompra.

Con fecha 16 de octubre de 2017, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó llevar a cabo un nuevo programa de recompra de acciones propias al amparo de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de fecha 30 de junio de 2014. El importe monetario máximo asignado al programa ascendió a 100.000 miles de euros y el número máximo de acciones a adquirir asciende a 12.000.000 de acciones, equivalentes al 3% del capital social de la Sociedad Dominante a dicha fecha. La duración máxima del programa era de seis meses, es decir, el día 17 de abril de 2018, si bien se daría por finalizado con anterioridad si se hubiera adquirido el número máximo de acciones o alcanzado el importe monetario máximo con anterioridad a dicha fecha. Con fecha 3 de noviembre de 2017 la Sociedad Dominante dio por finalizado el plan de recompra de acciones de forma anticipada.

Entregas de acciones de la Sociedad Dominante derivadas del Plan de Incentivos a largo plazo -

La Sociedad Dominante liquida anualmente las obligaciones correspondientes al cumplimiento del plan del ejercicio anterior mediante la entrega de acciones a los beneficiarios del Plan de Retribución, una vez evaluado el grado de cumplimiento de los indicadores en él establecidos.

Otras enajenaciones -

Con fecha 29 de noviembre de 2017, la Sociedad Dominante enajenó 9.907.257 acciones a un precio equivalente al precio de emisión de las nuevas acciones emitidas en el marco del proceso de colocación privada acelerada (*Accelerated Bookbuild Offering*) realizado en la misma fecha, es decir, a 7,89 euros por acción.

g) Contratos de liquidez

La Sociedad Dominante suscribe contratos de liquidez, con el objeto de favorecer la liquidez de las transacciones y la regularidad de la cotización de las acciones.

Al 30 de junio de 2018 y a 31 de diciembre de 2017 el número de acciones propias de la Sociedad Dominante incluidas en el contrato de liquidez y su coste de adquisición es el siguiente:

	30 de junio de 2018		31 de diciembre de 2017	
	Nº de acciones	Miles de euros	Nº de acciones	Miles de euros
Saldo inicial	209.500	1.841	209.603	1.329
Contrato liquidez de fecha 22 de junio de 2015	-	-	30.480	482
Contrato liquidez de fecha 11 de julio de 2017	-	9	(10.583)	30
Saldo final	229.500	1.850	229.500	1.841

Contrato de liquidez de fecha 22 de junio de 2015 -

Con fecha 22 de junio de 2015, la Sociedad Dominante suscribió un contrato de liquidez con el objeto de favorecer la liquidez de las transacciones y la regularidad de la cotización de sus acciones al amparo de la Circular 3/2007, de 19 de diciembre, de la CNMV. Con fecha 10 de julio de 2017, con ocasión de la Circular 1/2017, de 26 de abril de 2017, la Sociedad Dominante dio por terminado el contrato de liquidez con efectos 10 de julio de 2017.

Contrato de liquidez de fecha 11 de julio de 2017-

Con fecha 11 de julio de 2017, la Sociedad Dominante suscribió un nuevo contrato de liquidez con el objeto de favorecer la liquidez de las transacciones y la regularidad de la cotización de sus acciones al amparo de la Circular 1/2017, de 26 de abril, de la CNMV. La vigencia del contrato era de doce meses.

h) Participaciones no dominantes

El movimiento habido en este epígrafe del estado de situación financiera resumido consolidado es el siguiente:

	Miles de Euros					Total
	Torre Marenostrom, S.L.	Subgrupo SFL	Inmocol Torre Europa, S.A.	Subgrupo Utopicus	Subgrupo Axiare	
Saldo a 31 de diciembre de 2016	23.962	1.682.243	-	-	-	1.706.205
Resultado del ejercicio	1.954	395.002	1.037	(65)	-	397.928
Dividendos y otros	(1.547)	(24.446)	(27)	11	-	(26.009)
Modificaciones de perímetro (Nota 2)	-	(343)	10.000	80	-	9.737
Instrumentos financieros	9	-	-	-	-	9
Saldo a 31 de diciembre de 2017	24.378	2.052.456	11.010	26	-	2.087.870
Resultado del ejercicio	2.085	97.785	359	(185)	2.458	102.502
Dividendos y otros	(645)	(50.763)	27	649	(645)	(51.377)
Modificaciones de perímetro (Nota 2)	-	-	-	-	156.358	156.358
Instrumentos financieros	38	-	-	-	(322)	(284)
Saldo a 30 de junio de 2018	25.856	2.099.478	11.396	490	157.849	2.295.069

El detalle de los conceptos incluidos en la línea de "Dividendos y otros" a 30 de junio de 2018 y a 31 de diciembre 2017, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2018	31 de diciembre de 2017
Dividendo pagado por subgrupo SFL a minoritarios	(44.089)	(19.909)
Dividendo pagado por Washington Plaza a minoritarios	(6.921)	(5.516)
Dividendo pagado por Torre Marenostrom a minoritarios	(618)	(1.575)
Dividendo pagado por Axiare Patrimonio a minoritarios	(645)	-
Otros	886	991
Total	(51.377)	(26.009)

9. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

El detalle de las "Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros", por vencimientos, a 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017, es el siguiente:

30 de junio de 2018

	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente						
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total no corriente	
Deudas con entidades de crédito:								
Pólizas	42	-	-	-	-	-	-	42
Préstamos	34.829	39.363	67.955	276.893	209.798	274.014	868.023	902.852
Préstamos sindicados	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses	1.573	-	-	-	-	-	-	1.573
Gasto formalización deudas	(3.273)	(3.560)	(3.212)	(2.715)	(1.253)	(2.477)	(13.217)	(16.490)
Total deudas con entidades de crédito	33.171	35.803	64.743	274.178	208.545	271.537	854.806	887.977
Otros pasivos financieros:								
Cuentas corrientes	-	55.645	-	-	-	-	55.645	55.645
Intereses cuentas corrientes	38	-	-	-	-	-	-	38
Instrumentos financieros derivados	333	-	-	-	4.538	3.154	7.692	8.025
Otros pasivos financieros	2.473	-	-	-	-	-	-	2.473
Total otros pasivos financieros	2.844	55.645	-	-	4.538	3.154	63.337	66.181
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	36.015	91.448	64.743	274.178	213.083	274.691	918.143	954.158
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisión de bonos	375.000	-	-	500.000	1.000.000	2.600.000	4.100.000	4.475.000
Intereses	33.054	-	-	-	-	-	-	33.054
Gastos de formalización	(5.404)	(4.769)	(4.761)	(4.504)	(4.287)	(7.886)	(26.207)	(31.611)
Total emisión de obligaciones y valores similares	402.650	(4.769)	(4.761)	495.496	995.713	2.592.114	4.073.793	4.476.443
Total al 30 de junio de 2018	438.665	86.679	59.982	769.674	1.208.796	2.866.805	4.991.936	5.430.601

31 de diciembre de 2017

	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente						
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total no corriente	
Deudas con entidades de crédito:								
Pólizas	33.459	-	-	-	-	-	-	33.459
Préstamos	4.087	154.151	14.218	79.280	197.217	199.383	644.249	648.336
Préstamos sindicados	-	-	-	150.000	13.400	-	163.400	163.400
Intereses	1.180	-	-	-	-	-	-	1.180
Gasto formalización deudas	(2.276)	(2.085)	(1.742)	(1.458)	(441)	(469)	(6.195)	(8.471)
Total deudas con entidades de crédito	36.450	152.066	12.476	227.822	210.176	198.914	801.454	837.904
Otros pasivos financieros:								
Cuentas corrientes	-	55.645	-	-	-	-	55.645	55.645
Intereses cuentas corrientes	56	-	-	-	-	-	-	56
Instrumentos financieros derivados	363	-	-	-	-	138	138	501
Otros pasivos financieros	2.481	-	-	-	-	-	-	2.481
Total otros pasivos financieros	2.900	55.645	-	-	-	138	55.783	58.683
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	39.350	207.711	12.476	227.822	210.176	199.052	857.237	896.587
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisiones de bonos	-	375.000	-	500.000	500.000	1.950.000	3.325.000	3.325.000
Intereses	17.348	-	-	-	-	-	-	17.348
Gastos de formalización	(3.774)	(3.404)	(3.148)	(3.105)	(2.702)	(5.008)	(17.367)	(21.141)
Total emisión de obligaciones y valores similares	13.574	371.596	(3.148)	496.895	497.298	1.944.992	3.307.633	3.321.207
Total a 31 de diciembre de 2017	52.924	579.307	9.328	724.717	707.474	2.144.044	4.164.870	4.217.794

a) Emisión de obligaciones simples de la Sociedad Dominante -

Durante el mes de abril de 2018, la Sociedad Dominante ha realizado una nueva emisión de obligaciones simples bajo el programa EMTN, por un importe nominal de 650.000 miles de euros y vencimiento abril de 2026, con un cupón anual del 2% y un precio de emisión del 99,481% de su valor nominal.

El detalle de las emisiones de obligaciones simples realizadas por la Sociedad Dominante a 30 de junio de 2018 es el siguiente:

Emisión	Duración	Vencimiento	Cupón fijo pagadero anualmente	(Miles de Euros)		
				Importe de la emisión	30 de junio de 2018	31 de diciembre de 2017
05/06/2015	5 años	05 /06/2019	1,863%	750.000	375.000	375.000
05/06/2015	8 años	05/06/2023	2,728%	500.000	500.000	500.000
28/10/2016	8 años	28/10/2024	1,450%	600.000	600.000	600.000
10/11/2016	10 años	10/11/2026	1,875%	50.000	50.000	50.000
28/11/2017	8 años	28/11/2025	1,625%	500.000	500.000	500.000
28/11/2017	12 años	28/11/2029	2,500%	300.000	300.000	300.000
17/04/2018	8 años	17/04/2026	2,000%	650.000	650.000	-
Total emisiones					2.975.000	2.325.000

Todas las obligaciones se encuentran admitidas a cotización en el mercado regulado (*Main Securities Market*) de la Bolsa de Irlanda (*Irish Stock Exchange*).

A 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre 2017 el valor razonable de los bonos emitidos por la Sociedad Dominante es de 2.943.815 y 2.378.881 miles de euros respectivamente.

Cumplimiento de ratios financieras –

Las obligaciones simples actualmente vigentes establecen la necesidad de cumplimiento, a 30 de junio y a 31 de diciembre de cada año, de una ratio financiera en virtud de la cual el valor del activo no garantizado de Grupo Colonial del estado de situación financiera consolidado en cada una de las fechas tendrá que ser, al menos, igual a la deuda financiera no garantizada. A 30 de junio de 2018 se cumple la citada ratio.

b) Emisión de obligaciones simples de SFL -

Durante el mes de mayo de 2018, SFL ha realizado una nueva emisión de obligaciones simples por un importe nominal de 500.000 miles de euros y vencimiento en mayo de 2025, con un cupón anual del 1,50% y un precio de emisión del 99,199% de su valor nominal.

El detalle de las obligaciones simples, no convertibles, emitidas por SFL es el siguiente:

Emisión	Duración	Vencimiento	Cupón fijo pagadero anualmente	(Miles de Euros)		
				Importe de la emisión	30 de junio de 2018	31 de diciembre de 2017
20/11/2014	7 años	20/11/2021	1,875%	500.000	500.000	500.000
16/11/2015	7 años	16/11/2022	2,250%	500.000	500.000	500.000
29/05/2018	7 años	29/05/2025	1,500%	500.000	500.000	-
Total emisiones					1.500.000	1.000.000

Dichos bonos constituyen obligaciones no subordinadas y sin ninguna preferencia entre ellas, y se han admitido a cotización en el mercado regulado de Euronext Paris.

A 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017, el valor razonable de los bonos emitidos por SFL es de 1.551.015 y 1.062.635 miles de euros, respectivamente.

c) Financiación sindicada de la Sociedad Dominante -

Nuevo crédito sindicado de la Sociedad Dominante firmado el 16 de mayo de 2018 -

Durante el mes de mayo de 2018, la Sociedad Dominante ha refinanciado el crédito sindicado firmado en noviembre de 2015, por importe de 350.000 miles de euros y vencimiento en noviembre de 2021, incrementando el nominal hasta 500.000 miles de euros, alargando su vencimiento hasta diciembre de 2023 y reduciendo el spread de financiación. Esta línea, destinada a atender necesidades corporativas generales, ha contado con la participación de un total de 13 bancos, actuando Natixis como banco agente. A 30 de junio de 2018 no se ha dispuesto todavía del crédito.

El detalle de la financiación sindicada de la Sociedad Dominante a 30 de junio de 2018, se detalla en el siguiente cuadro:

Miles de euros	Vencimiento	30 de junio de 2018		31 de diciembre de 2017	
		Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
Póliza de crédito	Diciembre 2023	500.000	-	350.000	150.000
Póliza de crédito	Marzo 2022	375.000	-	375.000	13.400
Total financiación sindicada Sociedad Dominante		875.000	-	725.000	163.400

El tipo de interés fijado es variable con un margen referenciado al EURIBOR.

Cumplimiento de ratios financieras –

Los créditos están sujetos al cumplimiento de las siguientes ratios financieras con periodicidad trimestral:

Ratios
Ratio Loan to Value <= 55%
Ratio cobertura gasto financiero >=2x
Deuda garantizada Hipotecaria / Valor activos inmobiliarios <=15% (25% para el nuevo crédito sindicado)
Deuda garantizada no Hipotecaria / Valor activos no inmobiliarios <=15% (25% para el nuevo crédito sindicado)
Valor activos consolidados >=4,5 miles de millones de euros

A 30 de junio de 2018 la Sociedad Dominante cumple con todas las ratios financieras.

d) Financiación sindicada de SFL

El detalle de la financiación sindicada de SFL a 30 de junio de 2018, se presenta en el siguiente cuadro:

Miles de euros	Vencimiento	30 de junio de 2018		31 de diciembre de 2017	
		Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
Póliza de crédito	Octubre 2019	-	-	150.000	-
Póliza de crédito	Julio 2020	400.000	-	400.000	-
Total financiación sindicada SFL		400.000	-	550.000	-

La póliza de crédito con vencimiento en octubre de 2019 ha sido cancelada durante el mes de junio de 2018.

El tipo de interés fijado es variable con un margen referenciado al EURIBOR.

Cumplimiento de ratios financieras -

Las financiaciones sindicadas de SFL deben cumplir las siguientes ratios financieras con periodicidad semestral:

Ratios
Ratio Loan to Value <= 50%
Ratio cobertura gasto financiero >=2
Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20%
Valor activos libres >=2 miles de millones de euros
Deuda financiera bruta filiales/ Deuda financiera bruta consolidada < 25%

A 30 de junio de 2018, SFL cumple las ratios financieras previstas en sus respectivos contratos de financiación.

e) Préstamos con garantía hipotecaria

Al 30 de junio de 2018 y a 31 de diciembre de 2017 el Grupo mantiene préstamos con garantía hipotecaria sobre determinadas inversiones según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	30 de junio de 2018		31 de diciembre de 2017	
	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo
Inversión inmobiliaria	852.532	2.530.756	237.980	1.054.197
Total	852.532	2.866.206	237.980	1.054.197

El 72% de la deuda hipotecaria, por importe de 616.533 miles de euros, corresponde a los préstamos bilaterales contratados por el subgrupo Axiare. Son préstamos a tipo variable referenciados a EURIBOR más un margen adicional si bien hay contratados diversos instrumentos financieros derivados que cubren el 68% del nominal vivo a 30 de junio de 2018 (Nota 9-l).

El resto corresponde al subgrupo SFL (202.280 miles de euros formalizados a tipo fijo) y a la sociedad dependiente Torre Marenstrum, S.L. (33.720 miles de euros referenciados a EURIBOR más un margen adicional).

Cumplimiento de ratios financieras -

Los préstamos con garantía hipotecaria del Grupo están sujetos al cumplimiento de diversas ratios financieras (LTV y Ratio de Cobertura para el Servicio de la Deuda cuyos umbrales varían en función del activo financiado). A 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017 el Grupo cumple las ratios financieras exigidas en sus contratos de financiación hipotecaria.

f) Otros préstamos

A 30 de junio de 2018 SFL tiene cuatro préstamos bilaterales sin garantía hipotecaria sujetos al cumplimiento de diversas ratios. Los límites totales y los saldos dispuestos se detallan a continuación:

Miles de euros	Vencimiento	30 de junio de 2018		31 de diciembre de 2017	
		Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
<i>Otros préstamos:</i>					
BECM	Abril 2019	-	-	150.000	150.000
Banco Sabadell	Junio 2020	70.000	-	70.000	10.000
BNP Paribas	Mayo 2021	150.000	50.000	150.000	75.000
CADIF	Junio 2023	175.000	-	175.000	175.000
Banque Postale	Junio 2024	75.000	-	75.000	-
Total otros préstamos		470.000	50.000	620.000	410.000

El préstamo BECM con vencimiento abril 2019 ha sido cancelado anticipadamente.

Cumplimiento de ratios financieras

Todos los préstamos anteriores están sujetos a las siguientes ratios financieras con periodicidad semestral:

Ratios
Ratio Loan to Value <= 50%
Ratio cobertura gasto financiero >=2
Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20%
Valor activos libres >=2 millones de euros
Deuda financiera bruta filiales/ Deuda financiera bruta consolidada < 25%

A 30 de junio de 2018, SFL cumple las ratios financieras previstas en sus respectivos contratos de financiación.

Finalmente, las sociedades del subgrupo Utopicus tienen, al 30 de junio de 2018, cuatro préstamos dispuestos por un importe total de 317 miles de euros. Dichos préstamos no están sujetos al cumplimiento de ninguna ratio.

g) Pólizas

A 30 de junio de 2018 el Grupo mantiene pólizas dispuestas por un importe conjunto de 42 miles de euros (33.459 miles de euros a 31 de diciembre de 2017).

h) Otros pasivos financieros – Cuentas corrientes

A 30 de junio de 2018, el Grupo mantiene una cuenta corriente de importe 55.645 miles de euros prestada a la sociedad del Grupo SCI Washington. Dicha cuenta corriente devenga un margen adicional sobre Euribor a tres meses. A 31 de diciembre de 2017, el Grupo mantenía el mismo importe prestado.

i) Garantías entregadas

Adicionalmente la Sociedad Dominante tiene avales concedidos a organismos oficiales, clientes y proveedores. Con relación a los que se detallan en las cuentas anuales del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017 se han producido las siguientes variaciones:

- Durante el mes de febrero de 2018, se ha cancelado el aval bancario presentado ante la CNMV en garantía de la Oferta Pública Voluntaria de Adquisición de acciones de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., emitido por Caixabank por un importe de 1.033.676 miles de euros, y garantizado con un depósito en efectivo.
- Durante el mes de mayo de 2018, se ha procedido a la cancelación del aval bancario depositado como garantía del pago aplazado al adquirir el 100% de las participaciones de la sociedad dependiente Moorage, por importe de 15.680 miles de euros.

j) Efectivo y otros medios equivalentes -

A 30 de junio de 2018 y a 31 de diciembre de 2017, dicho epígrafe recoge efectivo y medios equivalentes por importe de 745.257 miles de euros y 1.104.601 miles de euros, respectivamente, de los cuales son de uso restringido o se encontraban pignorados 11.769 miles de euros y 11.991 miles de euros, respectivamente.

El saldo a 31 de diciembre de 2017 incluía 1.033.676 miles de euros correspondientes a la tesorería necesaria para hacer frente a la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones de Axiare Patrimonio, SOCIMI, S.A., y que se encontraba garantizando mediante el aval bancario antes mencionado y que ya ha sido cancelado.

k) Gestión del capital: Política y objetivos -

Los riesgos básicos a los que está expuesto el Grupo y las políticas de gestión de riesgos se detallan en las cuentas anuales del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017 y se reproducen en el informe de gestión que forma parte de estos estados financieros intermedios.

l) Instrumentos financieros Derivados

En la siguiente tabla se detallan los instrumentos financieros derivados y el valor razonable de cada uno de ellos a 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017:

Instrumento financiero derivado	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Swap	SFL	CA-CIB	0,23%	2022	100.000	(584)
CAP	SFL	CADIF	0,25%	2022	100.000	1.057
Swap	Axiare*	Bankinter	-0,13%	2021	31.200	75
Swap	Axiare*	BBVA	-0,18%	2021	7.000	(19)
Forward Swap (inicio 12/2018)	Axiare*	BBVA	0,304%	2021	24.000	172
Forward Swap (inicio 12/2018)	Axiare*	Caixabank	0,185%	2021	17.000	(117)
Swap	Axiare*	Caixabank	0,515%	2022	9.350	(179)
Swap	Axiare*	Caixabank	0,657%	2025	42.284	(1.387)
Swap	Axiare*	Santander	0,4175%	2022	22.000	(415)
Swap	Axiare*	Santander	0,784%	2022	38.115	(1.078)
Swap	Axiare*	Santander	0,2475%	2022	18.000	(144)
Swap	Axiare*	Santander	0,197%	2022	18.000	(144)
Swap	Axiare*	ING	0,95%	2022	18.650	(677)
Swap	Axiare*	DB	0,27%	2022	18,650	(179)
Swap	Axiare*	DB	0,20%	2022	21.171	(201)
Swap	Axiare*	Caixabank	0,314%	2023	20.816	(162)
Swap	Venusaur*	DB	0,43%	2023	57.000	(593)
Forward Swap (inicio 03/2019)	Axiare*	Santander	0,601%	2023	20.520	(280)
Swap	Axiare*	Caixabank	1,287%	2028	25.000	(1.539)
CAP	Colonial	ING	1,25%	2018	300.000	-
CAP	Colonial	Morgan Stanley	1,25%	2018	130.000	-
Vanilla swap	Torre Marenostrom	Caixabank	0,94%	2032	27.728	(327)
Total a 30 de junio de 2018					1.029.853	(6.721)

* Procedentes de la combinación de negocios descrita en la Nota 2-a.

Instrumento financiero derivado	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Swap	SFL	CA-CIB	0,23%	2022	100.000	(103)
CAP	SFL	CADIF	0,25%	2022	100.000	1.484
Swap (step-up-amortizado)	Colonial	BBVA	4,40%	2018	4.212	(50)
CAP	Colonial	ING	1,25%	2018	300.000	-
CAP	Colonial	Morgan Stanley	1,25%	2018	130.000	-
Vanilla swap	Torre Marenostum	Caixabank	0,94%	2032	27.728	(348)
Total a 31 de diciembre de 2017					661.940	983

Con la combinación de negocios entre la Sociedad Dominante y Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., la Sociedad Dominante ha integrado los contratos de instrumentos financieros derivados de la sociedad dependiente. El importe nominal de los derivados anteriores ha ascendido a 394.249 miles de euros.

Con posterioridad a la fecha de la combinación de negocios, se ha procedido a la cancelación de 1 instrumento financiero, generando un gasto financiero de 1.452 miles de euros que se ha registrado en el epígrafe "Gastos financieros" del estado de resultado global resumido consolidado (Nota 12-d).

El impacto en el estado de resultado global consolidado por la contabilización de los instrumentos financieros derivados ha ascendido, para el periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2018 y 2017, a 2.451 y 160 miles de euros de gasto financiero neto, respectivamente.

Contabilidad de coberturas -

A 30 de junio de 2018 se aplica la contabilidad de coberturas a los derivados de diversas sociedades dependientes, registrando las diferencias de la valoración de mercado (MtM) entre periodos directamente en el otro resultado global consolidado.

A 30 de junio de 2018, el impacto acumulado reconocido en el otro resultado global consolidado por la contabilización de cobertura ha ascendido a un saldo deudor de 2.639 miles de euros, una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación. A 31 de diciembre de 2017, el impacto registrado en el otro resultado global consolidado ascendió a 559 miles de euros de saldo deudor.

Valor razonable de los instrumentos financieros derivados -

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados ha sido calculado en base a una actualización de flujos de caja futuros estimados en base a una curva de tipos de interés y a la volatilidad asignada a 30 de junio de 2018, usando las tasas de descuento apropiadas establecidas por un tercero experto independiente.

10. Acreedores comerciales y otros pasivos

Durante el primer semestre del ejercicio 2018, ha sido satisfecho el importe del pago aplazado derivado de la adquisición de la totalidad de las participaciones sociales de la sociedad dependiente Moorage, que asciende a 15.680 miles de euros, y se ha procedido a la cancelación del aval bancario depositado como garantía del pago aplazado.

A 30 de junio de 2018, la Sociedad Dominante mantiene un saldo de 14.732 miles de euros derivados del proceso de pago del dividendo que se encontraba en curso a dicha fecha. La cantidad anterior correspondía al importe de las retenciones practicadas por la Sociedad Dominante a sus accionistas y por la cual éstos pueden solicitar su devolución siempre que cumplan con los requisitos para ello. A la fecha de formulación de los presentes estados financieros resumidos consolidados, la cantidad anterior ha sido reembolsada, bien al accionista que haya probado tener derecho a la devolución, o bien ingresada a la Hacienda pública.

11. Situación fiscal

Activos por impuestos corrientes -

Durante el mes de enero de 2018, la Sociedad Dominante ha cobrado de la Administración tributaria el importe de la liquidación del impuesto de sociedades consolidado del ejercicio 2016, que ascendía a 12.113 miles de euros.

Pasivos por impuestos diferidos –

El detalle de los pasivos por impuestos diferidos junto con su movimiento, se detalla en el siguiente cuadro:

Pasivos por impuestos diferidos	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2017	Altas	Bajas	30 de junio de 2018
Revalorización de activos	344.089	5.370	-	349.459
<i>Revalorización de activos-España-</i>	<i>146.113</i>	<i>2.317</i>	<i>-</i>	<i>148.430</i>
<i>Revalorización de activos-Francia-</i>	<i>197.976</i>	<i>3.053</i>	<i>-</i>	<i>201.029</i>
Diferimiento por reinversión	5.158	-	(94)	5.064
Otros	596	-	(122)	474
	349.843	5.370	(216)	354.997

Adicionalmente, existen 18.288 miles de euros de impuestos no corrientes (21.390 miles de euros a 31 de diciembre de 2017), correspondientes al exit tax soportado por la sociedad dependiente SFL derivado de la opción por el régimen SIIC de dos de sus inmuebles (Nota 4-m de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2017).

Revalorización de activos - España –

Recoge el importe de los impuestos diferidos asociados a las inversiones inmobiliarias del Grupo situadas en España, que se devengarían en caso de transmisión de dichos activos al valor razonable al cual se encuentran registrados, utilizando para ello la tasa efectiva que sería de aplicación a cada una de las sociedades teniendo en cuenta la normativa aplicable y la existencia de los créditos fiscales no registrados.

Tras la adopción del Régimen Fiscal SOCIMI, los movimientos en los impuestos diferidos registrados a partir del ejercicio 2017 correspondían, fundamentalmente, a los inmuebles propiedad de las sociedades que no han optado por dicho régimen, es decir, Torre Marenostrum, S.L. e Inmocol Torre Europa, S.A., y a ciertos ajustes derivados de operaciones societarias.

En este sentido, y hasta el 31 de diciembre de 2016, los impuestos diferidos asociados a las inversiones inmobiliarias de las entidades de Grupo Colonial, que a su vez formaban parte del grupo fiscal, se registraron a una tasa efectiva del 18,75% (tipo impositivo del 25% con un límite a la compensación de bases imponibles negativas del 25%). En consecuencia, en el cálculo de los pasivos por impuestos diferidos el Grupo se considera la aplicación de 44.725 miles de euros de activo por impuesto diferido derivado de bases imponibles negativas (diferencia entre el tipo impositivo del 25% y la tasa efectiva de liquidación aplicada del 18,75%).

Revalorización de activos – Francia -

La partida “Revalorización de activos-Francia-” recoge el importe de los impuestos diferidos asociados a las inversiones inmobiliarias del Grupo situadas en Francia, que se devengarían en caso de transmisión de dichos activos. Cabe recordar que la práctica totalidad de los activos en Francia están sujetos al régimen SIIC (Nota 4-m de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017), por lo que no generarán impuesto adicional en el momento de su transmisión. A 31 de diciembre de 2017, únicamente quedaban fuera de dicho régimen fiscal los activos de las sociedades integrantes del subgrupo Parholding.

12. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios corresponde a los ingresos por alquileres derivados de la actividad patrimonial del Grupo, que se centra, básicamente, en los mercados de Barcelona, Madrid y París. A 30 de junio de 2018 y 2017, el importe neto de la cifra de negocios asciende a 170.719 y 140.711 miles de euros, respectivamente, y su distribución por segmentos geográficos se presenta en el cuadro siguiente:

Segmento patrimonial	Miles de Euros	
	Junio 2018	Junio 2017
España	74.653	42.084
Francia	96.066	98.627
	170.719	140.711

Los ingresos del primer semestre de los ejercicios 2018 y 2017 incluyen el efecto de la periodificación de las carencias y rentas escalonadas a lo largo de la duración determinada por la fecha de inicio del contrato y la primera opción de renovación de los contratos de arrendamiento. Asimismo, incluye la periodificación de las cantidades recibidas en concepto de derechos de entrada que corresponden a cantidades facturadas por arrendatarios para la reserva de un espacio singular. A 30 de junio de 2018 el impacto de las periodificaciones anteriores ha supuesto un disminución de la cifra de negocios de 228 miles de euros (6.515 miles de euros de incremento para el mismo periodo del ejercicio 2017).

b) Variación de valor de activos y deterioros

El desglose del “Resultado por variaciones de valor en inversiones inmobiliarias” del estado de resultado global resumido consolidado desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Junio 2018	Junio 2017
<i>Variaciones de valor partidas estado situación financiera</i>		
Inversiones inmobiliarias (Nota 5)	324.210	522.961
Variaciones de valor inversiones inmobiliarias	324.210	522.961
- Nacional	165.031	140.343
- Internacional	159.179	382.618

El detalle de la naturaleza de los deterioros registrados en el epígrafe “Resultado por variación de valor de activos y por deterioro” del estado de resultado global resumido consolidado se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de Euros	
	Junio 2018	Junio 2017
Bajas sustitutivas	-	(96)
Deterioro del fondo de comercio (Nota 4)	(25.662)	-
Deterioro de inmuebles para uso propio e inmovilizado material	521	(1.862)
Resultado por variación de valor de activos y deterioro	(25.141)	(1.958)

c) Resultados netos por venta de activos

La composición de los resultados netos por venta de activos (Nota 5) del Grupo, así como su distribución geográfica, se detalla a continuación:

	Miles de Euros					
	España		Francia		Total	
	Junio 2018	Junio 2017	Junio 2018	Junio 2017	Junio 2018	Junio 2017
Precio de venta	37.130	5.600	-	-	37.130	5.600
Baja activo	(37.071)	(4.643)	-	-	(37.071)	(4.643)
Baja carencias	(209)	-	-	-	(209)	-
Costes indirectos y otros	863	(660)	-	-	863	(660)
Resultado neto por venta de activos	713	297	-	-	713	297

d) Ingresos y gastos financieros

El desglose del resultado financiero para el primer semestre del ejercicio 2018 y 2017 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Junio 2018	Junio 2017
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones	35	1.966
Otros intereses e ingresos asimilados	838	240
Ingresos por instrumentos financieros derivados	5	116
Gastos financieros activados	2.775	1.086
Total Ingresos Financieros	3.653	3.408
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	(57.327)	(41.411)
Gastos por cancelación de instrumentos financieros	(1.452)	-
Gastos por instrumentos financieros derivados	(1.004)	(276)
Total Gastos financieros	(59.783)	(41.687)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	(241)	(92)
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(56.371)	(38.371)

13. Información financiera por segmentos

Todas las actividades del Grupo se realizan en España y Francia. La información por segmentos del primer periodo del ejercicio 2018 y 2017 es la siguiente:

Información por segmentos primer semestre 2018

	Miles de Euros						Unidad Corporativa	Total Grupo
	Patrimonio					Total Patrimonio		
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto				
Ingresos	19.730	51.800	96.650	3.153	171.333	735	172.068	
Cifra neta de negocios	19.718	51.696	96.066	3.153	170.633	86	170.719	
Otros ingresos	12	104	584	-	700	649	1.349	
Beneficio / (Pérdida) de Explotación	17.869	43.170	90.640	2.835	154.514	(25.018)	129.496	
Variación de valor en inversiones inmobiliarias	81.708	86.593	159.179	(3.270)	324.210	-	324.210	
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	-	-	-	-	-	(25.141)	(25.141)	
Resultado financiero	-	-	-	-	-	(56.371)	(56.371)	
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	372.194	372.194	
Resultado consolidado neto	-	-	-	-	-	356.414	356.414	
Resultado neto atribuido a intereses minoritarios	-	-	-	-	-	(102.502)	(102.502)	
Resultado neto atribuido a los Accionistas de la Sociedad	-	-	-	-	-	253.912	253.912	

No se han producido transacciones significativas entre segmentos durante el periodo de seis meses terminado a 30 junio de 2018.

Información por segmentos primer semestre 2017

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio		
Ingresos	17.194	24.781	98.977	183	141.135	162	141.297
Cifra neta de negocios	17.190	24.711	98.627	183	140.711	-	140.711
Otros ingresos	4	70	350	-	424	162	586
Beneficio / (Pérdida) de Explotación	15.808	20.087	93.816	81	129.792	(19.260)	110.532
Variación de valor en inversiones inmobiliarias	71.477	68.695	382.618	171	522.961	-	522.961
Resultado por variación de valor de activos por deterioro	-	(2.129)	-	-	(2.129)	171	(1.958)
Resultado financiero	-	-	-	-	-	(38.371)	(38.371)
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	593.164	593.164
Resultado consolidado neto	-	-	-	-	-	636.462	636.462
Resultado neto atribuido a intereses minoritarios	-	-	-	-	-	(199.270)	(199.270)
Resultado neto atribuido a los Accionistas de la Sociedad	-	-	-	-	-	437.192	437.192

No se han producido transacciones significativas entre segmentos durante el periodo de seis meses terminado a 30 junio de 2017.

Ninguno de los clientes del Grupo supone más de un 10% de los ingresos de las actividades ordinarias.

14. Información operaciones y saldos con partes vinculadas

A 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017, el Grupo no mantiene saldos con partes vinculadas y empresas asociadas. Por su parte, durante el primer semestre de los ejercicios 2018 y 2017 se han producido las siguientes operaciones con partes vinculadas:

	Miles de Euros	
	Junio 2018	Junio 2017
	Ingresos por arrendamientos	Ingresos por arrendamientos
Gas Natural Fenosa, S.D.G	2.645	2.601
Total	2.645	2.601

15. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración y a los miembros de la alta dirección

a) Composición del Consejo de Administración

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante está formado por 10 hombres y 1 mujer a 30 de junio de 2018, siendo su composición la siguiente:

Consejero/a	Cargo	Tipo consejero/a
D. Juan José Brugera Clavero	Presidente	Ejecutivo
D. Pedro Viñolas Serra	Consejero Delegado	Ejecutivo
D. Carlos Fernández González	Consejero	Dominical
D. Javier López Casado	Consejero	Dominical
D. Sheikh Ali Jassim M. J. Al-Thani	Consejero	Dominical
D. Adnane Mousannif	Consejero	Dominical
D. Juan Carlos García Cañizares	Consejero	Dominical
D. Carlos Fernández-Lerga Garralda	Consejero Coordinador	Independiente
D ^a . Ana Sainz de Vicuña	Consejera	Independiente
D. Javier Iglesias de Ussel Ordís	Consejero	Independiente
D. Luis Maluquer Trepal	Consejero	Independiente

Con fecha 24 de mayo de 2018, la Junta General de Accionistas ha nombrado como nuevo Consejero Dominical a D. Javier López Casado.

b) Retribución del Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el primer semestre de los ejercicios 2018 y 2017 por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante clasificadas por concepto han sido las siguientes:

30 de junio de 2018

	Miles de Euros		
	Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.	Otras empresas del Grupo	Total
Remuneraciones devengadas por los consejeros ejecutivos(*):	1.234	75	1.309
Dietas:	342	38	380
Dietas Consejeros	324	38	362
Dietas adicionales del Presidente	18	-	18
Dietas Consejeros Ejecutivos	-	19	-
Remuneraciones fijas:	381	50	431
Retribución Consejeros	243	50	293
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	63	-	63
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	75	-	75
Retribución Consejeros Ejecutivos	-	35	35
Total	1.957	217	2.174
Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos (*):	1.234	129	1.363

(*) No se incluye el importe correspondiente al gasto devengado asociado al plan de incentivos a largo plazo.

30 de junio de 2017

	Miles de Euros		
	Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.	Otras empresas del Grupo	Total
Remuneraciones devengadas por los consejeros ejecutivos(*):	1.209	75	1.284
Dietas:	352	41	393
Dietas Consejeros	341	41	382
Dietas adicionales del Presidente	11	-	11
Dietas Consejeros Ejecutivos	-	22	22
Remuneraciones fijas:	405	50	455
Retribución Consejeros	258	50	308
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	72	-	72
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	75	-	75
Retribución Consejeros Ejecutivos	-	35	35
Total	1.966	223	2.189
Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos (*):	1.209	132	1.341

(*) No se incluye el importe correspondiente al gasto devengado asociado al plan de incentivos a largo plazo.

Las retribuciones devengadas durante el primer semestre del ejercicio 2018 por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en su condición de tales en concepto de cantidad fija y remuneración por dietas de asistencia ascienden a 723 miles de euros (757 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2017). Adicionalmente, ciertos consejeros no ejecutivos de la Sociedad Dominante han percibido de SFL 88 miles de euros en su condición de administradores de dicha sociedad (91 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2017).

Las retribuciones dinerarias de los consejeros ejecutivos durante el primer semestre del ejercicio 2018 por todos los conceptos percibidos de la Sociedad Dominante ascienden a 1.234 miles de euros, y adicionalmente, han percibido en concepto de retribución en especie 1.828 miles de euros correspondientes al plan de entrega de acciones a largo plazo (1.209 y 1.257 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2017, respectivamente). Adicionalmente, los consejeros ejecutivos de la Sociedad Dominante han percibido de SFL 129 miles de euros en su condición de administradores de dicha sociedad (132 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2017).

A 30 de junio de 2018 y 2017, la Sociedad Dominante tiene contratado un seguro de responsabilidad civil que cubre a la totalidad de los Consejeros, miembros de la alta dirección y empleados de la Sociedad Dominante, que incluye, para ambos ejercicios, la prima de seguro de responsabilidad civil en concepto de daños ocasionados por actos u omisiones, por importe de 400 miles de euros y 392 miles de euros, respectivamente.

La Junta General de Accionistas celebrada el 28 de junio de 2016 aprobó la concesión a los consejeros ejecutivos de un sistema de previsión en régimen de aportación definida que cubra las contingencias de jubilación y, en su caso, invalidez y fallecimiento, con unas aportaciones anuales conjuntas de 180 y 178 miles de euros en 2018 y 2017, respectivamente. A 30 de junio de 2018, la Sociedad Dominante ha registrado 90 miles de euros por dicho concepto en el epígrafe "Gasto de personal" del estado de resultado global resumido consolidado (durante el primer semestre del ejercicio 2017 registró 89 miles de euros derivados de dicho acuerdo).

Adicionalmente a lo expuesto en el párrafo anterior, el Grupo no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida a los anteriores y actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante.

A 30 de junio de 2018 y 2017, dos miembros del Consejo de Administración tienen firmadas cláusulas de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control, todas ellas aprobadas en Junta General de Accionistas.

Asimismo, durante el primer semestre del ejercicio 2018 y 2017, no se han producido finalizaciones, modificaciones o extinciones anticipadas de contratos ajenos a operaciones del tráfico ordinario de actividades

entre la Sociedad Dominante y los miembros del Consejo de Administración o cualquier persona que actúe por cuenta de ellos.

c) Retribución a la alta dirección

La alta dirección de la Sociedad Dominante está formada por todos aquellos altos directivos y demás personas que, dependiendo del Consejero Delegado, asumen la gestión de la Sociedad Dominante. Tanto a 30 de junio de 2018 como de 2017 la alta dirección está formada por dos hombres y dos mujeres.

Las retribuciones dinerarias percibidas por la alta dirección durante el primer semestre del ejercicio 2018 ascienden a 730 miles de euros. Adicionalmente, han recibido 1.436 miles de euros correspondientes al plan de incentivos a largo plazo (653 y 988 miles de euros durante el mismo periodo del ejercicio 2017).

El Consejo de Administración celebrado el 27 de julio de 2016 aprobó la concesión a un miembro de la alta dirección de un sistema de previsión en régimen de aportación definida que cubra las contingencias de jubilación y, en su caso, invalidez y fallecimiento. A 30 de junio de 2018 y 2017, la Sociedad Dominante ha registrado 62 y 60 miles de euros, respectivamente, por dicho concepto en el epígrafe "Gasto de personal" del estado de resultado global consolidado.

A 30 de junio de 2018 y 2017 un miembro de la alta dirección tiene firmada cláusula de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control.

16. Plantilla media

El número de personas empleadas por el Grupo a 30 de junio de 2018 y 2017, así como el número medio de empleados durante el primer semestre de los ejercicios 2018 y 2017, distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:

	Nº de empleados				Media 1r semestre 2018		Media 1r semestre 2017	
	Junio 2018		Junio 2017		Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres				
Direcciones Generales y de Área	16	7	12	5	17	7	12	5
Técnicos titulados y mandos intermedios	38	41	33	31	37	41	31	32
Administrativos	20	63	16	50	18	61	17	49
Otros	5	1	4	1	5	2	4	1
	79	112	65	87	77	111	64	87

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado correspondiente al primer semestre del ejercicio 2018

1. Situación de la Sociedad

Entorno macroeconómico

El primer semestre de 2018 ha cerrado con un crecimiento cercano al 3,8%, la misma cifra alcanzada en el ejercicio 2017, aunque se prevé cierta continuidad en la aceleración del crecimiento de la economía mundial. La previsión de crecimiento por parte de los analistas aumenta hasta el 3,9% en 2018.

La Eurozona se afianza en la fase expansiva del ciclo, a diferencia de EE.UU., la eurozona se encuentra en una fase menos madura del ciclo y mantiene unas perspectivas positivas a pesar de un comienzo de año menos dinámico. En concreto, los factores de carácter temporal (meteorología adversa, huelgas...), así como la volatilidad del sector exterior, tuvieron un papel clave en la desaceleración de los indicadores en los primeros meses del año.

Aunque el crecimiento se suaviza en Europa, la economía española sigue avanzando con fuerza en el segundo trimestre (0,66% intertrimestral, un crecimiento de 0,7%).

En Francia, las perspectivas de crecimiento siguen siendo positivas con un incremento previsto del PIB del 2,0% en el año 2018 y un 2,0% en 2019

Fuentes: Informe mensual de "la Caixa", Jones Lang Lasalle

Situación del mercado de alquiler

Barcelona

A lo largo del segundo trimestre de 2018 se han contratado 115.000m² de oficinas, un aumento del +42% respecto al trimestre anterior y por encima de la media trimestral registrada desde el inicio de la recuperación económica en 2014. La contratación del primer semestre de 2018 está en línea con la del mismo semestre del año anterior, siendo este último un año excepcional. Todos los segmentos de mercado han tenido un buen comportamiento y destaca el centro de la ciudad y el área 22@ con mayor volumen de contratación, en este últimos los pre-alquileres siguen siendo habituales.

La tasa de disponibilidad media en Barcelona en este segundo trimestre de 2018 se reduce hasta el 6,7%, continuando con la tendencia iniciada en 2014. En el CBD la disponibilidad se sitúa por debajo del 4%, en niveles históricamente bajos. En la zona de Diagonal-Paseo de Gracia se ha alcanzado el 2,4% de desocupación.

Cabe destacar que debido a la falta de espacios amplios y de calidad que sufren algunas zonas de la ciudad, se ha experimentado un incremento de las operaciones de pre-alquiler, hecho inusual en el mercado español de oficinas. A pesar de que los últimos meses se hayan entregado varios edificios, especialmente en la zona del 22@, estos no han añadido nueva oferta dado que ya estaban pre-alquilados. En consecuencia, las rentas máximas en CBD durante el segundo trimestre continúan con su tendencia creciente iniciada en 2013, alcanzando los 24,3€/m²/mes.

Madrid

En Madrid el volumen de contratación durante el segundo trimestre de 2018 alcanzó los 108.000m², lo que supone un incremento del +16% respecto al promedio del mismo trimestre en los últimos 5 años donde el volumen de contratación alcanzo los 93.000m². La contratación semestral está ligeramente por debajo de la del primer semestre del año anterior, debido mayoritariamente a la falta de producto grado A en el mercado.

Desde el punto de vista de la demanda, existe una clara tendencia de inquilinos de moverse a espacios de mayor calidad, abandonando espacios obsoletos. Los sectores más activos del mercado siguen siendo empresas

tecnológicas y de servicios profesionales, cobrando cada vez más importancia los espacios dedicados al co-working.

Respecto al stock de oficinas de Madrid, no ha habido cambios sustanciales. Durante este segundo trimestre del año no se ha entregado ningún proyecto dentro de la M30, solamente se han finalizado las obras que se llevaban a cabo en 2 inmuebles en la zona de la A1, con un total de 32.000m² de grado A, de los cuales 10.000m² ya se habían pre-alquilado. En consecuencia, la tasa de desocupación sigue reduciéndose paulatinamente y se sitúa en el 10,5%. En la zona CBD, la tasa de desocupación alcanza el 6,5% siendo el espacio disponible de Grado A sensiblemente inferior a esta cifra.

A la escasez de buen producto, junto con una demanda sólida, está ejerciendo presión sobre las rentas prime, que se sitúan ya en el rango de los 33€/m²/mes, lo que supone un incremento trimestral del +3% y del +10% si comparamos con la renta prime del segundo trimestre de 2017. Según los consultores inmobiliarios, Madrid se sitúa como la ciudad europea con mayor perspectiva de crecimiento de rentas para los próximos 5 años.

París

Durante el primer semestre del ejercicio 2018, la contratación de oficinas en la región de París (Île-de-France) ha sido cercana a 1.333.000m², un aumento del +15% respecto el año anterior, y muy superior a la media de los últimos 10 años (1.100.000m²).

En cuanto a las operaciones realizadas, destaca el número de operaciones de tamaño medio (entre 1.000m² y 5.000m²), donde se ha alcanzado la cifra de 67 transacciones en el primer semestre, registrando un incremento de un +24% respecto el año anterior. También destaca el incremento en las superficies inferiores de 1.000m², con un incremento del +7%. En este primer semestre se han firmado cuatro grandes operaciones, la futura sede de VINCI con 62.600m², el alquiler a TECHNIP con 48.500m², la reagrupación de NESTLE en Francia (46.800m²) y la creación de la nueva sede de DANONE (25.100m²).

La oferta de stock de oficinas disponibles cae por debajo de los 3,1 millones de m², con una tasa de desocupación a la baja del 5,6%. Con este descenso de la oferta, se obtienen niveles inferiores a los de 2009. La disponibilidad de los espacios nuevos y/o de calidad en Paris City sigue muy baja (14% del stock disponible).

La oferta inmediata en el centro de París se ha reducido en un 12% respecto al año anterior. La desocupación en la zona CBD se sitúa en el 2,1%, un nivel históricamente bajo. Como consecuencia, existen tenants que tratan de posicionarse en proyectos aún en desarrollo.

La renta prime en la zona CBD alcanza a cierre del segundo trimestre del ejercicio 2018 los 780€/m²/año, con numerosas transacciones por encima de 770€/m²/año y con varias transacciones superiores a 800€/m²/año.

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

Estructura organizativa y funcionamiento

Colonial es la Socimi de referencia en el mercado de oficinas de calidad en Europa y desde finales de junio 2017 miembro del IBEX 35, índice de referencia de la bolsa española.

La compañía tiene una capitalización de mercado de aproximadamente 4.400 millones de euros con un free float en entornos del 66% y gestiona un volumen de activos de más de 11.000 millones de euros.

La estrategia de la compañía se centra en la creación de valor industrial a través de la creación de producto prime de máxima calidad a través de actuación de reposicionamiento y transformación inmobiliaria de los activos.

En particular la estrategia se basa en los siguientes pilares:

- Un modelo de negocio focalizado en la transformación y creación de oficinas de máxima calidad en ubicaciones prime, principalmente el CBD (Central Business District).

- Máximo compromiso en la creación de oficinas que responden a las mejores exigencias del mercado, con especial énfasis en la eficiencia y en la sostenibilidad.

- Una estrategia paneuropea diversificada en los mercados de oficinas de Barcelona, Madrid y París.

- Una estrategia de inversión que combina adquisiciones “Core” con adquisiciones “Prime Factory” con componentes “value added”.

- Un enfoque claramente industrial inmobiliario para capturar una creación de valor superior a la media del Colonial es hoy la compañía de Europa con mayor focalización en zonas centro de ciudad y lidera el mercado inmobiliario español en términos de calidad, sostenibilidad y eficiencia de su portfolio de oficinas.

Asimismo ha adoptado un enfoque integral de todos los ámbitos de Responsabilidad Social Corporativa aspirando a los máximos estándares de (1) sostenibilidad y eficiencia energética, (2) gobierno corporativo y transparencia así como (3) excelencia en RRHH y actuaciones sociales y haciéndolos una parte integral de la estrategia del Grupo.

En los últimos tres años, el grupo ha ejecutado exitosamente su programa de adquisiciones realizando inversiones por más de 2.000 millones de euros (importes comprometidos incl. capex futuro). Todas las adquisiciones corresponden a activos en buenas ubicaciones con buenos fundamentales, potencial de retorno adicional través de reposicionamiento inmobiliario y siempre manteniendo siempre la máxima disciplina financiera.

El Grupo Colonial dispone a cierre del primer semestre del ejercicio 2018 de una robusta estructura de capital con un sólido rating de “Investment Grade”. El LTV de la compañía se sitúa en un 39% a junio 2018.

La estrategia de la Sociedad pasa por consolidarse como líder de oficinas prime en Europa con especial énfasis en los mercados de Barcelona, Madrid y París:

- Una estructura de capital sólida con una clara vocación de mantener los máximos estándares de calificación crediticia – investment grade

- Una rentabilidad atractiva para el accionista en base a una rentabilidad recurrente combinado con una creación de valor inmobiliaria a partir de iniciativas “value added”.

2. Evolución y resultado de los negocios

Introducción

A 30 de junio de 2018, la cifra de negocio del Grupo ha sido de 170 millones de euros, correspondientes al negocio recurrente de la compañía, el negocio de alquiler.

El beneficio de explotación ha sido de 129 millones de euros.

La revalorización de las inversiones inmobiliarias, de conformidad con la tasación independiente llevada a cabo por Jones Lang Lasalle y CB Richard Ellis, en España, y Jones Lang Lasalle y Cushman & Walkfield en Francia al cierre del semestre, ha sido de 324 millones de euros. Este ajuste, registrado tanto en Francia como en España, es fruto de un incremento del valor en términos homogéneos del 4% de los activos de alquiler en explotación respecto diciembre 2016 (6% en España y en 4% en Francia).

La activación de gastos financieros, correspondientes a la financiación de proyectos en curso, ha alcanzado los 2,8 millones de euros

El gasto financiero neto ha sido de 56 millones de euros, incluyendo los 2,8 millones de euros que corresponden a los costes financieros de proyectos en curso que han sido capitalizados.

Con todo ello, y teniendo en cuenta el resultado atribuible a los minoritarios (103 millones de euros negativos), el resultado después de impuestos atribuible al Grupo asciende a 254 millones de euros de beneficio.

Resultados del ejercicio

Los hechos más destacables del negocio de alquiler se resumen a continuación:

El primer semestre del año 2018 ha sido excelente para el Grupo Colonial con un retorno total anual para el accionista del +15% debido a un incremento interanual del EPRA NAV por acción del +13% en combinación con una rentabilidad por dividendo del +2%.

Con fecha 9 de julio se ha materializado la fusión de Colonial con Axiare, operación que ha permitido consolidar el liderazgo en oficinas prime del Grupo Colonial ofreciendo a nuestros clientes más de 1,2 millones de m² sobre rasante de edificios de oficinas, a través de 73 activos en las mejoras ubicaciones de Madrid, Barcelona y París.

La fusión de ambas compañías constituye un evento transformacional en el plan estratégico, acelerando el crecimiento del Grupo con la incorporación de un portfolio de oficinas de máxima calidad en España.

Los resultados del primer semestre 2018 son un claro reflejo de la exitosa estrategia de crecimiento del nuevo Grupo, como muestran las siguientes cifras:

- > Valor de los activos de 11.190 €m, +29% vs año anterior (+10% like for like)
- > Ingresos por rentas de 170€m, +21% vs año anterior (+5% like for like)
- > Beneficio neto recurrente de 41€m, +12% vs año anterior
- > EPRA NAV de 9,11€/acción, +13% vs año anterior
- > Retorno total para el accionista¹ del 15% en un año

El Grupo resultante de la fusión ha obtenido unos resultados operativos muy sólidos, capturando fuertes incrementos de rentas en todos los mercados

- > 55 contratos firmados correspondientes a más de 97.000m² y 19€m de rentas anuales
- > Desocupación EPRA en niveles del 5%
- > Captura de crecimientos en rentas: +8% vs renta de mercado diciembre 2017 y +26% de "release spread"²

Importante crecimiento de los Ingresos por Rentas

Fuerte incremento de los ingresos por rentas de +21% en base a (1) la incorporación del negocio de Axiare desde Febrero, (2) ingresos adicionales por adquisiciones y la entrega de proyectos y (3) un sólido aumento like for like del +5% de la cartera comparable.

El crecimiento like for like de los ingresos por rentas se ha obtenido en todos los mercados donde opera el Grupo

- > Barcelona +3% debido a incremento de precios de alquiler en todo el portfolio
- > Madrid +8% impulsado por crecimientos de precios de alquiler y nuevas contrataciones en los inmuebles Alfonso XII, Alcalá & José Abascal 45
- > París +5% debido a incrementos de precios en los activos y nuevas contrataciones en Washington Plaza, Cézanne Saint Honoré, 103 Grenelle & Percier.

Estos niveles de crecimiento like for like se sitúan claramente por encima de la media de los datos comparables de los competidores en España y Europa.

Creación de valor inmobiliaria

El valor de los activos a cierre del primer semestre 2018 asciende a 11.190€m (11.730€m incluyendo transfer costs), un aumento del +29% vs el año anterior (+21% en 6 meses).

En términos comparables "like for like" el portfolio de Colonial se ha revalorizado un +10% versus el año anterior (un +4% correspondiente al primer semestre de 2018).

Dicho aumento de valor es consecuencia de aumentos de los precios de alquiler en toda la cartera de activos complementado por incrementos de valor obtenidos a través de la exitosa ejecución de proyectos.

Los portfolios de Barcelona y Madrid han alcanzado un crecimiento like for like interanual del +10%. Cabe resaltar en particular la fuerte revalorización en los últimos 6 meses en Barcelona, de un +9%.

(1) Crecimiento del NAV por acción + dividendo pagado

(2) Renta firmada en renovaciones versus renta anterior

El portfolio de París ha aumentado un +10% like for like en términos interanuales (+3% like for like en los primeros seis meses del año 2018) estableciendo claramente un referente de crecimiento para el mercado de París.

Sólidos fundamentales en todos los segmentos

El negocio del Grupo Colonial ha tenido un comportamiento excelente con un ritmo fuerte en contrataciones manteniendo niveles cercanos a plena ocupación.

Contrataciones con importantes crecimientos en rentas

Durante el primer semestre del ejercicio 2018, el Grupo Colonial ha formalizado 55 contratos de alquiler correspondiente a más de 97.000m² y rentas anuales de 19€m.

Más de 51.600m² de contratos de alquiler se han firmado en el portfolio de oficinas, capturando importantes incrementos en precios de alquiler.

En comparación con la renta de mercado (ERV) a diciembre 2017 los precios de alquiler firmados han aumentado un +8%. En Barcelona se han firmado rentas un +14% superiores a las rentas de mercado, en el portfolio de Madrid un +7% y en el portfolio de París un +6%.

Asimismo, el aumento de los precios de alquiler en renovaciones ("Release Spread") ha sido de doble dígito: Barcelona +14% y Madrid +28% (en Francia no se han producido renovaciones).

Sólidos niveles de ocupación

La desocupación total (incluyendo todos los usos: oficinas, retail y logístico) del Grupo Colonial a cierre del primer semestre del ejercicio 2018 se sitúa en niveles del 5%.

Destaca el portfolio de oficinas de Barcelona y París con unos ratios de desocupación del 1% y 3%, respectivamente.

El portfolio de oficinas de Madrid tiene un desocupación del 12%: 9,6% corresponden al portfolio de Axiare, 1,6% al recién entregado proyecto Discovery Building en el CBD que está generando un fuerte interés en el mercado de alquiler. El resto de la cartera de Madrid tiene una desocupación del 1%.

Tanto los metros disponibles en el portfolio de Axiare como en Discovery, representan una oferta de máxima calidad en el mercado de Madrid, donde claramente existe escasez de producto "Grade A". En consecuencia, ofrecen un importante potencial de ingresos por rentas adicionales a capturar en los próximos trimestres.

El portfolio logístico del Grupo Colonial, a cierre del primer semestre del ejercicio 2018, presenta una desocupación del 3%.

Vectores de crecimiento

El Grupo Colonial dispone de un atractivo perfil de crecimiento que se basa en los siguientes vectores:

A. Fusión & integración de Colonial-Axiare

Colonial está avanzando satisfactoriamente en todos los objetivos comunicados en el lanzamiento de la transacción

1. Consolidación del liderazgo de oficinas prime en España y Europa
Incremento inmediato de las rentas passing desde 302€m a diciembre 2017 hasta 367€m en junio 2018 con un portfolio de oficinas de máxima calidad.
2. Reforzada posición competitiva en el mercado de Madrid
Colonial está cerrando negociaciones de alquiler que aprovechan la complementariedad de la cartera de la nueva Colonial para optimizar precios y maximizar la creación de valor inmobiliaria.
3. Integración de Axiare en el modelo de negocio de Colonial

Se ha iniciado la integración de todos los procesos del negocio de Axiare con el fin de optimizar cada fase de la cadena de valor inmobiliaria a través del modelo interno de Colonial.

4. Sinergias de costes confirmadas

Se confirma el objetivo inicial de sinergias, así como potenciales ahorros de costes adicionales con un plan de implementación acelerado para su materialización en los próximos 12 meses.

5. Optimización de la cartera de activos del Grupo resultante

- Elevado grado de avance en el análisis de creación de valor de cada una de los activos para determinar la cartera de activos óptima del grupo resultante de la fusión
- Confirmación del Business Plan de los activos con más información de detalle
- Revisión y optimización del enfoque de los proyectos de desarrollo y maximización de sinergias con el portfolio de Colonial pre-transacción
- Análisis de activos no estratégicos que se finalizará en los próximos meses

6. Potenciales de mejora en la estructura financiera

Avance satisfactorio en la identificación de potenciales de mejora y su posterior implementación, 177€m de deuda de Axiare cancelados hasta la fecha.

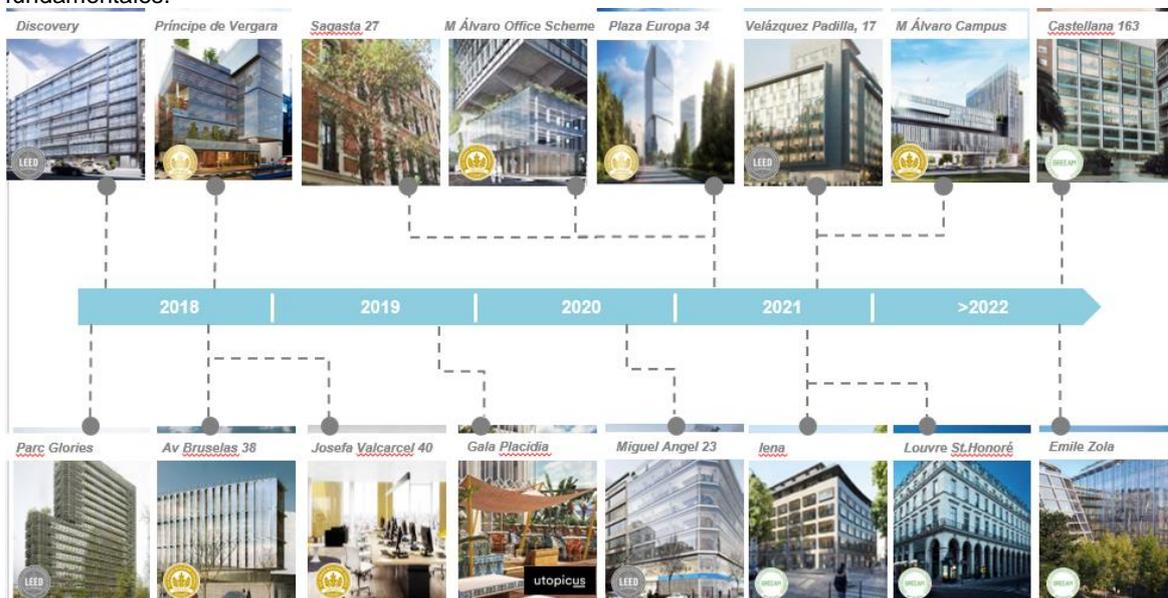
7. Mayor visibilidad y liquidez de la compañía resultante en el mercado de capitales

La nueva Colonial ha alcanzado en julio una capitalización en bolsa de más de 4.400 millones con un elevado tamaño de “free float” que alcanza los 2.884 millones de euros.

En consecuencia Colonial ha sido incluida en el índice bursátil EuroStoxx 600, uno de los índices más relevantes en Europa para inversores institucionales internacionales.

B. Una cartera de contratos para capturar el ciclo: un perfil de vencimiento de contratos atractivo para continuar capturando importantes incrementos de precios de alquiler, tal y como muestran los resultados del primer y segundo trimestre 2018.

C. Un pipeline atractivo de proyectos: Una cartera de proyectos de más de 340.000m² para crear productos de primera calidad que ofrecen una alta rentabilidad y por tanto, un crecimiento de valor futuro con sólidos fundamentales.



D. Programa de adquisiciones: Colonial ha implementado en los últimos años el objetivo de inversión orgánica anunciado al mercado de capitales: adquisiciones de activos priorizando operaciones “off-market”, identificando inmuebles con potencial de value-added en segmentos de mercado con sólidos fundamentales.

Proyectos Alpha III

Con la ejecución del Proyecto Alpha III a principios del año 2018, que incluye la adquisición de cinco activos, cuatro en Madrid y uno en Barcelona, con una inversión total prevista de 480€m se ha anticipado el cumplimiento objetivo del año en curso.

Adquisición de un activo Prime en Barcelona - Diagonal 525

Posteriormente al cierre del primer semestre, Colonial ha adquirido en el mes de julio, un activo de oficinas de 5.710m² de superficie sobre rasante en el eje prime de la Avenida Diagonal de Barcelona.



El edificio está ubicado en el número 525 de Avenida Diagonal, en la confluencia con la Avenida de Sarriá. La zona está considerada como el Prime CBD de la ciudad y tradicionalmente ha estado ocupado por entidades financieras, bufetes de abogados y otras empresas de servicios. El edificio cuenta asimismo con numerosos servicios alrededor y transporte público con todas las zonas de la ciudad.

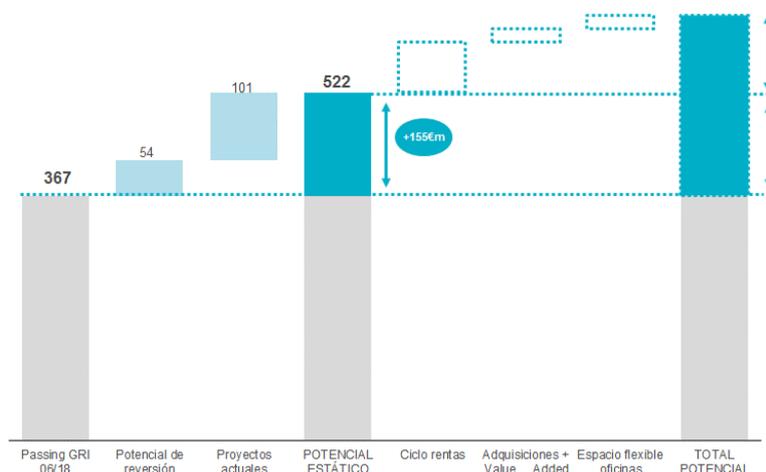
Actualmente, el edificio está alquilado al 100% a un único inquilino, si bien está previsto realizar durante el año 2019, una rehabilitación integral que permitirá crear uno de los edificios de oficinas emblemático del eje central de negocios de Barcelona. El coste total del proyecto, incluyendo el capex previsto, será de 37€m correspondiente a una repercusión de 6.460 €/m², cifra sustancialmente inferior a recientes transacciones comparables en esta zona de la Diagonal.

Cabe destacar que en la actualidad no existe ningún proyecto de oficinas nuevo en el CBD de Barcelona y que la desocupación de edificios de Grado A en la zona se encuentra en mínimos históricos, en niveles del 1%.

Con esta adquisición, Colonial, demuestra de nuevo su capacidad de crear valor para sus accionistas, mediante la ejecución de operaciones “off-market” con potencial de transformación inmobiliario.

Potencial de ingresos futuros de la cartera actual

La cartera de activos del Grupo Colonial tiene el potencial de alcanzar unos ingresos anuales (passing rents) de 522€m, lo que supone un incremento del +42% respecto de las rentas actuales de 367€m anuales (Rentas “topped-up1” a 06/2018).



Gestión activa de la estructura de capital

Gestión activa del balance

Durante el primer semestre 2018 el Grupo Colonial ha cerrado con éxito dos operaciones de emisión de deuda por un importe total de 1.050€m:

- (1) Topped-up passing rental income: cash GRI anualizado ajustado por los periodos de carencia, siguiendo EPRA BPR
- (2) Incluye adquisición de Diagonal 525

1. Una emisión de bonos en España por un volumen de 650€m a 8 años (vencimiento a 17 de abril de 2026) con un cupón del 2%
2. Una emisión de bonos de la filial SFL en Francia por un volumen de 500€m a 7 años (vencimiento a 29 de mayo de 2025) con un cupón del 1,50%

Ambas emisiones han sido suscritas por inversores institucionales de primer nivel y la demanda ha superado en cada caso ampliamente el volumen emisión. Dichas operaciones han permitido aumentar la liquidez del grupo, mejorando el perfil de vencimiento de la deuda con costes financieros muy competitivos.

Adicionalmente, Colonial ha materializado durante el mes de julio la recompra anticipada de la totalidad de la emisión de bonos con vencimiento en 2019, por importe nominal de 375€m. Dicha operación ha permitido alargar el vencimiento medio de su deuda en un entorno de tipos de interés en mínimos históricos y reducir el coste financiero, mejorando sustancialmente el beneficio neto recurrente.

El Grupo Colonial dispone a cierre del primer semestre del ejercicio 2018 de una robusta estructura de capital con un sólido rating de "Investment Grade". El LTV de la compañía se sitúa en un 39% a junio 2018.

Sólida evolución en bolsa

Las acciones de Colonial han cerrado el primer semestre del ejercicio 2018 con una revalorización del 14%, a fecha de publicación de este informe un +17%, superando a sus comparables en España y Francia, así como batiendo los índices de referencia EPRA & IBEX35.

La evolución de la cotización muestra una elevada correlación con el cumplimiento de hitos de Business Plan, reflejando el respaldo del mercado de capitales a la estrategia de crecimiento del Grupo Colonial.

En relación al seguimiento de analistas, tenemos a fecha actual 25 analistas, tanto nacionales como internacionales que cubren la compañía. Destacamos los informes de JP Morgan y BPI con un precio objetivo de 11,2€/acción, así como el de Renta4 y Barclays con un precio objetivo de 11,1 y 11,0€/acción respectivamente.

En este sentido, cabe destacar que durante los últimos meses, 4 analistas (Natixis, JP Morgan, Barclays & Renta4Banco) han iniciado cobertura sobre Colonial y 19 analistas han revisado al alza sus precios objetivos.

3. Liquidez y recursos de capital

Véase apartado "Gestión del capital y política de gestión de riesgos" de la Nota 12-m de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2017, así como de la Nota 9 los presentes estados financieros intermedios resumidos.

4. Objetivo y políticas de gestión del riesgo

Gestión del Riesgo

Colonial está expuesta a una diversidad de factores de riesgos, derivados de los países en los que opera y de la propia naturaleza de su actividad. El Consejo de Administración de Colonial es el responsable de la determinación de la política de control y gestión de riesgos, identificando los principales riesgos del Grupo e implementando y supervisando el Sistema de Control y Gestión de Riesgos desarrollado por Colonial, que establece unas bases para una gestión eficiente y efectiva de los riesgos en toda la organización. A continuación se desarrollan los riesgos ligados a la actividad del Grupo.

Riesgos Estratégicos:

Se analizan los riesgos relacionados con el sector y el entorno en el que se desarrolla la actividad del Grupo, los mercados en los que opera y las estrategias que adopta para desarrollar su actividad.

- Riesgos asociados a la coyuntura del sector: El Grupo Colonial presta especial atención a los riesgos económicos, políticos, jurídicos y sociales relacionados con los países en los que opera (España y Francia). A pesar de la incertidumbre política y de las políticas económicas del último año, el sector inmobiliario europeo ha continuado con el dinamismo del año anterior, caracterizándose por alcanzar unos niveles de inversión muy significativos. La madurez del sector inmobiliario francés y la elevada inversión en el sector inmobiliario español durante los últimos años, permiten al Grupo afrontar los próximos años con perspectivas optimistas en términos de rentabilidad de sus inversiones y de crecimiento sostenible.

- Riesgos asociados a un sector competitivo: El sector inmobiliario patrimonialista se caracteriza por ser altamente competitivo, alcanzando unos niveles elevados de inversión en los últimos años liderada por los fondos de inversión internacionales especializados y por las sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria (socimis). Colonial, la cual aprobó en el ejercicio 2017 el acogimiento al régimen fiscal especial de SOCIMI, se mantiene en una posición destacada de referencia en el sector inmobiliario europeo, debido a la elevada calidad y valor de sus activos y a la estrategia en concentrar su actividad en el alquiler de oficinas, fundamentalmente, en las zonas denominadas *prime* o “Central Business District” (*CBD*). La exitosa ejecución de la estrategia de inversión y crecimiento, llevada a cabo en los ejercicios 2015, 2016 y 2017, así como a través del exitoso resultado de la Opa sobre Axiare a principios del 2018 y posterior fusión de dicha sociedad con fecha 2 de julio de 2018, ha reforzado el posicionamiento del Grupo como líder en el sector.
- Riesgos relacionados con el valor de sus activos: El Grupo valora semestralmente todos sus activos inmobiliarios, realizándose dichas valoraciones por expertos independientes y aplicando criterios objetivos de mercado. Colonial dedica una cantidad significativa de sus recursos a la inversión y mantenimiento de sus activos inmobiliarios con el fin de optimizar el valor y el posicionamiento de dichos activos en el mercado, y optimizar por tanto los ingresos y rentabilidades obtenidas de dichos activos.

Riesgos Corporativos:

Se analizan los riesgos relativos a la estructura organizativa, cultura empresarial, políticas corporativas y atribución en la toma de decisiones clave de los Órganos de Gobierno.

- Riesgo reputacional y compromiso social: La política de responsabilidad social corporativa tiene por objetivo sentar los principios y las bases de los compromisos que el Grupo mantiene de forma voluntaria con sus grupos de interés. La gestión de dichas expectativas forma parte de los objetivos del Grupo en términos de sostenibilidad y creación de valor para dichos grupos de interés.
- Riesgo de gobierno corporativo: La gestión del gobierno corporativo desarrollada por el Grupo pretende mantener su compromiso en seguir avanzando en un modelo basado en los principios de eficiencia, cumplimiento normativo y transparencia, alineados con las principales normas y estándares internacionales.
- Anticipación a las nuevas tendencias: El sector inmobiliario, al igual que otros sectores, requiere la constante adaptación a las tendencias emergentes. El creciente desarrollo de la digitalización en todos los sectores, las nuevas tecnologías aplicadas en el sector inmobiliario, así como el aumento de los espacios de coworking, implican cambios constantes que afectan de forma particular al sector inmobiliario. En este ámbito, en el 2018 el Grupo Colonial está desarrollando actividades concretas a través de su plataforma de coworking, adquirida en el 2017, y a través del desarrollo de proyectos de digitalización y nuevas tecnologías en el desarrollo de servicios y nuevos modelos de negocio en el sector inmobiliario.

Riesgos Operacionales:

Este ámbito hace referencia a los riesgos relativos a pérdidas por fallos o por una gestión inadecuada en la gestión de las operaciones.

- Riesgos financieros: El Grupo realiza una gestión eficiente de los riesgos financieros con el objeto de mantener niveles de liquidez y endeudamiento adecuados, minimizar el coste de financiación y garantizar el cumplimiento de sus planes de negocio:
 - Riesgo de exposición a variaciones del tipo de interés: La gestión del riesgo tiene el objetivo de reducir la volatilidad de los tipos de interés para limitar y controlar el impacto de dichas variaciones sobre el resultado y los flujos de caja, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. El Grupo Colonial contrata instrumentos financieros para cubrir las variaciones del tipo de interés efectivo. El Grupo mantiene un elevado porcentaje de su endeudamiento financiero bruto referenciado a tipo fijo.
 - Riesgos de financiación y endeudamiento: La estructura financiera del Grupo requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades, como en productos y en vencimiento. En 2018, la adquisición e integración de Axiare no ha supuesto una modificación de la calificación crediticia manteniéndose en BBB con perspectiva estable. Así mismo, se ha realizado una nueva emisión de bonos por importe de 650 millones de euros y se ha formalizado un nuevo préstamo sindicado por importe de 500 millones de euros, sustituyendo y mejorando las condiciones del anterior. Todo ello ha supuesto una mejora de la estructura financiera ampliando y diversificando el vencimiento de la deuda, y manteniendo el endeudamiento financiero neto del Grupo (“*Loan to Value*”) en niveles adecuados, proporcionando así la capacidad financiera suficiente para acometer los proyectos previstos y asumir importantes cotas de crecimiento en los próximos años.
 - Riesgo de liquidez: Tal como se ha comentado en el párrafo anterior, el Grupo dispone de las fuentes de financiación necesarias para asumir los proyectos actuales, así como los enmarcados en su plan de negocios. El Grupo ha visto incrementada su capacidad de atraer capital, obtener liquidez y nuevas líneas

de financiación, habiéndose formalizado durante el 2018 una nueva emisión de bonos y un nuevo préstamo sindicado.

- **Riesgos propios de la gestión del patrimonio:** La gestión sostenible del patrimonio requiere importantes niveles de inversión que el Grupo destina para adquirir, construir, rehabilitar y mantener un nivel elevado de calidad de sus activos inmobiliarios, los cuales destacan por sus elevados niveles de eficiencia energética. Esta estrategia de gestión patrimonial está incorporada en la organización y en el plan de negocio del Grupo.
- **Riesgo de daños y deterioro en los activos inmobiliarios:** Los activos inmobiliarios del Grupo Colonial están expuestos al riesgo genérico de daños que se puedan producir o incendios, inundaciones u otras causas, ya sean o no naturales. Colonial tiene coberturas contratadas para cubrir el coste de reconstrucción de los inmuebles su propiedad, así como los daños causados a terceros.
- **Riesgo de seguridad de los sistemas de información:** La revolución digital ha aportado grandes beneficios en innovación y crecimiento, pero también constituye una fuente de nuevas amenazas. El Grupo, consciente de estas crecientes amenazas, revisa las medidas de control para asegurar sus sistemas de información, y afrontar y mitigar dicho riesgo.

Riesgos de Cumplimiento:

Se analizan eventuales riesgos de tipo normativo asociados con el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la legislación aplicable, los contratos con terceros y las obligaciones autoimpuestas por el Grupo, fundamentalmente a través de su código ético y de conducta.

- **Riesgos derivados del cumplimiento normativo:** El proceso de identificar y valorar los riesgos de incumplimiento normativo o contractual que pudieran derivar en un procedimiento judicial contra el Grupo, permite tomar las medidas correctoras oportunas para mitigar el riesgo o en su caso el posible impacto, a través de los controles establecidos en el modelo de prevención de delitos definido e implantado por el Grupo. Adicionalmente la Sociedad dispone de un seguro que cubre los costes legales o daños potenciales contra administradores y directivos.
- **Riesgos fiscales:** El Grupo Colonial está expuesto a la normativa fiscal general de los países en los que opera, así como a la específica del régimen SOCIMI. En este sentido, Colonial dispone de una política fiscal, de una estrategia fiscal y de un sistema de gestión de riesgos fiscales, estableciendo las medidas adecuadas para el control y seguimiento de la gestión de los riesgos de dicho ámbito.

Riesgos de Reporting:

Con la finalidad de dar cobertura a esta tipología de riesgos, que puedan generar errores o incumplimiento de la información pública emitida por el Grupo, y garantizar la fiabilidad de dicha información pública, Colonial desarrolló un modelo organizativo y de supervisión de los Sistemas de Control Interno de la Información Financiera (SCIIF), siendo Auditoría Interna la responsable de realizar las pruebas necesarias para verificar el cumplimiento de las políticas, los manuales y los procedimientos definidos para las SCIIF, validando la eficacia de los controles implantados en dichos procesos.

5. Hechos posteriores

Con fecha 4 de julio de 2018 ha quedado inscrita en el Registro Mercantil de Madrid la escritura de fusión otorgada en fecha 2 de julio de 2018 entre Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. (absorbente) y Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. (absorbida). En este sentido, para atender el canje de la fusión, la Sociedad Dominante ha emitido 19.273.622 nuevas acciones ordinarias de 2,50 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, representativas de un 4,43% del capital social de Colonial antes de la fusión, para su entrega a los accionistas de Axiare conforme al régimen y procedimiento de canje establecido al efecto. El importe total de la ampliación ha ascendido a 157.909 miles de euros, de los cuáles 48.184 miles de euros corresponden a capital social y 109.725 miles de euros a prima de emisión. Las nuevas acciones han sido admitidas a negociación con fecha 9 de julio de 2018.

Con fecha 2 de julio de 2018, la Sociedad Dominante ha adquirido un inmueble sito Avenida Diagonal, 525 en Barcelona, y ha entregado a la vendedora avales en garantía del pago de las cantidades aplazadas.

Con fecha 18 de julio de 2018, la Sociedad Dominante ha cancelado anticipadamente préstamos procedentes de la sociedad Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. por importe conjunto de 119.000 miles de euros.

Con fecha 23 de julio de 2018, la Sociedad Dominante ha amortizado anticipadamente el saldo vivo de la emisión de obligaciones no convertibles con vencimiento junio de 2019, que ascendía a 375.000 miles de euros.

No se han producido otros hechos posteriores significativos.

6. Evolución previsible

A continuación se ofrecen las perspectivas del mercado de oficinas de Madrid, Barcelona y París:

Barcelona y Madrid

En la economía española, se han seguido mostrando en los últimos meses una dirección positiva de ciertos aspectos que han sido impulsores del crecimiento económico español en los últimos años, que son concretamente: 1) una evolución favorable de la actividad económica causando un impacto positivo en el mercado laboral; 2) ganancias en competitividad; 3) los bajos tipos de interés y 4) las buenas perspectivas de los créditos bancarios. Por otro lado, el mercado laboral mantiene una tendencia positiva, con 1.500.000 afiliados más en la seguridad social en los últimos tres años.

En el mercado de Barcelona, cabe destacar que debido a la escasez de oferta de espacios amplios y de calidad, especialmente en el centro ciudad, las predicciones apuntan a que muchos proyectos se van a entregar ya pre-alquilados parcial o totalmente. En consecuencia, las previsiones a largo plazo de los niveles de renta, siguen siendo alcistas, situando a Barcelona como una de las ciudades con mayor crecimiento de rentas esperado en Europa, con un porcentaje superior al 3% anual entre 2017 y 2022. Por su parte, Madrid se posiciona como una de las ciudades con mayor previsión de crecimiento de renta en Europa durante los próximos años hasta el 2021.

París

El mercado de París es uno de los más importantes a nivel mundial. Durante los últimos trimestres se han observado claros indicios de mejora en la demanda especialmente para la zona CBD, donde existe una clara escasez de producto prime.

En consecuencia, para inmuebles Prime en zonas CBD, los principales consultores prevén una consolidación de la tendencia positiva iniciada a finales del 2014.

Respecto a las perspectivas de crecimiento, los principales analistas han revisado al alza sus previsiones y el crecimiento alcanzará previsiblemente un 1,8% tanto en el año 2017 como en el 2018, en comparación con el 1,1% que tuvo lugar en el 2016.

Estrategia a futuro

El mercado de inversión ha registrado volúmenes de contratación record. En el actual entorno de tipos de interés bajos, se prevé que continúe el elevado interés inversor por el mercado de París, como el mercado de oficinas más importante de la Eurozona.

En este contexto de Mercado, Colonial está realizando una política de inversión selectiva, con el fin de maximizar el valor para los accionistas.

En particular, centra sus esfuerzos en encontrar producto de calidad en zonas de mercado con potencial y activos con el potencial de ser convertidos en producto prime a través de su reposicionamiento.

7. Actividades de Investigación y desarrollo

A consecuencia de las propias características del Grupo, sus actividades y su estructura, habitualmente en Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. no se realizan actuaciones de investigación y desarrollo.

8. Acciones Propias

Durante el primer semestre del 2018, Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. ha entregado 421.813 acciones propias a los beneficiarios del plan de incentivos a largo plazo. A 30 de junio de 2018 la Sociedad Dominante mantiene un saldo final de 4.087.627 acciones de 10.219 miles de euros de valor nominal (2,5 euros por acción), que representan un 0,9% del capital social de la Sociedad Dominante.

9. Medidas Alternativas de Rendimiento (European Securities and Markets Authority)

A continuación se incluye un glosario explicativo de las medidas alternativas de rendimiento (*Alternative Performance Measures*), incluyendo la definición y relevancia de las mismas para Colonial, de conformidad con las recomendaciones de la European Securities and Markets Authority (ESMA) publicadas en octubre de 2015 (*ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures*). Estas *Alternative Performance Measures* no han sido auditadas ni revisadas por el auditor (Deloitte, S.L.) de la Sociedad.

Medida Alternativa de Rendimiento (<i>Alternative Performance Measure</i>)	Forma de cálculo	Definición/Relevancia
EBIT (<i>Earnings before interest and taxes</i>)	Calculado como el “Beneficio de explotación” más “Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias” y “Resultado por variación de valor de activos y por deterioro”.	Indicador de la capacidad de generación de beneficios del Grupo considerando únicamente su actividad productiva minorada por el efecto del endeudamiento y el efecto impositivo.
EBITDA (<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i>)	Calculado como el “Beneficio de explotación” ajustado por las “Amortizaciones” y la “Variación neta de provisiones”.	Indicador de la capacidad de generación de beneficios del Grupo considerando únicamente su actividad productiva, eliminando las dotaciones a la amortización, el efecto del endeudamiento y el efecto impositivo.
Endeudamiento financiero bruto (EFB)	Calculado como la suma de las partidas “Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros” y “Emisiones de obligaciones y valores similares”, excluyendo “Intereses” (devengados), “Gastos de formalización” y “Otros pasivos financieros” del estado de situación financiera consolidado.	Magnitud relevante para analizar la situación financiera del Grupo.
EPRA¹ NAV (<i>EPRA Net Asset Value</i>)	Se calcula en base a los fondos propios de la Sociedad y ajustando determinadas partidas siguiendo las recomendaciones de la EPRA.	Ratio de análisis estándar en el sector inmobiliario y recomendado por la EPRA.
EPRA¹ NNAV (<i>EPRA “triple neto”</i>)	Calculado ajustando en el EPRA NAV las siguientes partidas: el valor de mercado de los instrumentos financieros, el valor de mercado de la deuda financiera, 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.	Ratio de análisis estándar en el sector inmobiliario y recomendado por la EPRA.
Valor de Mercado excluyendo costes de transacción o Gross Asset Value (GAV) excluding Transfer costs	Valoración de la totalidad de los activos en cartera del Grupo realizadas por valoradores externos al Grupo, deduciendo los costes de transacción o <i>transfer costs</i> .	Ratio de análisis estándar en el sector inmobiliario.

¹ EPRA (*European Public Real Estate Association*) o Asociación europea de sociedades patrimoniales cotizadas que recomienda los estándares de mejores prácticas a seguir en el sector inmobiliario. La forma de cálculo de estas APM se ha realizado siguiendo las indicaciones fijadas por EPRA.

Medida Alternativa de Rendimiento (Alternative Performance Measure)	Forma de cálculo	Definición/Relevancia
Valor de Mercado incluyendo costes de transacción o GAV including Transfer costs	Valoración de la totalidad de los activos en cartera del Grupo realizadas por valoradores externos al Grupo, antes de restar los costes de transacción o <i>transfer costs</i> .	Ratio de análisis estándar en el sector inmobiliario.
Like-for-like Rentas	Importe de las rentas por alquileres incluidas en la partida " <i>Importe neto de la cifra de negocio</i> " comparables entre dos periodos. Para obtenerlas se excluyen de ambos periodos las rentas procedentes de inversiones o desinversiones realizadas entre ambos periodos, las procedentes de activos incluidos en la cartera de proyectos y rehabilitaciones, así como otros ajustes atípicos (por ejemplo, indemnizaciones por rescisión anticipada de contratos de alquiler).	Permite comparar, sobre una base homogénea, la evolución de los ingresos por rentas de un activo o grupo de ellos.
Like-for-like Valoración	Importe de la Valoración de Mercado excluyendo costes de transacción o de la Valoración de Mercado incluyendo costes de transacción comparable entre dos periodos. Para obtenerlo se excluyen de ambos periodos las rentas por alquileres procedentes de inversiones o desinversiones realizadas entre ambos periodos.	Permite comparar, sobre una base homogénea, la evolución de la Valoración de Mercado de la cartera
Loan to Value Grupo o LtV Grupo	Calculado como el resultado de dividir el Endeudamiento financiero bruto minorado del importe de la partida " <i>Efectivo y medios equivalentes</i> " entre la Valoración de Mercado incluyendo costes de transacción de la cartera de activos del Grupo.	Permite analizar la relación entre el endeudamiento financiero neto y la valoración de los activos en cartera del Grupo.
LtV Holding o LtV Colonial	Calculado como el resultado de dividir el Endeudamiento financiero bruto minorado del importe de la partida " <i>Efectivo y medios equivalentes</i> " de la Sociedad Dominante y de las sociedades españolas dependientes participadas al 100% entre la suma de la Valoración de Mercado incluyendo costes de transacción de la cartera de activos de la sociedad cabecera del Grupo y de las sociedades españolas dependientes participadas al 100% y el EPRA NAV del resto de participaciones financieras en sociedades dependientes.	Permite analizar la relación entre el endeudamiento financiero neto y la valoración de los activos en cartera de la sociedad cabecera de Grupo.

Las medidas alternativas de rendimiento (*Alternative Performance Measures*) incluidas en la tabla anterior tienen su origen en partidas de las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial o en los desgloses de las partidas (sub-partidas) incluidas en las correspondientes notas explicativas de la memoria, salvo por lo que se indica a continuación.

Se incluye a continuación una conciliación de aquellas medidas alternativas de rendimiento cuyo origen no deriva, en su totalidad, de partidas o sub-partidas de las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, según lo dispuesto en el párrafo 28 de las mencionadas recomendaciones.

▪ **EPRA NAV (EPRA Net Asset Value)**

	30/06/2018	31/12/2017
EPRA NAV (EPRA Net Asset Value)	<i>(Millones de euros)</i>	
“PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE”	3.865⁽¹⁾	3.592
Incluye:		
(i.a) Revalorización de activos de inversión	16	13
(i.b) Revalorización de activos en desarrollo	n.a.	n.a.
(i.c) Revalorización de otras inversiones	52	(58)
(ii) Revalorización de arrendamientos financieros	n.a.	n.a.
(iii) Revalorización de activos mantenidos para la venta	n.a.	n.a.
Excluye:		
(iv) Valor de mercado de instrumentos financieros	7	(1)
(v.a) Impuestos diferidos	201	198
(v.b) Fondo de comercio consecuencia de activos diferidos	n.a.	n.a.
Incluye/excluye:		
Ajustes de (i) a (v) con respecto a intereses de alianzas estratégicas	n.a.	n.a.
EPRA NAV	4.141	3.744

(1) Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante a 30 de junio de 2018 incluyendo los impactos de la fusión con Axiare ejecutada en julio 2018.

▪ **EPRA NNAV (EPRA “triple neto”)**

	30/06/2018	31/12/2017
EPRA NNAV (EPRA “triple neto”)	<i>(Millones de euros)</i>	
EPRA NAV	4.141	3.744
Incluye:		
(i) Valor de mercado de instrumentos financieros	(7)	1
(ii) Valor de mercado de la deuda	(95)	(117)
(iii) Impuestos diferidos	(201)	(200)
EPRA NNAV	3.838	3.428

▪ **Valor de Mercado excluyendo costes de transacción o GAV excluding Transfer costs**

Valor de Mercado excluyendo costes de transacción o GAV excluding Transfer costs	30/06/2018	31/12/2017
	<i>(Millones de euros)</i>	
Barcelona	973	836
Madrid	2.760	1.497
Paris	6.242	6.064
Cartera de explotación	9.974	8.398
Proyectos	762	519
Logístico y otros	454	16
Valor participación Axiare	0	349
Total Valor de Mercado excluyendo costes de transacción	11.190	9.282
España	4.781	3.053
Francia	6.409	6.229

▪ **Valor de Mercado incluyendo costes de transacción o GAV including Transfer costs**

Valor de Mercado incluyendo costes de transacción o GAV including Transfer costs	30/06/2018	31/12/2017
	<i>(Millones de euros)</i>	
Total Valor de Mercado excluyendo costes de transacción	11.190	9.282
Más: costes de transacción	540	459
Total Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	11.730	9.741
España	4.919	3.121
Francia	6.811	6.619

▪ **Like-for-like Rentas**

	Barcelona	Madrid	París	Logístico y otros	TOTAL
Like-for-like Rentas	<i>(Millones de euros)</i>				
Ingresos por Rentas 1º semestre 2016	15	20	102	0	137
<i>like-for-like</i>	1	0	3	0	4
Proyectos y altas	0	(1)	(4)	0	(5)
Inversiones y desinversiones	1	5	0	0	6
Otros e indemnizaciones	0	0	(2)	0	(2)
Ingresos por Rentas 1º semestre 2017	17	25	99	0	141
<i>like-for-like</i>	1	2	4	0	7
Proyectos y altas	0	1	0	0	1
Inversiones y desinversiones	0	2	(7)	0	4
Axiare	2	16	0	8	26
Otros e indemnizaciones	0	0	0	0	0
Ingresos por Rentas 1º semestre 2018	20	46	96	8	170

▪ **Like-for-like Valoración**

	30/06/2018	31/12/2017
Like-for-like Valoración	<i>(Millones de euros)</i>	
Valoración a 1 de enero	9.282	8.069
<i>like-for-like</i> España	172	265
<i>like-for-like</i> Francia	180	679
Adquisiciones	1.594	625
Desinversiones	(38)	(356)
Valoración a 31 de diciembre	11.190	9.282

▪ **Loan to Value Grupo o LtV Grupo**

	30/06/2018	31/12/2017
Loan to Value Grupo o LtV Grupo	<i>(Millones de euros)</i>	
Endeudamiento financiero bruto	5.378	4.170
Menos: "Efectivo y medios equivalentes"	(745)	(1.104)
(A) Endeudamiento financiero neto	4.633	3.066
Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	11.730	9.741
Más: Acciones en autocartera de la Sociedad Dominante valoradas a EPRA NAV	37	39
(B) Valor de Mercado incluyendo costes de transacción y autocartera Sociedad Dominante	11.767	9.780
Loan to Value Grupo (A)/(B)	39,4%	31,3%

▪ **LtV Holding o LtV Colonial**

	30/06/2018	31/12/2017
LtV Holding o LtV Colonial	<i>(Millones de euros)</i>	
Sociedad Holding		
Endeudamiento financiero bruto	3.592	2.488
Menos: "Efectivo y medios equivalentes" de la Sociedad Dominante y de las sociedades españolas dependientes participadas al 100%	(689)	(1.085)
(A) Endeudamiento financiero neto	2.903	1.403
Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	11.730	5.523
Más: Acciones en autocartera de la Sociedad Dominante valoradas a EPRA NAV	37	39
(B) Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	7.420	5.562
Loan to Value Holding (A)/(B)	39,1%	25,2%