

**Inmobiliaria Colonial, 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 2017



INFORME DE REVISIÓN LIMITADA DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

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

Informe sobre los estados financieros intermedios resumidos consolidados

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (en adelante los estados financieros intermedios) de Inmobiliaria Colonial, 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 2017, el estado de resultado integral, 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 2017 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 1 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 2016. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.

Otras cuestiones

Con fecha 24 de febrero de 2017 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2016 en el que expresaron una opinión favorable. Adicionalmente, con fecha 27 de julio de 2016 dichos otros auditores emitieron su informe de revisión limitada acerca de los estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2016 en el que expresaron una conclusión favorable.

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.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión intermedio consolidado adjunto del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2017 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 2017. 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, S.A. y sociedades dependientes.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

José M Solé Farré

28 de julio de 2017

Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya

PricewaterhouseCoopers
Auditores, S.L.

Any 2017 Núm. 20/17/03772
IMPORT COL·LEGIAL: 30,00 EUR

.....
Informe sobre treballs diferents
a l'auditoria de comptes
.....

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Estados Financieros Intermedios
Resumidos Consolidados e Informe de
Gestión Consolidado Intermedio
correspondientes
al periodo de seis meses terminado el
30 de junio de 2017

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA RESUMIDO CONSOLIDADO AL 30 DE JUNIO DE 2017

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	30 de junio de 2017	31 de diciembre de 2016	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	30 de junio de 2017	31 de diciembre de 2016
Activos intangibles		2.666	2.549	Capital Social		981.175	892.058
Inmovilizado material		43.465	44.061	Prima de emisión		895.301	731.326
Inversiones inmobiliarias	4	7.926.295	7.762.627	Reservas Sociedad Dominante		238.501	250.634
Activos financieros no corrientes	5	179.694	150.676	Reservas consolidadas		406.163	199.417
Activos por impuestos diferidos y no corrientes		409	454	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros		(530)	(571)
ACTIVO NO CORRIENTE		8.152.529	7.960.367	Ajustes valoración de activos financieros disponibles para la venta		10.829	1.317
				Otros instrumentos de patrimonio		3.583	3.697
				Valores propios		(81.465)	(49.811)
				Resultado del ejercicio		437.192	273.647
				Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		2.890.749	2.301.714
				Intereses minoritarios		1.888.662	1.706.205
				PATRIMONIO NETO	8	4.779.411	4.007.919
				Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	9	712.165	777.531
				Emisión de obligaciones y valores similares	9	2.511.450	2.509.956
				Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	11	306.779	356.658
				Provisiones no corrientes		11.718	13.674
				Otros pasivos no corrientes		39.773	54.630
				PASIVO NO CORRIENTE		3.581.885	3.712.449
Deudores comerciales y otros	7	133.702	116.954	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	9	56.990	93.549
Activos financieros corrientes		614	441	Emisión de obligaciones y valores similares	9	324.063	313.927
Activos por impuestos	11	23.841	44.689	Acreeedores comerciales y otros	10	164.091	69.760
Efectivo y medios equivalentes	9	218.883	105.200	Pasivos por impuestos		20.391	17.328
ACTIVO CORRIENTE		377.040	267.284	Provisiones corrientes		11.090	12.719
Activos no corrientes mantenidos para la venta	6	408.352	-	PASIVO CORRIENTE		576.625	507.283
TOTAL ACTIVO		8.937.921	8.227.651	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		8.937.921	8.227.651

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas forman parte integrante del estado de situación financiera resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017.

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

**ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL RESUMIDO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE SEIS MESES
TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2017**

(Miles de Euros)

Estado del resultado integral	Nota	Junio 2017	Junio 2016
Importe neto de la cifra de negocios	12	140.711	136.975
Otros ingresos		586	1.475
Gastos de personal		(11.997)	(10.539)
Otros gastos de explotación		(21.428)	(18.934)
Amortizaciones		(1.084)	(1.230)
Variación neta de provisiones		3.447	(238)
Resultados netos por ventas de activos		297	-
Beneficio de explotación		110.532	107.509
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	12	522.961	356.934
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	12	(1.958)	(3.359)
Ingresos financieros	12	3.408	1.780
Gastos financieros	12	(41.687)	(44.042)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	12	(92)	(182)
Resultado antes de impuestos		593.164	418.640
Impuesto sobre las ganancias	11	43.298	(15.868)
Resultado consolidado neto		636.462	402.772
Resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		437.192	229.596
Resultado neto atribuido a intereses minoritarios	8	199.270	173.176
Resultado básico por acción (Euros)	3	1,22	0,72
Resultado diluido por acción (Euros)	3	1,22	0,72
Otro resultado integral			
Resultado consolidado neto		636.462	402.772
Otras partidas del resultado integral registradas directamente en el patrimonio neto		9.559	(294)
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	8 y 9	62	(392)
Resultados por activos financieros disponibles para venta	5	9.512	-
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores	8 y 9	(15)	98
Transferencias al resultado integral		27	2.232
Resultados por instrumentos financieros de cobertura		36	2.558
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores		(9)	(326)
Resultado integral consolidado		646.048	404.710
Resultado global del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		446.745	230.694
Resultado global atribuido a intereses minoritarios		199.303	174.016
Resultado integral básico por acción (Euros)		1,25	0,73
Resultado integral diluido por acción (Euros)		1,25	0,73

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 2017.

**INMOBILIARIA COLONIAL, 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 2017**

(Miles de Euros)

	Nota	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante	Resultados negativos ejercicios anteriores 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 2015	8	797.214	560.606	1.163.954	(1.147.975)	64.881	(2.504)	-	2.895	(17.065)	415.413	1.612.048	3.449.467
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo		-	-	-	-	-	2.067	1.317	-	-	273.647	287.189	564.220
Operaciones con accionistas:													
Aumento de capital		94.844	170.720	(1.905)	-	-	-	-	-	-	-	-	263.659
Compensación resultados ejercicios anteriores		-	-	(938.993)	938.993	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera valores propios		-	-	(957)	-	(861)	-	-	-	(31.521)	-	(453)	(33.792)
Distribución de resultado 2015		-	-	28.535	208.982	130.063	-	-	-	-	(415.413)	(48.752)	(96.585)
Retribuciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	629	-	-	462	1.091
Variaciones de perímetro		-	-	-	-	5.270	(134)	-	-	(1.225)	-	(144.378)	(140.467)
Otras variaciones		-	-	-	-	64	-	-	173	-	-	89	326
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		-	-	-	-	-	41	9.512	-	-	437.192	199.303	646.048
Operaciones con accionistas:													
Aumento de capital		89.117	163.975	(3.193)	-	-	-	-	-	-	-	-	249.899
Cartera valores propios		-	-	(1.030)	-	(666)	-	-	-	(43.430)	-	434	(44.692)
Distribución de resultado 2016		-	-	(7.910)	-	218.808	-	-	-	-	(273.647)	(27.000)	(89.749)
Retribuciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	(114)	-	-	302	188
Variaciones de perímetro		-	-	-	-	79	-	-	-	(2)	-	9.657	9.734
Otras variaciones		-	-	-	-	(11.475)	-	-	-	11.778	-	(239)	64
Saldo a 30 de junio de 2017	8	981.175	895.301	238.501	-	406.163	(530)	10.829	3.583	(81.465)	437.192	1.888.662	4.779.411

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 2017.

INMOBILIARIA COLONIAL, 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 2017

(Miles de euros)

	Nota	Junio 2017	Junio 2016
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS			
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado de explotación		110.532	107.509
Ajustes al resultado			
Amortización (+)		1.084	1.230
Variación de provisiones (neto) (+/-)		(3.447)	238
Otros		(6.787)	(18.656)
Ganancias / (Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	4	(297)	-
Resultado ajustado		101.085	90.321
Pagos por impuestos (-)		17.350	9.188
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente			
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)		(8.049)	(11.001)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)		15.876	(20.553)
Aumento / (Disminución) otros activos y pasivos (+/-)		823	3.355
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación		127.085	71.310
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones en (-)			
Activos intangibles		(540)	(577)
Activos materiales		(2.022)	(82)
Inversiones inmobiliarias	4	(42.537)	(65.842)
Participaciones, activos financieros y otros	5	(19.363)	(80.360)
		(64.462)	(146.861)
Desinversiones en (+)			
Inversiones inmobiliarias	4	4.940	-
		4.940	-
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión		(59.522)	(146.861)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dividendos pagados (-)	8	(27.000)	(28.860)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	9	(282.672)	(30.023)
Amortización de deudas con obligacionistas (-)	9	-	(155.800)
Intereses pagados (+/-)		(34.445)	(43.007)
Operaciones con acciones propias (+/-)	8	(44.348)	(1.312)
		(388.465)	(259.002)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	9	185.788	242.489
Ampliación de capital (+)	8	253.092	-
Gastos asociados con ampliaciones de capital	8	(3.193)	(724)
Otros cobros/pagos por inversiones financieras corrientes y otros (+/-)		(1.102)	(2.143)
		434.585	239.622
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación		46.120	(19.380)
4. AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES			
Flujo de caja del ejercicio de actividades continuadas		113.683	(94.931)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio de actividades continuadas	9	105.200	217.776
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	9	218.883	122.845

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 2017.

Inmobiliaria Colonial, 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 2017

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

a) Introducción

Inmobiliaria Colonial, 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 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. A la fecha de formulación de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados dicha modificación se encuentra pendiente de inscripción en el Registro Mercantil, si bien se espera que se produzca en el corto plazo.

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, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante "el Grupo"), tienen como actividad principal la adquisición, arrendamiento y enajenación de oficinas, pudiendo invertir en menor medida en otros activos en renta, que desarrolla en España (principalmente, Barcelona y Madrid) y en Francia (París) a través del grupo del que es sociedad cabecera Société Fonci re Lyonnaise, S.A. (en adelante, subgrupo SFL o SFL para la sociedad dependiente).

El régimen fiscal de la Sociedad Dominante y la mayor parte de sus sociedades dependientes se encuentra regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). El artículo 3 establece los requisitos de inversión de este tipo de Sociedades, a saber:

1. Las SOCIMI deberán tener invertido, al menos, el 80 por ciento del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición, así como en participaciones en el capital o patrimonio de otras entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la citada Ley.

El valor del activo se determinará según la media de los balances individuales trimestrales del ejercicio, pudiendo optar la SOCIMI, para calcular dicho valor por sustituir el valor contable por el de mercado de los elementos integrantes de tales balances, el cual se aplicará en todos los balances del ejercicio. A estos efectos no se computarán, en su caso, el dinero o derechos de crédito procedente de la transmisión de dichos inmuebles o participaciones que se haya realizado en el mismo ejercicio o anteriores siempre que, en este último caso, no haya transcurrido el plazo de reinversión a que se refiere el artículo 6 de la mencionada Ley.

2. Asimismo, al menos el 80 por ciento de las rentas del período impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento de su objeto social principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de dichas participaciones.

Este porcentaje se calcular  sobre el resultado consolidado en el caso de que la sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la citada Ley.

3. Los bienes inmuebles que integren el activo de la SOCIMI deberán permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año.

El plazo se computará:

a) En el caso de bienes inmuebles que figuren en el patrimonio de la SOCIMI antes del momento de acogerse al régimen, desde la fecha de inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, siempre que a dicha fecha el bien se encontrara arrendado u ofrecido en arrendamiento. De lo contrario, se estará a lo dispuesto en el párrafo siguiente.

b) En el caso de bienes inmuebles promovidos o adquiridos con posterioridad por la SOCIMI, desde la fecha en que fueron arrendados u ofrecidos en arrendamiento por primera vez.

c) En el caso de acciones o participaciones de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, deberán mantenerse en el activo de la SOCIMI al menos durante tres años desde su adquisición o, en su caso, desde el inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley.

Tal y como establece la Disposición transitoria primera de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial en los términos establecidos en el artículo 8 de dicha Ley, aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma, a condición de que tales requisitos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por aplicar dicho régimen.

El incumplimiento de tal condición supondrá que la SOCIMI pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio periodo impositivo en que se manifieste dicho incumplimiento, salvo que se subsane en el ejercicio siguiente. Además, la SOCIMI estará obligada a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

El tipo de gravamen de las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades se fija en el 0%. No obstante, cuando los dividendos que la SOCIMI distribuya a sus socios con un porcentaje de participación superior al 5% estén exentos o tributen a un tipo inferior al 10% en sede de dicho socio, la SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19%, que tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades, sobre el importe del dividendo distribuido a dichos socios. De resultar aplicable, este gravamen especial deberá ser satisfecho por la SOCIMI en el plazo de dos meses desde la fecha de distribución del dividendo.

Inmobiliaria Colonial, S.A. cotiza en el mercado secundario organizado de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao.

Durante el primer semestre del ejercicio 2017, la Sociedad Dominante ha mejorado la calificación crediticia obtenida en 2015 de Standard & Poor's Rating Credit Market Services Europe Limited, pasando de "BBB-" a largo plazo y "A-3" a corto plazo, a "BBB" a largo plazo y "A-2" a corto plazo, ambas con perspectiva estable. Asimismo, la Sociedad Dominante ha obtenido de Moody's la calificación "Baa2" con perspectiva estable. La sociedad dependiente SFL ha mejorado su calificación crediticia de "BBB" a largo plazo y "A-2" a corto plazo, ambas de perspectiva estable a perspectiva positiva.

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 2016 han sido aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 29 de junio de 2017.

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 2016 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 2016 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 2017, 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 28 de julio de 2017, 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 2016. 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 2016.

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 2016. La adopción del Régimen Fiscal SOCIMI con efectos 1 de enero de 2017 (Nota 1-a) conlleva 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 2017 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 2017 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 2017 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:

- NIC 7 (Modificación) "Iniciativa sobre información a revelar";
- NIC 12 (Modificación) "Reconocimiento de activos por impuesto diferido para pérdidas no realizadas";
- Mejoras Anuales de las NIIF. Ciclo 2014 – 2016, NIIF 12, "Revelación de participaciones en otras entidades".

El impacto de la interpretación de las mismas no ha sido significativo.

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

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, si bien podrían ser aplicadas de forma anticipada:

- NIIF 9 "Instrumentos financieros"
- NIIF 15 "Ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes"

El Grupo no ha considerado la aplicación anticipada de estas modificaciones. No obstante, el Grupo está analizando el impacto que estas nuevas normas puedan tener sobre las cuentas anuales consolidadas cuando éstas entren en vigor. Del análisis preliminar realizado hasta la fecha de formulación de los presentes estados financieros resumidos consolidados no se anticipa impactos significativos de las cuentas anuales consolidadas derivados de las citadas normas, adicionales a las novedades de presentación y desglose que requieren dichas nuevas normas.

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 16 "Arrendamientos"
- NIC 7 (Modificación) "Iniciativa sobre información a revelar"
- NIC 12 (Modificación) "Reconocimiento de activos por impuesto diferido para pérdidas no realizadas"
- NIIF 15 (Modificación) "Aclaraciones a la NIIF 15 "Ingresos procedentes de contratos con clientes"
- NIIF 2 (Modificación) "Clasificación y valoración de las transacciones con pagos basados en acciones"
- NIIF 4 (Modificación) "Aplicando la NIIF 9 "Instrumentos financieros" con la NIIF 4 "Contratos de seguro"
- Mejoras Anuales de las NIIF. Ciclo 2014 – 2016: Las modificaciones afectan a NIIF 1, NIIF 12 y NIC 28 y aplicarán a los ejercicios anuales que comiencen a partir de 1 de enero de 2018 en el caso de las modificaciones a las NIIF 1 y NIC 28 y 1 de enero de 2017 para las correspondientes a la NIIF 12, todas ellas sujetas a su adopción por la UE. Las principales modificaciones se refieren a:
 - NIIF 1, "Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera": Eliminación de las exenciones a corto plazo para las entidades que adoptan NIIF por primera vez.
 - NIIF 12, "Revelación de participaciones en otras entidades": Aclaración sobre el alcance de la Norma.
 - NIC 28, "Inversiones en entidades asociadas y en negocios conjuntos": Valoración de una inversión en una asociada o un negocio conjunto a valor razonable.
- NIC 40 (Modificación) "Transferencias de inversiones inmobiliarias"
- CINIIF 22 "Transacciones y contraprestaciones anticipadas en moneda extranjera"
- NIIF 17 "Contratos de seguros"
- CINIIF 23, "Incertidumbre sobre el tratamiento del impuesto sobre las ganancias"

Como se indica en la Nota 2-b de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, 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, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado los potenciales impactos de la aplicación futura de estas normas y, como se indica en las citadas cuentas anuales del ejercicio 2016, consideran 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 2017 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 2016 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 Alta 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 4). 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 2017 de acuerdo con los métodos descritos en la Nota 4.
- La valoración de los activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 6) y activos materiales de uso propio.
- Estimación de las provisiones oportunas por insolvencias de cuentas a cobrar.
- La recuperación de los créditos fiscales por bases imponibles 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 (Nota 5).
- Evaluación de litigios, compromisos, activos y pasivos contingentes al cierre (Nota 1-d).

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 integral consolidado.

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2017 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2016.

d) Activos y pasivos contingentes

En la Nota 17 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 se facilita información sobre las garantías comprometidas con terceros y pasivos contingentes. Durante el primer semestre del ejercicio 2017 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 2017 se presenta a efectos comparativos con la información relativa al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016 para el estado de resultado integral y el estado de flujos de efectivo consolidados, y se compara con la información relativa al cierre del ejercicio 2016 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 2017.

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 25 de julio de 2017, la sociedad dependiente SFL ha firmado una promesa de venta del inmueble In/Out, cuya transmisión definitiva se producirá durante el segundo semestre del ejercicio 2017. El precio de la promesa de venta ha sido considerado en la valoración del inmueble a 30 de junio de 2017.

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 2016, se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha.

Con fecha 18 de mayo de 2017 se ha formalizado la constitución de la sociedad dependiente Inmocol Torre Europa, S.A. (en adelante, Inmocol). El capital social inicial de 20.000 miles de euros ha quedado suscrito íntegramente por la Sociedad Dominante y su socio de la siguiente forma:

- 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.
- 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.

Asimismo, durante el primer semestre del ejercicio 2017 la Sociedad Dominante ha adquirido 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.

Por su parte, durante el ejercicio 2016 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 2016:

- Con fecha 25 de mayo de 2016 la Sociedad Dominante adquirió el 100% del capital social de la sociedad española Moorage Inversiones 2014, S.L. (en adelante, Moorage), propietaria de unos terrenos situados en Barcelona (Nota 4). El importe de dicha adquisición fue de 44.745 miles de euros, incluidos los costes de adquisición. De ellos, 15.680 miles de euros quedaron aplazados hasta el día 25 de mayo de 2018, y fueron registrados en el epígrafe "Otros pasivos no corrientes del estado de situación financiera consolidado" (Nota 10). Se ha entregado un aval por el importe aplazado en garantía del pago aplazado.
- Con fecha 29 de junio de 2016, la Sociedad Dominante adquirió a Reig Capital Group Luxembourg Sàrl (en adelante, Reig) 2.038.956 acciones representativas del 4,38% del capital social de la sociedad dependiente SFL. La adquisición se llevó a cabo mediante dos operaciones: (i) la aportación a la Sociedad Dominante de 1.019.478 acciones de SFL en contraprestación a la suscripción de 90.805.920 acciones de Colonial (Nota 8) valoradas en 63.564 miles de euros; y (ii) la venta a la Sociedad Dominante de 1.019.478 acciones a un precio de 50,00 euros por acción por importe de 50.974 miles de euros. Tras la operación, la Sociedad Dominante pasó a ostentar 26.765.356 acciones de la sociedad dependiente SFL, representativas del 57,52% de su capital social. Dicha operación supuso un incremento del patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante de 2.368 miles de euros.
- Con fecha 30 de junio de 2016 la Sociedad Dominante adquirió el 100% del capital social de la sociedad española Hofinac Real Estate, S.L. (en adelante, Hofinac), propietaria de dos inmuebles situados en Madrid (Nota 4), mediante la aportación no dineraria del 100% de las participaciones sociales de Hofinac a la Sociedad Dominante en contraprestación a la suscripción de 288.571.430 acciones de Colonial (Nota 8) valoradas en 202.000 miles de euros.
- Con fecha 4 de agosto de 2016, la Sociedad Dominante adquirió a APG Strategic Real Estate Pool (en adelante, APG) 475.247 acciones de SFL representativas de un 1,02% de su capital social. La

adquisición se llevó a cabo mediante dos operaciones: (i) la aportación a la Sociedad Dominante de 237.463 acciones de SFL en contraprestación a la suscripción de 2.116.508 acciones de Colonial valoradas en 13.922 miles de euros; y (ii) la venta a la Sociedad Dominante de 237.624 acciones a un precio de 50,00 euros por acción por importe de 11.881 miles de euros. Dicha operación supuso un incremento del patrimonio neto atribuible de la Sociedad Dominante de 1.900 miles de euros.

- Finalmente, con fecha 29 de diciembre de 2016 la Sociedad Dominante adquirió a la Fundación Amparo del Moral el 100% del capital social de la sociedad española Fincas y Representaciones, S.A. (en adelante, Finresa), propietaria de un inmueble situado en Madrid (Nota 4), así como de otros inmovilizados, por importe de 47.678 y 8.842 miles de euros, respectivamente.

3. Resultado por acción en actividades ordinarias e interrumpidas

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 2017 no existen obligaciones pendientes de conversión en acciones de la Sociedad Dominante.

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2017	30 de junio de 2016
Resultado consolidado del ejercicio atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante:		
- procedente de actividades continuadas	437.192 437.192	229.596 229.596
	Nº de acciones	Nº de acciones
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	357.379	318.166
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias diluidas (en miles)	357.379	318.166
	Euros	Euros
Resultado básico y diluido por acción:	1,22	0,72
- procedente de actividades continuadas	1,22	0,72

4. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este epígrafe durante el periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2017, así como durante el ejercicio 2016, han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Inversiones inmobiliarias	Inmovilizado en curso	Anticipos de inmovilizado	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2015	6.574.272	169.041	-	6.743.313
Adiciones	91.723	73.196	-	164.919
Altas perímetro (Nota 2)	270.050	31.866	-	301.916
Retiros	(7.532)	-	-	(7.532)
Trasposos	(22.881)	22.572	-	(309)
Variaciones de valor	557.296	3.024	-	560.320
Saldo a 31 de diciembre de 2016	7.462.928	299.699	-	7.762.627
Adiciones	7.752	27.624	8.253	43.629
Alta de perímetro (Nota 2)	-	10.080	-	10.080
Retiros	(4.650)	-	-	(4.650)
Trasposos (Nota 6)	(330.000)	(78.352)	-	(408.352)
Variaciones de valor (Nota 12)	510.613	12.348	-	522.961
Saldo a 30 de junio de 2017	7.646.643	271.399	8.253	7.926.295

Las adiciones realizadas durante el primer semestre del ejercicio 2017 corresponden, fundamentalmente a proyectos de desarrollo o rehabilitación, en inmuebles del subgrupo SFL por importe de 19.967 miles de euros y

en inmuebles del resto de Sociedades del Grupo por importe de 15.409 miles de euros, incluidos 1.086 miles de euros de costes financieros capitalizados. Adicionalmente, el subgrupo SFL ha realizado un anticipo por importe de 8.253 miles de euros correspondiente a la compra del edificio Emile Zola 112-122 de París.

Los retiros realizados durante el primer semestre del ejercicio 2017 corresponden a la enajenación de varios locales sitos en la calle Orense de Madrid, por un importe de venta de 5.600 miles de euros, generando un beneficio neto de 290 miles de euros, considerando los costes indirectos de la venta.

Adicionalmente, y según lo comentado en la Nota 2, se ha producido la incorporación al perímetro de consolidación de la sociedad dependiente Inmocol, que ha supuesto una alta en el perímetro del terreno aportado por el socio de dicha sociedad, por importe de 10.000 miles de euros, más 80 miles de euros de costes de adquisición.

Finalmente, la sociedad dependiente SFL ha traspasado el inmueble In/Out al epígrafe del estado de situación financiera resumido consolidado "Activos no corrientes mantenidos para la venta", por importe de 408.352 miles de euros, de acuerdo con la decisión adoptada por el Consejo de Administración de la sociedad dependiente SFL. Con fecha 25 de julio de 2017 se ha firmado una promesa de venta (Nota 1-h).

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 resultados integral resumido consolidado recoge los beneficios por revalorización de las inversiones inmobiliarias para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2017 por importe de 522.961 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 2017 y a 31 de diciembre de 2016, 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 2017	8.496.808	586.032	(509.801)
Diciembre 2016	7.927.918	518.842	(454.174)

Durante el mes de enero de 2017 la sociedad dependiente SFL ha firmado la compra de un inmueble situado en la avenida Emile Zola 112-122 de París, por un importe de 165.000 miles de euros. La operación tendrá efecto una vez el actual ocupante se traslade a su nueva sede durante el cuarto trimestre del ejercicio 2017.

5. Activos financieros no corrientes

Durante el primer semestre del ejercicio 2017 la Sociedad Dominante ha adquirido 1.404.000 acciones de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. representativas del 1,78% del capital social actual de la sociedad, por importe de 18.591 miles de euros, alcanzando una participación final en Axiare del 15,49%.

Asimismo, a 30 de junio de 2017, la Sociedad Dominante ha registrado 9.512 miles de euros en el epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros" del estado de situación financiera resumido consolidado, como resultado de las variaciones del valor razonable de la citada inversión, tomando como referencia el último NNNAV publicado por Axiare, correspondiente a 31 de diciembre de 2016, que ascendía a 13,60 euros por acción. La cotización de Axiare a 30 de junio de 2017 era de 14,96 euros por acción.

6. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Los movimientos habidos en este epígrafe durante el primer semestre del ejercicio 2017 han sido los siguientes:

	Miles de Euros
	Inversiones inmobiliarias
Saldo a 31 de diciembre de 2016	-
Trasposos (Nota 4)	408.352
Saldo a 30 de junio de 2017	408.352

Movimientos del primer semestre del ejercicio 2016

Durante el primer semestre del ejercicio 2017, la sociedad dependiente SFL ha traspasado el inmueble In/Out del epígrafe del estado de situación financiera resumido consolidado "Inversiones inmobiliarias" al epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta", por importe de 408.352 miles de euros (Nota 1-h).

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 2017 y a 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2017	31 de diciembre de 2016
Clientes por ventas y prestación de servicios	20.524	16.337
Periodificación incentivos al arrendamiento	109.791	103.125
Otros deudores	3.599	337
Deterioro del valor de créditos comerciales	(3.780)	(3.621)
Otros activos corrientes	3.568	776
Total deudores comerciales y otros	133.702	116.954

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 integral durante la duración mínima del contrato de arrendamiento. De ellos, 61.179 miles de euros se imputaran al estado de resultado integral en un plazo superior a 1 año (87.596 miles de euros a 31 de diciembre de 2016).

8. Patrimonio Neto

Capital social

Con fecha 5 de mayo de 2017, ha quedado inscrita en el Registro Mercantil la escritura de ampliación del capital social con cargo a aportaciones dinerarias y exclusión del derecho de suscripción preferente correspondiente al proceso de colocación privada acelerada (*Accelerated Bookbuild Offering*) entre inversores cualificados, con la finalidad de reforzar los recursos propios de la Sociedad Dominante con el objeto de aprovechar las oportunidades de inversión que se encuentran actualmente disponibles, realizar inversiones de reposicionamiento y mejora que maximicen la calidad, ocupación y valor de los activos que ya forman parte de su cartera, así como reafirmar su calificación crediticia y, eventualmente, mejorar la misma. El resultado del

proceso de colocación ha supuesto la emisión de 35.646.657 nuevas acciones de 2,5 euros de valor nominal, por un importe total de 253.092 miles de euros, resultando un aumento del capital social y de la prima de emisión de 89.117 y 163.975 miles de euros, respectivamente. Las nuevas acciones fueron admitidas a cotización el día 8 de mayo de 2017 en las Bolsas de Barcelona y Madrid.

En consecuencia, a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016 el capital social está representado por 392.470.056 y 356.823.399 acciones, respectivamente, 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 2017 y 31 de diciembre de 2016, eran las siguientes:

	Junio 2017		Diciembre 2016	
	Número de acciones	% de participación	Número de acciones	% de participación
Nombre o denominación social del accionista:				
Grupo Finaccess	54.030.105	13,77%	41.139.685	11,53%
Qatar Investment Authority	41.610.141	10,60%	41.593.367	11,66%
Aguila Ltd.	28.800.183	7,34%	21.800.184	6,11%
Inmo S.L.	20.011.190	5,10%	-	-
BlackRock Inc *	10.571.403	2,69%	10.885.211	3,05%
Deutsche Bank A.G. *	8.135.390	2,07%	8.135.390	2,28%
Grupo Villar-Mir *	5.419.255	1,38%	11.906.969	3,34%
Invesco Limited	4.126.495	1,05%	3.540.788	0,99%
Joseph Charles Lewis	-	-	17.617.708	4,94%

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

Durante el mes de julio de 2017, Grupo Villar-Mir ha notificado la disminución de su participación hasta el 0%.

No existe conocimiento por parte de la Sociedad Dominante de otras participaciones sociales significativas.

Asimismo, la Junta General celebrada el 24 de abril de 2015, acordó delegar a favor del Consejo de Administración la facultad de emitir, en nombre de la Sociedad Dominante y en una o varias ocasiones, y por un plazo de cinco años, obligaciones y/o bonos convertibles en nuevas acciones de la Sociedad Dominante y/o canjeables por acciones de la Sociedad Dominante o de cualesquiera terceras entidades, con expresa atribución, en caso de emisión de obligaciones y/o bonos convertibles, de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas así como aumentar el capital en la cuantía necesaria para atender la conversión. El importe máximo de la emisión o emisiones de los valores que puedan realizarse al amparo de la presente delegación no podrá exceder en un importe conjunto de 350.000 miles de euros o su equivalente en otra divisa.

Finalmente, con fecha 29 de junio de 2017, la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante autorizó al Consejo de Administración, conforme a lo dispuesto en el artículo 297.1 b) de la Ley de Sociedades de Capital para que, dentro del plazo máximo de 5 años, pueda aumentar el capital social, mediante aportaciones dinerarias, hasta la mitad de la cifra del capital social, 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 bajo determinadas condiciones, quedando limitada dicha facultad a un importe nominal máximo, en conjunto, igual al 20% de la cifra del capital social.

Prima de emisión

Durante el primer semestre del ejercicio 2017 se ha realizado 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 4,6 euros por acción. El importe de la ampliación de la prima de emisión ha ascendido a 163.975 miles de euros. Dicha ampliación ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el día 8 de mayo de 2017.

Durante el primer semestre del ejercicio 2016 se produjeron los siguientes movimientos en la prima de emisión:

- Con fecha 28 de junio de 2016, la Junta General de Accionistas aprobó la emisión de 288.571.430 nuevas acciones de 0,25 euros de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión de 0,45 euros por acción, como contrapartida a la aportación no dineraria de las participaciones sociales de Hofinac. El importe de la ampliación de la prima de emisión ascendió a 129.857 miles de euros. Dicha ampliación fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el día 30 de junio de 2016.
- Con la misma fecha, la Junta General de Accionistas también aprobó la emisión 90.805.920 acciones de 0,25 euros de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión de 0,45 euros por acción, como contrapartida a la aportación no dinerarias de 1.019.478 acciones de SFL. El importe de la ampliación de la prima de emisión ascendió a 40.863 miles de euros. Dicha ampliación fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el día 30 de junio de 2016.

Con fecha 14 de julio de 2016 se procedió a la ejecución del acuerdo de agrupación y cancelación de acciones para su canje por acciones de nueva emisión, en la proporción de 1 nueva por cada 10 acciones preexistentes, pasando el nominal por acción de 0,25 euros a 2,5 euros.

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.

En este sentido, la propuesta de distribución de resultado del ejercicio 2016 aprobada por la Junta General de Accionistas en fecha 29 de junio de 2017, incluía la dotación de la reserva legal de 5.484 miles de euros, equivalentes al 10% del resultado de Inmobiliaria Colonial, S.A. del ejercicio 2016.

A 30 de junio de 2017, la reserva legal de la Sociedad Dominante alcanza los 39.099 miles de euros.

Reservas voluntarias

Con fecha 17 de febrero de 2014 fue inscrita una reducción de capital en el Registro Mercantil de Barcelona para proceder a la reducción del capital social en 169.439 miles de euros e incrementar las reservas voluntarias indisponibles mediante la disminución del valor nominal de la totalidad de acciones de 1 euro a 0,25 euros por acción.

A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad Dominante tenía registradas reservas voluntarias por importe de 1.158.874 miles de euros, de las cuales 169.439 miles de euros tenían la consideración de indisponibles según lo comentado en el párrafo anterior.

La propuesta de distribución de resultado del ejercicio 2015 aprobada por la Junta General de Accionistas celebrada el 28 de junio de 2016, contemplaba adicionalmente a la dotación de la reserva legal de 28.535 miles de euros y la distribución de dividendos de 47.832 miles de euros, destinar 208.983 miles de euros a compensar pérdidas de ejercicios anteriores. Adicionalmente, la Junta General de Accionistas aprobó la aplicación parcial de Reservas voluntarias a la compensación de las pérdidas de ejercicios anteriores pendientes tras la compensación incluida en la propuesta aprobada de distribución de resultado del ejercicio 2015, por un importe de 938.992 miles de euros.

Tras ambas compensaciones, el importe de las reservas voluntarias se situaban en los 218.211 miles de euros, de los cuales 169.439 miles de euros seguían manteniendo su condición de indisponibles.

Asimismo, las ampliaciones de capital anteriormente descritas supusieron unos costes de 724 miles de euros, que fueron registrados en el epígrafe "Reservas Sociedad Dominante" del patrimonio neto consolidado.

Con fecha 29 de junio de 2017, la Junta General de Accionistas ha aprobado la distribución de un dividendo de 0,165 euros por acción que se distribuirá con cargo a (i) los 49.355 miles euros procedentes del resultado del

ejercicio 2016; y (ii) reservas voluntarias, por importe de 13.394 miles de euros, según las acciones en autocartera mantenidas por la Sociedad Dominante en la fecha de determinación del dividendo.

Asimismo, la ampliación de capital anteriormente descrita ha supuesto unos costes de 3.193 miles de euros, que han sido registrados en el epígrafe "Reservas Sociedad Dominante" del patrimonio neto consolidado.

Ajustes en patrimonio 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 2017	31 de diciembre de 2016
Saldo inicial	(571)	(2.504)
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	14	(101)
Traspaso al estado de resultado integral	27	2.168
Modificaciones del perímetro (Nota 2)	-	(134)
Saldo final	(530)	(571)

Durante el ejercicio 2017, la sociedad dependiente Torre Marenostrum ha cancelado 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 ha sido novado (Nota 9), si bien, las condiciones no son sustancialmente diferentes. Consecuentemente, la sociedad dependiente deberá traspasar el importe del instrumento financiero derivado de cobertura registrado directamente en el patrimonio neto en el momento de la novación al estado de resultado integral, siguiendo un criterio lineal a lo largo de la duración inicial pendiente del derivado cancelado. La sociedad dependiente Torre Marenostrum ha contratado un nuevo instrumento financiero derivado que ha sido asignado como cobertura del nuevo préstamo hipotecario antes comentado.

Acciones propias de la Sociedad Dominante

Al 30 de junio de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 el número de acciones y su coste de adquisición es el siguiente:

	30 de junio de 2017	31 de diciembre de 2016
<i>Contrato liquidez(*) -</i>		
Nº de acciones	243.822	209.603
Valor contable (en miles de Euros)	1.867	1.329
<i>Contrato autocartera -</i>		
Nº de acciones	11.927.197	5.469.985
Valor contable (en miles de Euros)	79.598	35.426

(*) Contrato de liquidez conforme a lo establecido en la norma tercera de la circular 3/2007, de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre los contratos de liquidez a los efectos de su aceptación como práctica de mercado.

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 al amparo de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de fecha 30 de junio de 2014. 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 actual de la Sociedad Dominante. 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. A 31 de diciembre de 2016, el número de acciones adquiridas en el marco del programa de recompra ascendía a 3.162.672 acciones, por importe de 20.249 miles

de euros. A 30 de junio de 2017 la Sociedad Dominante ha adquirido las 6.837.328 acciones restantes hasta completar el programa de recompra, por importe de 46.630 miles de euros.

Una vez finalizado el programa de recompra anterior, la Sociedad Dominante ha reanudado el contrato de liquidez firmado en fecha 22 de junio de 2015. El número de acciones adquiridas durante el primer semestre del ejercicio 2017 en el marco de dicho contrato asciende 34.219 acciones, por importe de 539 miles de euros.

Finalmente, con el objetivo de cumplir con las obligaciones derivadas del Plan de Retribución a largo plazo descrito en la Nota 19 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2016, con fecha 26 de abril de 2017 la Sociedad Dominante ha liquidado las obligaciones pendientes correspondientes al cumplimiento del plan del ejercicio 2016 mediante la entrega de las correspondientes acciones, entregando 380.116 acciones a los beneficiarios del Plan de Retribución, con un valor contable de 2.537 miles de euros.

Acciones propias de SFL

A 30 de junio de 2017 se ha reclasificado el importe de la autocartera de SFL, que ascendía a 11.778 miles de euros, del epígrafe "Valores propios" al epígrafe "Reservas consolidadas" del estado de situación financiera resumido consolidado.

Intereses minoritarios

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.	
Saldo a 31 de diciembre de 2015	22.715	1.589.333	-	1.612.048
Resultado del ejercicio	1.124	284.533	-	285.657
Dividendos y otros	(382)	(48.272)	-	(48.654)
Modificaciones de perímetro (Nota 2)	-	(144.378)	-	(144.378)
Instrumentos financieros	505	1.027	-	1.532
Saldo a 31 de diciembre de 2016	23.962	1.682.243	-	1.706.205
Resultado del ejercicio	1.219	196.862	1.189	199.270
Dividendos y otros	(1.575)	(24.928)	-	(26.503)
Modificaciones de perímetro (Nota 2)	-	(343)	10.000	9.657
Instrumentos financieros	33	-	-	33
Saldo a 30 de junio de 2017	23.639	1.853.834	11.189	1.888.662

El detalle de los conceptos incluidos en la línea de "Dividendos y otros" a 30 de junio de 2017 y a 31 de diciembre 2016, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2017	31 de diciembre de 2016
Dividendo pagado por subgrupo SFL a minoritarios	(19.909)	(42.435)
Dividendo pagado por Washington Plaza a minoritarios	(5.516)	(5.934)
Dividendo pagado por Torre Marenostrom a minoritarios	(1.575)	(382)
Otros	497	97
Total	(26.503)	(48.654)

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 2017 y 31 de diciembre de 2016, es el siguiente:

30 de junio 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	50.845	-	-	-	-	-	-	50.845
Préstamos	3.960	124.028	54.099	154.171	4.245	319.458	656.001	659.961
Préstamos sindicados	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses	1.852	-	-	-	-	-	-	1.852
Gasto formalización deudas	(2.264)	(2.211)	(1.918)	(1.562)	(979)	(511)	(7.181)	(9.445)
Total deudas con entidades de crédito	54.393	121.817	52.181	152.609	3.266	318.947	648.820	703.213
Otros pasivos financieros:								
Cuentas corrientes	57	63.345	-	-	-	-	63.345	63.402
Instrumentos financieros derivados	510	-	-	-	-	-	-	510
Otros pasivos financieros	2.030	-	-	-	-	-	-	2.030
Total otros pasivos financieros	2.597	63.345	-	-	-	-	63.345	65.942
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	56.990	185.162	52.181	152.609	3.266	318.947	712.165	769.155
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisión de bonos	300.700	-	375.000	-	500.000	1.650.000	2.525.000	2.825.700
Intereses	26.701	-	-	-	-	-	-	26.701
Gastos de formalización	(3.338)	(3.033)	(2.464)	(2.460)	(2.203)	(3.390)	(13.550)	(16.888)
Total emisión de obligaciones y valores similares	324.063	(3.033)	372.536	(2.460)	497.797	1.646.610	2.511.450	2.835.513
Total al 30 de junio de 2017	381.053	182.129	424.717	150.149	501.063	1.965.557	3.223.615	3.604.668

31 de diciembre de 2016

	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	84.815	-	-	-	-	-	-	84.815
Préstamos	5.209	5.268	145.563	56.036	156.331	212.594	575.792	581.001
Préstamos sindicados	-	-	-	20.000	121.874	-	141.874	141.874
Intereses	1.203	-	-	-	-	-	-	1.203
Gasto formalización deudas	(1.729)	(1.723)	(1.524)	(1.155)	(851)	(214)	(5.467)	(7.196)
Total deudas con entidades de crédito	89.498	3.545	144.039	74.881	277.354	212.380	712.199	801.697
Otros pasivos financieros:								
Cuentas corrientes	70	63.346	-	-	-	-	63.346	63.416
Instrumentos financieros derivados (Nota 13)	1.428	-	45	-	-	1.941	1.986	3.414
Otros pasivos financieros	2.553	-	-	-	-	-	-	2.553
Total otros pasivos financieros	4.051	63.346	45	-	-	1.941	65.332	69.383
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	93.549	66.891	144.084	74.881	277.354	214.321	777.531	871.080
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisiones de bonos	300.700	-	375.000	-	500.000	1.650.000	2.525.000	2.825.700
Intereses	16.873	-	-	-	-	-	-	16.873
Gastos de formalización	(3.646)	(3.073)	(2.717)	(2.459)	(2.418)	(4.377)	(15.044)	(18.690)
Total emisión de obligaciones y valores similares	313.927	(3.073)	372.283	(2.459)	497.582	1.645.623	2.509.956	2.823.883
Total a 31 de diciembre de 2016	407.476	63.818	516.367	72.422	774.936	1.859.944	3.287.487	3.694.963

Valor de mercado de las emisiones de obligaciones e instrumentos financieros derivados -

A 30 de junio de 2017, el valor de mercado de los bonos emitidos por SFL, que cotizan en el mercado secundario de Euronext Paris, es de 1.363.244 miles de euros (1.300.700 miles de euros de nominal). Asimismo, a dicha fecha, el valor razonable de los bonos emitidos por la Sociedad Dominante, que cotizan en el mercado regulado de la Bolsa de Irlanda, es de 1.568.632 miles de euros (1.525.000 miles de euros de nominal).

Por su parte, el valor razonable de los derivados se ha calculado a partir del valor presente de los flujos de caja futuros, usando las tasas de descuento de mercado apropiadas establecidas por un tercero experto independiente.

Deudas con entidades de crédito -

Crédito Sindicado de la Sociedad Dominante firmado en fecha 12 de noviembre de 2015 -

Con carácter previo a la ampliación de capital realizada por la Sociedad Dominante (Nota 8), ésta había dispuesto de 81.600 miles de euros del préstamo sindicado, ascendiendo el saldo dispuesto a 203.474 miles de euros. Tras la ampliación de capital social antes comentada, la Sociedad Dominante ha destinado parte de los fondos recibidos a amortizar totalmente el saldo dispuesto.

Nuevo crédito sindicado de la Sociedad Dominante firmado el 29 marzo de 2017 -

Colonial formalizó en el mes de marzo de 2017 una nueva línea de crédito sindicada por un importe de 375.000 miles de euros y vencimiento a cinco años. Esta línea, destinada a atender necesidades corporativas generales de la Sociedad Dominante, ha contado con la participación de un total de 10 bancos, actuando Crédit Agricole como banco agente. A 30 de junio de 2017 no se ha dispuesto todavía del crédito.

Nuevos préstamos SFL -

Durante el mes de junio de 2017, la sociedad dependiente SFL ha firmado con las entidades financieras CADIF y Banque Postale dos nuevas líneas de préstamo por un importe de 100.000 miles y 75.000 miles de euros y un vencimiento de 6 y 7 años, respectivamente. Asimismo SFL ha ampliado en 20.000 miles de euros el límite del préstamo bilateral que tiene formalizado con Banco Sabadell, que ha quedado fijado en 70.000 miles de euros. A 30 de junio de 2017 el saldo conjunto dispuesto de estas líneas asciende a 150.000 miles de euros.

Préstamos con garantía hipotecaria -

Al 30 de junio de 2017 y a 31 de diciembre de 2016 el Grupo mantiene préstamos con garantía hipotecaria sobre determinadas inversiones según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	30 de junio de 2017		31 de diciembre de 2016	
	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo
Inversión inmobiliaria	239.960	940.131	241.000	868.866
Total	239.960	940.131	241.000	868.866

El 85% de la deuda hipotecaria corresponde al subgrupo SFL y está contratada a tipo fijo de mercado. El resto corresponde a la sociedad dependiente Torre Marenostum, S.L., y está referenciado a EURIBOR más un margen adicional.

Con fecha 21 de abril de 2017 Torre Marenostum ha novado el préstamo hipotecario del cual es titular, alargando el vencimiento hasta el año 2032 (Nota 8) y ha contratado un nuevo instrumento derivado de cobertura.

Otras garantías entregadas -

Adicionalmente la Sociedad Dominante tiene avales concedidos a organismos oficiales, clientes y proveedores que se detallan en las cuentas anuales del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016. A 30 de junio de 2017 no se han producido modificaciones significativas.

Cumplimiento de ratios y magnitudes financieras -

A 30 de junio de 2017, el Grupo cumple todas las ratios y magnitudes financieras exigidas en sus contratos de financiación.

Efectivo y otros medios equivalentes -

A 30 de junio de 2017 y a 31 de diciembre de 2016, dicho epígrafe recoge efectivo y medios equivalentes por importe de 218.883 y 105.200 miles de euros, respectivamente, de los cuales son de uso restringido o se encontraban pignorados 10.841 y 13.715 miles de euros, respectivamente.

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 2016 y se reproducen en el informe de gestión que forma parte de estos Estados Financieros Intermedios.

10. Acreedores comerciales y otros pasivos

El epígrafe “Acreedores comerciales y otros” del estado de situación financiera resumido consolidado incluye el importe del dividendo aprobado por la Junta General de Accionistas celebrada el día 29 de junio, que asciende a 62.749 miles de euros, y que ha sido satisfecho durante el mes de julio de 2017.

Asimismo, durante el primer semestre del ejercicio 2017, se ha reclasificado del epígrafe “Otros pasivos no corrientes” al epígrafe “Acreedores comerciales y otros” del estado de situación financiera resumido consolidado el importe del pago aplazado derivado de la adquisición de la totalidad de las participaciones sociales de la sociedad dependiente Moorage (Nota 2), que asciende a 15.680 miles de euros.

11. Situación fiscal

Opción por el Régimen Fiscal SOCIMI y ruptura del Grupo fiscal, ambos con efectos 1 de enero de 2017-

Con fecha 30 de junio de 2017, la Sociedad Dominante ha optado por el Régimen Fiscal SOCIMI (Nota 1-a). La adopción de dicho régimen fiscal supone la ruptura del Grupo fiscal vigente a 31 de diciembre de 2016 con efectos 1 de enero de 2017, y la recuperación de los ajustes pendientes de recuperar del Grupo fiscal.

Adicionalmente a la Sociedad Dominante, también han optado por el Régimen Fiscal SOCIMI las sociedades dependientes Danieltown Spain, S.L.U., Moorage Inversions 2014, S.L.U., Hofinac Real Estate, S.L.U. y Fincas y Representaciones, S.A.U.

Activos por impuestos corrientes -

Durante el mes de enero de 2017, la Sociedad Dominante ha cobrado de la Administración tributaria el importe de la liquidación del impuesto de sociedades consolidado del ejercicio 2015, que ascendía a 23.512 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 2016	Altas	Bajas	30 de junio de 2017
Revalorización de activos	340.650	26.315	(72.159)	294.806
<i>Revalorización de activos-España-</i>	<i>106.630</i>	<i>4.409</i>	<i>-</i>	<i>111.039</i>
<i>Revalorización de activos-Francia-</i>	<i>234.020</i>	<i>21.906</i>	<i>(72.159)</i>	<i>183.767</i>
Diferimiento por reinversión	6.308	-	(1.057)	5.251
Otros	386	124	-	510
	347.344	26.439	(73.216)	300.567

Adicionalmente, existen 6.212 miles de euros de impuestos no corrientes (9.314 miles de euros a 31 de diciembre de 2016), correspondientes al exit tax soportado por la sociedad dependiente SFL derivado de la opción por el régimen SIIC de uno de sus inmuebles (Nota 4-m de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2016).

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 durante el ejercicio 2017 corresponden, 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 32.071 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 2016), por lo que no generarán impuesto adicional en el momento de su transmisión. A 31 de diciembre de 2016, únicamente quedaban fuera de dicho régimen fiscal los activos de las sociedades integrantes del subgrupo Parholding.

Adicionalmente, Grupo Colonial reconocía en esta partida un impuesto diferido asociado a las revalorizaciones de los activos afectos al régimen SIIC (el pasivo SIIC-4), calculado como el dividendo mínimo exigido establecido por dicho régimen, en caso de materializarse la totalidad de las plusvalías de las inversiones inmobiliarias registradas en el Grupo SFL, considerando una tasa impositiva efectiva utilizada para el cálculo del impuesto diferido del 11,15%. Tras la adopción del Régimen Fiscal SOCIMI, y dado que el dividendo distribuido por la sociedad dependiente SFL a la Sociedad Dominante ya no quedaría sujeto a dicha tributación, se ha procedido a la reversión del impuesto diferido por este concepto, por importe de 72.159 miles de euros.

12. Ingresos y gastos

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 2017 y 2016, el importe neto de la cifra de negocios asciende a 140.711 y 136.975 miles de euros, respectivamente, y su distribución por segmentos geográficos se presenta en el cuadro siguiente:

Segmento patrimonial	Miles de Euros	
	Junio 2017	Junio 2016
España	42.084	35.011
Francia	98.627	101.964
	140.711	136.975

Los ingresos del primer semestre de los ejercicios 2017 y 2016 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 2017 y 2016, el impacto de las periodificaciones anteriores ha supuesto un aumento de la cifra de negocios de 6.515 y 19.528 miles de euros, respectivamente.

Variación de valor de activos y deterioros

El desglose del “Resultado por variaciones de valor en inversiones inmobiliarias” (NIC 40) del estado de resultado integral resumido consolidado desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Junio 2017	Junio 2016
<i>Variaciones de valor partidas estado situación financiera</i>		
Inversiones inmobiliarias (Nota 4)	522.961	356.666
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 6) – Inversiones inmobiliarias	-	268
Variaciones de valor inversiones inmobiliarias	522.961	356.934
- Nacional	140.343	71.155
- Internacional	382.618	285.779

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 integral resumido consolidado se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de Euros	
	Junio 2017	Junio 2016
Bajas sustitutivas	(96)	(7.530)
Deterioro de inmuebles para uso propio e inmovilizado material	(1.862)	4.171
Resultado por variación de valor de activos y deterioro	(1.958)	(3.359)

Ingresos y gastos financieros

El desglose del resultado financiero para el primer semestre del ejercicio 2017 y 2016 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Junio 2017	Junio 2016
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones	1.966	-
Otros intereses e ingresos asimilados	240	532
Ingresos por instrumentos financieros derivados	116	861
Gastos financieros activados	1.086	387
Total Ingresos Financieros	3.408	1.780
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	(41.411)	(40.808)
Gastos por instrumentos financieros derivados	(276)	(3.234)
Total Gastos financieros	(41.687)	(44.042)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	(92)	(182)
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(38.371)	(42.444)

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 2017 y 2016 es la siguiente:

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.

Información por segmentos primer semestre 2016

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio		
Ingresos	14.939	19.900	103.322	181	138.342	108	138.450
Cifra neta de negocios	14.939	19.891	101.964	181	136.975	-	136.975
Otros ingresos	-	9	1.358	-	1.367	108	1.475
Beneficio / (Pérdida) de Explotación	13.025	15.413	96.609	122	125.169	(17.660)	107.509
Variación de valor en inversiones inmobiliarias	31.923	38.417	285.779	815	356.934	-	356.934
Resultado por variación de valor de activos por deterioro	(7.530)	-	-	-	(7.530)	4.171	(3.359)
Resultado financiero	-	-	-	-	-	(42.444)	(42.444)
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	418.640	418.640
Resultado consolidado neto de actividades continuadas	-	-	-	-	-	402.772	402.772
Resultado consolidado neto	-	-	-	-	-	402.772	402.772
Resultado neto atribuido a intereses minoritarios	-	-	-	-	-	(173.176)	(173.176)
Resultado neto atribuido a los Accionistas de la Sociedad	-	-	-	-	-	229.596	229.596

No se produjeron transacciones significativas entre segmentos durante el periodo de seis meses terminado a 30 junio de 2016.

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 2017 y 31 de diciembre de 2016, el Grupo no mantiene saldos con partes vinculadas y empresas asociadas. Por su parte, durante el primer semestre de los ejercicios 2017 y 2016 se han producido las siguientes operaciones con partes vinculadas:

	Miles de Euros	
	Junio 2017	Junio 2016
	Ingresos por arrendamientos	Ingresos por arrendamientos
Gas Natural, S.D.G	2.601	2.684
Total	2.601	2.684

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

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante está formado por 9 hombres y 1 mujer a 30 de junio de 2017, 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. 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 Trepát	Consejero	Independiente

Durante el ejercicio 2017 ha causado baja el consejero D. Juan Villar-Mir de Fuentes.

Retribución del Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el primer semestre de los ejercicios 2017 y 2016 por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante clasificadas por concepto han sido las siguientes:

30 de junio de 2017

	Miles de Euros		
	Inmobiliaria Colonial, 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 Ejecutiva	-	-	-
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.

30 de junio de 2016

	Miles de Euros		
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Otras empresas del Grupo	Total
Remuneraciones devengadas por los consejeros ejecutivos(*):	1.150	75	1.225
Dietas:	263	-	338
Dietas Consejeros	254	-	311
Dietas adicionales del Presidente	9	-	27
Dietas Consejeros Ejecutivos	-	-	-
Remuneraciones fijas:	448	45	448
Retribución Consejeros	243	45	243
Retribución adicional Comisión Ejecutiva	59	-	59
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	75	-	75
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	71	-	71
Retribución Consejeros Ejecutivos	-	30	30
Total	1.861	150	2.011

Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos (*):	1.150	105	1.255
---	-------	-----	-------

(*) No se incluye el importe correspondiente al gasto devengado asociado al plan de incentivos a largo plazo descrito en la Nota 19 de las cuentas anuales del ejercicio 2016.

Las retribuciones devengadas durante el primer semestre del ejercicio 2017 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 757 miles de euros (711 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2016). Adicionalmente, ciertos consejeros no ejecutivos de la Sociedad Dominante han percibido de SFL 91 miles de euros en su condición de administradores de dicha sociedad (45 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2016).

Las retribuciones dinerarias de los consejeros ejecutivos durante el primer semestre del ejercicio 2017 por todos los conceptos percibidos de la Sociedad Dominante ascienden a 1.209 miles de euros, y adicionalmente, han percibido en concepto de retribución en especies 1.257 miles de euros correspondientes al plan de entrega de acciones a largo plazo (1.150 y 1.196 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2016, respectivamente). Adicionalmente, los consejeros ejecutivos de la Sociedad Dominante han percibido de SFL 132 miles de euros en su condición de administradores de dicha sociedad (105 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2016).

A 30 de junio de 2017 y 2016, 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 satisfecha en concepto de daños ocasionados por actos u omisiones.

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 178 y 175 miles de euros en 2017 y 2016, respectivamente. A 30 de junio de 2017, la Sociedad Dominante ha registrado 89 miles de euros por dicho concepto en el epígrafe "Gasto de personal" del estado de resultado integral resumido consolidado (durante el primer semestre del ejercicio 2016 no se había registrado impacto alguno derivado 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 2017 y 2016, 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 2017 y 2016, 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.

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 2017 como de 2016 la alta dirección está formada por dos hombres y dos mujeres.

Las retribuciones de la alta dirección durante el primer semestre del ejercicio 2017 ascienden a 1.641 miles de euros, de los cuales 988 miles de euros en concepto de retribución en especies corresponden al plan de incentivos a largo plazo (1.663 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2016, incluidos 939 miles de euros correspondientes al plan de incentivos a largo plazo).

A 30 de junio de 2017 y 2016 un miembro de la alta dirección tiene firmada cláusula de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control.

Prórroga de la duración del plan de retribución a largo plazo vinculado al cumplimiento de diversos indicadores de gestión

Con fecha 29 de junio de 2017, la Junta General de Accionistas ha aprobado prorrogar la duración de la aplicación del plan de entrega de acciones aprobado por la Junta General de Accionistas de fecha 21 de enero de 2014 por un periodo de 2 años adicionales, todo ello en los mismos términos y condiciones.

16. Plantilla media

El número de personas empleadas por el Grupo a 30 de junio de 2017 y 2016, así como el número medio de empleados durante el primer semestre de los ejercicios 2017 y 2016, distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:

	Nº de empleados				Media 1r semestre 2017		Media 1r semestre 2016	
	Junio 2017		Junio 2016		Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres				
Direcciones Generales y de Área	12	5	12	5	12	5	12	5
Técnicos titulados y mandos intermedios	33	31	28	30	31	32	29	28
Administrativos	16	50	17	49	17	49	15	51
Otros	4	1	1	1	4	1	1	1
	65	87	58	85	64	87	57	85

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado correspondiente al primer semestre del ejercicio 2017

1. Situación de la Sociedad

Entorno macroeconómico

El escenario de aceleración del crecimiento de la economía mundial se afianza durante los primeros meses del ejercicio 2017. Los indicadores de actividad global siguen mostrando avances considerables en el segundo trimestre del ejercicio. Según previsiones de CaixaBank Research se prevé una moderada aceleración del crecimiento mundial del 3,1% de 2016 al 3,5% en 2017. Esta expansión se está produciendo tanto en las economías avanzadas como en las emergentes. Las claves que sustentan esta expansión son conocidas: 1) una política monetaria todavía acomodaticia en los países avanzados, 2) la recuperación moderada de las materias primas y 3) la salida de la recesión de emergentes clave (caso de Brasil). De todas formas, el descenso de la inflación y los factores políticos son elementos a tener en cuenta en el balance de riesgos. En particular, la inflación mundial ha mostrado una clara tendencia a la baja en los últimos meses y en muchos países se han observado datos por debajo de lo esperado, tanto en la inflación general como en la subyacente. Por otro lado, persisten los focos de incertidumbre política que podrían perjudicar el escenario de referencia.

El crecimiento de la Eurozona prosigue en buena marcha, y lo hace de forma más generalizada que en el pasado. La mejora de los indicadores de actividad de estos últimos meses pone de manifiesto que el crecimiento en la eurozona ha resistido bien los episodios de inestabilidad financiera y los acontecimientos políticos ocurridos. Es por ello, que los principales analistas prevén un crecimiento del 1,9% en 2017. Durante estos últimos meses, se ha producido una disminución de los principales riesgos políticos existentes, aunque todavía persisten algunos focos de riesgo. El consumo sigue empujando el crecimiento de la economía en la Eurozona, y se prevé que el consumo privado se mantenga como uno de los pilares de la recuperación de la eurozona, algo que continuará en los próximos meses, gracias al entorno de bajos tipos de interés y a las mejoras del mercado laboral.

La economía española se mantiene con buen crecimiento positivo. El buen ritmo de crecimiento de este año se explica, fundamentalmente, por la mejora del entorno exterior. Según los principales analistas, los tres aspectos fundamentales, son los siguientes: 1) menor incertidumbre política tras las fundamentales elecciones de Francia y los Países Bajos; 2) refuerzo del mandato británico hacia un brexit «suave» y 3) la expectativa de que el aumento del precio del petróleo sea más moderado de lo previsto, una tesitura que beneficia fuertemente a la economía española, altamente dependiente de las importaciones de crudo.

En Francia, la incertidumbre política ha desaparecido tras la destacada victoria por mayoría absoluta del partido de Emmanuel Macron en la Asamblea de Francia, lo que facilitará la implementación de su agenda reformista y puede contribuir a dar un mayor impulso al proceso de integración europeo. El crecimiento del PIB se estima que será del 1,4% en 2017 y el 1,6% en 2018, gracias a menores precios de la energía, reducción de impuestos en el mercado laboral y en empresas, y permanentes tipos de interés bajos. Cabe destacar que en los primeros meses del año, el empleo aumentó al mayor ritmo de los últimos 10 años.

Fuente: Informe mensual de “la Caixa”

Situación del mercado de alquiler

Barcelona

Durante el segundo trimestre de 2017 se han contratado un total de 128.000 m² de oficinas, un 51% más respecto al volumen del anterior trimestre. En total, la contratación del primer semestre de 2017 representa un incremento del 47% respecto el año anterior, con más de 200.000 m² contratados. Cabe destacar que el número de operaciones por encima de los 1.500 m² ha aumentado significativamente, con 32 operaciones vs 19 durante el primer semestre del anterior año. En cuanto a sectores, el sector de servicios sigue liderando la demanda, con un comportamiento destacable de compañías multinacionales de internet y e-commerce.

La tasa de disponibilidad media en Barcelona en el segundo trimestre de 2017 se reduce hasta el 7,8%. Debido a la escasez de oferta de oficinas de calidad y a unos niveles sólidos de contratación, está teniendo lugar un decremento paulatino de las tasas de disponibilidad, con previsión futura de tendencia bajista. La desocupación en activos de grado A/B+ se sitúa por debajo del 2% en la zona de Paseo de Gràcia/Diagonal. En este sentido, la demanda tiene serios problemas para encontrar superficies superiores a los 800 m² en esta zona en concreto.

Por otro lado, en el próximo año se ofrecerán en Barcelona un total de 50.000 m² de nueva construcción de oficinas, pero estos niveles no alcanzan a satisfacer la demanda de oficinas actual, debido a que una parte importante están ya pre-alquilados. Cabe destacar que el 22@ es el principal foco de nueva promoción de la ciudad debido a la falta de suelo en el centro de la ciudad condal.

A lo largo del segundo trimestre de 2017 las rentas máximas en CBD siguen experimentando crecimientos significativos, alcanzando una renta prime de 22,50€/m²/mes, con incluso alguna operación por encima de esta cifra.

Madrid

La mejora de la actividad económica y la generación de empleo se está reflejando en un aumento significativo de la contratación de espacios de oficinas. En Madrid, se han contratado en el segundo trimestre del ejercicio 2017, 156.000 m² de oficinas, un 60% más que en el trimestre anterior. Cabe destacar que la contratación acumulada del primer semestre de 2017 representa 279.000 m², un incremento del 30% respecto al primer semestre del año anterior.

Desde el punto de vista de la demanda, hay una clara tendencia por parte de las compañías a la ampliación de superficies en el mismo edificio o búsqueda de nuevos espacios para expansión en los mejores edificios. Se estima que el 50% de la demanda ha sido por este tipo de operaciones, hecho que confirma que la absorción neta es positiva. Por sectores, los principales dinamizadores del mercado de alquiler de oficinas han sido compañías multinacionales del sector tecnológico, financiero y automovilístico, así como ingenierías y empresas relacionadas con el sector turístico/hotelero.

La tasa de desocupación durante el segundo trimestre de 2017 ha disminuido 60pb hasta alcanzar un 11,2%. En el CBD, la tasa de desocupación disminuye significativamente hasta el 7,7%. A pesar de la finalización de las obras en diversos edificios de clase A, en CBD, sigue habiendo una falta de producto de calidad generalizada. No es previsible que en los próximos trimestres se altere esta situación ya que la oferta futura en construcción sigue siendo limitada.

En este segundo trimestre del ejercicio 2017 las rentas de las mejores oficinas de la capital han alcanzado los 30,0€/m²/mes, suponiendo un incremento elevado respecto a los trimestres anteriores.

París

Después de un primer trimestre de 2017 con mucha actividad, la contratación de oficinas durante el segundo trimestre se ha ralentizado debido a la incertidumbre electoral de mayo. En total, la contratación en la región de París (Île-de-France) durante el primer semestre ha alcanzado 1.164.600 m² lo que supone un aumento del 4% respecto al primer semestre del año anterior.

Por tamaño de operaciones, destacan las de tamaño medio (entre 1.000 y 5.000 m²) representando un incremento del 8% respecto al primer semestre del año anterior. En cuanto a grandes operaciones (a partir de 5.000 m²) el espacio total contratado fue un 16% superior respecto al ejercicio 2016.

En consecuencia, la demanda sigue siendo fuerte y las perspectivas para el segundo semestre de 2017 son positivas, pero hay una importante falta de disponibilidad de espacios. Actualmente, el centro de París se encuentra con una alta escasez de oferta, con una tasa de desocupación cercana al 3% e inferior al 2% en las zonas de París 5/6/7 y París 12/13. Adicionalmente, el pipeline de nuevos proyectos de oficinas para los próximos dos años es escaso en CBD (aproximadamente 250.000 m²) y un parte relevante está pre-alquilada.

La renta prime en la zona CBD del mercado de París alcanza los 760€/m²/año a cierre del primer semestre del ejercicio 2017. Este valor, se debe al importante aumento del número de transacciones a unas rentas por encima de los 750€/m²/año. El consenso de analistas y consultores sitúan a París CBD como uno de los mercados europeos con buenas expectativas de incremento de rentas en el corto plazo.

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 3.000 millones de euros con un free float en entornos del 70% y gestiona un volumen de activos de más de 8.600 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 mercado.

Colonial es hoy la compañía 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 1.500 millones de euros (importes comprometidos incluido 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.

La estructura de capital es sólida, con un LTV por debajo del 40% (uno de los más bajos del sector) y uno de los mejores rating en el sector español.

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 2017, la cifra de negocio del Grupo ha sido de 141 millones de euros, correspondientes al negocio recurrente de la compañía, el negocio de alquiler.

El resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones y provisiones e intereses es de 109 millones de euros.

La revalorización de las inversiones inmobiliarias, de conformidad con la tasación independiente llevada a cabo por CB Richard Ellis, Jones Lang Lasalle y, Cushman & Wakefield al cierre del primer semestre de 2017, ha sido de 523 millones de euros. Este ajuste, registrado tanto en Francia como en España, es fruto de un incremento del valor en términos homogéneos del 11,2% de los activos de alquiler en 12 meses (11,0% en España y en 11,3% en Francia).

La activación de gastos financieros, correspondientes a la financiación de proyectos en curso, ha alcanzado los 1,1 millones de euros

El gasto financiero neto ha sido de 38,4 millones de euros, incluyendo el millón 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 (199 millones de euros negativos), el resultado después de impuestos atribuible al Grupo asciende a 437 millones de euros de beneficio.

Resultados del ejercicio

Los resultados del primer semestre del ejercicio 2017 consolidan con fuerza la senda positiva de años anteriores. La estrategia inmobiliaria industrial del Grupo Colonial junto con una cartera única de oficinas prime ha generado de nuevo retornos muy atractivos para nuestros accionistas.

1. El EPRA Net Asset Value a cierre del primer semestre ha aumentado un 11% hasta alcanzar los 8,07 euros por acción, generando a un retorno total para el accionista¹ del +33% interanual (+14% 6 meses).

2. El resultado recurrente por acción y el cash flow (FFO²) por acción de la compañía aumentan un +15% y +7%, respectivamente.

3. Todos los parámetros operativos muestran signos positivos

> Desocupación EPRA en niveles mínimos: 4%

> Incrementos significativos en precios de contratos de alquiler firmados (+16% vs renta anterior)

> Aumento de los ingresos por rentas del +2,7% (+3,3% like-for-like)

4. El valor de los activos ha aumentado un +7% like-for-like en 6 meses hasta alcanzar 8.666 millones euros.

5. El resultado neto atribuible al Grupo asciende a 437 millones euros impulsado por el aumento del resultado recurrente, la creación de valor en el portfolio de activos y el impacto positivo de la conversión a Socimi.

(1) Retorno total entendido como crecimiento de NAV por acción + dividendos

(2) Resultado neto recurrente excluyendo amortizaciones y el devengo del plan de incentivos

Aumento del resultado recurrente

El resultado recurrente asciende a 37 millones euros, un aumento del 19%, respecto al primer semestre del año anterior, que se explica principalmente por tres elementos:

1. Un sólido incremento de los ingresos por rentas de un +3% interanual
2. La reducción del gasto financiero en base a una gestión activa del balance
3. Un mayor resultado atribuible al negocio de París debido a la mayor participación en SFL

Crecimiento de los Ingresos por Rentas

El Grupo Colonial ha logrado un crecimiento de los ingresos por rentas del 3% like-for-like respecto al cierre del primer semestre del año anterior, situándose entre los incrementos más altos del sector.

Los ingresos por rentas han aumentado en España un 4% like-for-like, gracias al fuerte resultado del portfolio de Barcelona con un aumento del 10% like-for-like. El portfolio de París ha aumentado un 3% like-for-like apoyado en contratos firmados en los edificios de Edouard VII, #Cloud y Cézanne Saint Honoré.

Creación de valor inmobiliaria

El valor de los activos del Grupo Colonial a cierre del primer semestre del ejercicio 2017 asciende a 8.666 millones euros (9.102 millones euros incluyendo transfer costs), un aumento del +7% like-for-like en 6 meses (+11% like-for-like en 12 meses).

Los activos en España, han aumentado un +7% like-for-like en los últimos 6 meses (+11% de crecimiento interanual).

Destaca el Portfolio de Barcelona con un incremento del +9% like-for-like en 6 meses (+13% interanual). El portfolio de Madrid ha incrementado un +6% like-for-like en 6 meses (+10% interanual)

El valor de la tasación del portfolio en París ha aumentado un +7% like-for-like en los últimos 6 meses (+11% en 12 meses).

El aumento de valor de los activos es consecuencia de tres factores:

1. Un creciente interés de inversores por activos prime presionado las rentabilidades a la baja.
2. El incremento de precios de alquiler capturado en los últimos trimestres por los activos del portfolio del Grupo Colonial en los tres mercados.
3. Un enfoque industrial del Grupo que permite crear valor adicional a través del reposicionamiento de la cartera y la exitosa ejecución de proyectos de transformación inmobiliaria.

Hechos relevantes de la cartera de inmuebles

Gestión de la cartera de contratos

En un mercado de alquiler con clientes cada vez más exigentes, el Grupo Colonial ha formalizado durante el primer semestre del ejercicio, 55 transacciones de alquiler correspondientes a 69.422 m² alquilados y rentas anuales de 25 millones euros.

Colonial es capaz de atraer clientes de primera calidad que demandan ubicaciones únicas. Se han firmado precios de alquiler que representan un elevado incremento sobre la renta de mercado de diciembre de 2016 y un aumento del 16% respecto a las rentas anteriores en renovaciones.

En Barcelona se han firmado más de 36.000 m² concentrados en inmuebles ubicados en la Diagonal (Prime CBD) así como en el área de crecimiento 22@. La renta máxima firmada es de 23,5 €/m²/mes fijando la referencia de precios de alquiler prime en la ciudad condal. Las operaciones más destacadas han sido las siguientes:

- > 11.672 m² con Ajuntament de Barcelona en el edificio Diagonal Glories en el 22@
- > 5.595 m² con Liberty Seguros en Illacuna en el área 22@
- > 7.058 m² con Caixabank en el edificio de Diagonal, 530
- > 4.448 m² con Caixabank en el edificio de Diagonal, 609-615

En Madrid destaca la firma de 4.100m² con un centro de negocios en el edificio Alfonso XII con unas rentas un 28% superiores a las del inquilino anterior. Asimismo se han renovado 4.600 m² con una entidad pública en Santa Engracia, inmueble adquirido en el marco de Alpha I.

En el edificio Genova 17 se han firmado más de 1.000m² de oficinas y se ha rotado el inquilino en la superficie comercial de más de 1000 m² alcanzado un precio alquiler de 38,5€/m²/mes, lo que supone un incremento del 133% respecto a la renta anterior. Esta transacción refleja claramente los beneficios de una gestión inmobiliaria integral de nuestros activos para maximizar su valor.

Nuestro negocio en París sigue con índices de actividad muy sólidos: se han materializado contratos por más de 11.000 m² situándose la renta máxima firmada en 774€/m²/mes. Destacan en particular las siguientes transacciones

- > 1.350 m² con un grupo de servicios inmobiliarios y 1.596 m² con una empresa de moda en Grenelle
- > 1.580 m² con una firma de consultoría en el edificio de Cézanne Saint-Honoré
- > 1.033 m² con Mizuho Bank en el edificio de Washington Plaza

Ocupación del portfolio

Los excelentes resultados en las contrataciones de alquiler permiten mantener niveles de ocupación elevados, claramente superiores a la media del mercado en las tres ciudades donde opera el Grupo.

A cierre del primer semestre del ejercicio 2017, el Grupo Colonial alcanza una ocupación financiera total del 96%¹, manteniendo niveles similares a los del primer semestre del año anterior.

La cartera en España alcanza un 97% de ocupación financiera, con Barcelona situándose en un ratio del 98% y Madrid en un 97%. Destaca la mejora de ocupación del portfolio de Madrid en el segundo trimestre gracias a la transacción firmada en el inmueble Alfonso XII.

El portfolio de París alcanza un ratio de ocupación de 96% a 30 de junio de 2017.

Estos altos niveles de ocupación superan los de nuestros principales competidores, tanto en España como en Francia y fortalecen de manera significativa la posición negociadora del Grupo Colonial para capturar incrementos de precios.

Gestión activa del portfolio

Adquisiciones

Acelerando el cumplimiento de los objetivos de crecimiento del plan estratégico, Colonial ha materializado a principios del año 2017 el Proyecto Alpha II, que incluye la adquisición de cuatro activos por un volumen de inversión de casi 400 millones euros (volumen de inversión total incluyendo capex de desarrollo futuro de proyectos). En particular, se han adquirido tres proyectos de desarrollo: Plaza Europa 46-48 en Barcelona, Paseo de la Castellana 163 en Madrid y 112-122 Av. Emile Zola en París, así como la sede española del Grupo Bertelsmann, ubicada en el Distrito Central de Negocios (CBD) de Barcelona.

Todas las adquisiciones realizadas ofrecen un recorrido sustancial de creación de valor inmobiliario en base a (1) la transformación inmobiliaria de los inmuebles en productos de primera calidad y (2) la ubicación en segmentos de mercado con sólidos fundamentales.

Dichas adquisiciones se han realizado en términos muy atractivos, demostrando la capacidad del Grupo Colonial de identificar y capturar oportunidades de creación de valor inmobiliario.

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

Rotación de activos

El Grupo Colonial revisa de manera recurrente el potencial de creación de valor futuro de cada uno de sus inmuebles en cartera.

Como consecuencia de dicho análisis se ha firmado, con posterioridad al cierre del primer semestre del ejercicio, una “promesa de venta” para la desinversión del activo In&Out en París, por un precio de 445 millones euros. Dicha transacción ha permitido capturar una prima del 27% sobre el valor de tasación a diciembre 2016 en un activo sin recorrido adicional por gestión inmobiliaria y ubicado en una zona secundaria de la capital francesa.

Se prevé escriturar la operación en el segundo semestre del año 2017.

Gestión activa de la estructura de capital

Estructura financiera sólida

El Grupo Colonial tiene una estructura de capital con un LTV del 36,1% a junio 2017 y un sólido nivel de calificación crediticia de “Investment Grade”:

1. La agencia de calificación Standard & Poor's ha revisado al alza el rating del Grupo Colonial situándolo en BBB con perspectiva estable.
2. La agencia de calificación Moody's ha emitido una calificación crediticia de Baa2 con perspectiva estable.

Estos niveles de rating sitúan a Colonial entre una de las compañías con mejor calificación crediticia en el sector inmobiliario español. Ambas agencias de rating han valorado positivamente la elevada calidad y robustez del portfolio de oficinas prime del Grupo, así como su diversificación en tres mercados, París, Madrid y Barcelona en combinación con una estructura de capital sólida.

Conversión a Socimi

La Junta General de Accionistas 2017, ha aprobado el acogimiento de Colonial al régimen fiscal especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) con efectos retroactivos a 1 de enero 2017.

La conversión al régimen SOCIMI supone para el Grupo Colonial los siguientes beneficios:

1. Una reducción de la tasa impositiva efectiva al 0%
2. Una mejora inmediata del cash flow de la compañía
3. Un impacto positivo inmediato de 72 millones euros en los Fondos Propios y Beneficios Consolidados
4. La posibilidad de seguir utilizando el escudo fiscal del Grupo para estructurar operaciones de inversión & desinversión.
5. Un mayor acceso a capital, pudiendo atraer inversores institucionales adicionales con un posible aumento de la liquidez de la acción de Colonial

Exitosa ampliación de capital y entrada en el IBEX35

A principios del mes de mayo, el Grupo Colonial cerró con éxito una ampliación de capital monetaria por importe de 253 millones de euros. La operación consistió en la emisión de 35.646.657 de nuevas acciones ordinarias a un precio de emisión de 7,1 euros por acción y se realizó mediante un proceso de colocación acelerado, siendo más de tres veces sobre suscrita por inversores de primer nivel. La operación se realizó con un descuento mínimo sobre el precio de cotización y con impacto neutro sobre el último NAV reportado.

Adicionalmente, el pasado 19 de junio, el Grupo Colonial fue incluido en el IBEX 35, índice de referencia de la bolsa española, aumentando la visibilidad de la compañía para inversores institucionales. A fecha actual el valor de capitalización de la compañía asciende a aproximadamente 3.000 millones euros con un free float del 66% y

un volumen medio negociado diario de más de 19 millones euros en el último mes. En lo que va de año la cotización se ha revalorizado un 16% superando la evolución del IBEX y del índice EPRA.

El precio objetivo del consenso de analistas es de 7,8 euros por acción con un precio objetivo máximo de 9,2 euros por acción.

3. Liquidez y recursos de capital

Véase apartado “Gestión del capital: Política y objetivos” de la Nota 12 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2016, así como de la Nota 9 los presentes estados financieros intermedios resumidos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2017.

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). El sector inmobiliario se ha visto dinamizado en los últimos años, caracterizándose por alcanzar unos niveles de inversión muy significativos. Esta situación, así como la madurez del sector inmobiliario francés y la previsión de crecimiento de la economía española y del empleo, 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). El Grupo Colonial, el cual ha aprobado 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 por el Grupo Colonial en los ejercicios 2015, 2016 y primer semestre de 2017, ha reforzado el buen posicionamiento del Grupo 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.

- Planes de negocio a medio y largo plazo: La ausencia de planes de negocio eleva la incertidumbre sobre la viabilidad y futuro de las compañías. Colonial dispone de un plan de negocio a medio y largo plazo, en constante revisión por parte de los Órganos de Gobierno, que se adapta de forma continuada a las tendencias del sector inmobiliario patrimonial y a las propias situaciones económicas, financieras y sociales de su entorno, que garantiza la viabilidad del Grupo, y que pretende anticiparse a las necesidades financieras del mismo, persiguiendo alcanzar los objetivos de sostenibilidad y crecimiento.

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. Tras el proceso de obtención en el primer semestre de 2017 de la nueva calificación crediticia BBB y la formalización de un nuevo préstamo, se ha ampliado y diversificado el vencimiento de la deuda. El endeudamiento financiero neto del Grupo Colonial se mantiene en unos niveles adecuados, medido mediante la ratio de endeudamiento “*Loan to Value*”, que proporcionan al Grupo la capacidad financiera suficiente para acometer sus proyectos 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 primer semestre de 2017 la ampliación de capital acelerada (ABO) y la formalización de un nuevo préstamo.
- 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 incumplimiento de las obligaciones contractuales: En el desarrollo de sus actividades, Colonial está expuesta al riesgo inherente de incumplimiento de alguna de sus obligaciones contractuales con sus clientes, entidades financieras, proveedores, empleados etc. El proceso de identificar y valorar los riesgos de incumplimiento 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. 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 25 de julio de 2017, la sociedad dependiente SFL ha firmado una promesa de venta del inmueble In/Out, cuya transmisión definitiva se producirá durante el segundo semestre del ejercicio 2017. El precio de la promesa de venta ha sido considerado en la valoración del inmueble a 30 de junio de 2017.

No se han producido otros hechos posteriores significativos.

6. Evolución previsible

El Grupo Colonial opera en tres mercados, Barcelona, Madrid y París que a día de hoy ofrecen muy sólidos fundamentales. El centro de París es uno de mercados con mejor tensión entre oferta y demanda (inexistencia de oferta prime que se enfrenta a un demanda muy sólida).

Barcelona y Madrid son unos de los mercados de oficinas con mejor perfil de crecimiento de rentas actual y futuro en toda Europa.

Barcelona y Madrid

En cuanto a los niveles de renta, en el mercado de alquiler de Barcelona, los principales consultores inmobiliarios prevén durante el período de tiempo 2017-2020 un aumento de rentas por encima del 4%, permitiendo a Barcelona posicionarse como una de las primeras ciudades europeas en crecimiento de rentas.

En Madrid, a pesar de continuar con la recuperación iniciada tres años atrás, las rentas se presentan todavía muy por debajo de los registrados para Londres, París o Frankfurt. Madrid contrasta con estas grandes ciudades europeas en cuanto a los costes laborales, que se presentan mucho más moderados en comparación.

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.

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 S.A. no se realizan actuaciones de investigación y desarrollo.

8. Acciones Propias

Durante el primer semestre del 2017, Inmobiliaria Colonial S.A. ha realizado operaciones con acciones propias. A 30 de junio de 2017 la Sociedad Dominante mantiene un saldo final de 12.171.019 acciones de 30.428 miles de euros de valor nominal (2,5 euros por acción), que representan un 3,1% 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> " entre la suma de la Valoración de Mercado incluyendo costes de transacción de la cartera de activos de la sociedad cabecera del Grupo y el EPRA NAV de todas sus 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)**

	30/06/2017	31/12/2016
EPRA NAV (EPRA Net Asset Value)	<i>(Millones de euros)</i>	
“PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE”	2.891	2.302
Incluye:		
(i.a) Revalorización de activos de inversión	12	11
(i.b) Revalorización de activos en desarrollo	n.a.	n.a.
(i.c) Revalorización de otras inversiones	106	51
(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	0	2
(v.a) Impuestos diferidos	159	221
(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	3.168	2.587

▪ **EPRA NNAV (EPRA “triple neto”)**

	30/06/2017	31/12/2016
EPRA NNAV (EPRA “triple neto”)	<i>(Millones de euros)</i>	
EPRA NAV	3.168	2.587
Incluye:		
(i) Valor de mercado de instrumentos financieros	(0)	(2)
(ii) Valor de mercado de la deuda	(102)	(79)
(iii) Impuestos diferidos	(160)	(222)
EPRA NNAV	2.906	2.284

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

Valor de Mercado excluyendo costes de transacción o GAV excluding Transfer costs	30/06/2017	31/12/2016
	<i>(Millones de euros)</i>	
Barcelona	827	761
Madrid	1.339	1.273
Paris	6.144	5.736
Cartera de explotación	8.311	7.771
Proyectos	174	144
Otros	12	14
Valor participación Axiare	169	141
Total Valor de Mercado excluyendo costes de transacción	8.666	8.069
España	2.522	2.333
Francia	6.144	5.736

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

Valor de Mercado incluyendo costes de transacción o GAV including Transfer costs	30/06/2017	31/12/2016
	<i>(Millones de euros)</i>	
Total Valor de Mercado excluyendo costes de transacción	8.666	8.069
Más: costes de transacción	436	409
Total Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	9.102	8.478
España	2.580	2.387
Francia	6.522	6.092

▪ **Like-for-like Rentas**

	Barcelona	Madrid	París	TOTAL
Like-for-like Rentas	<i>(Millones de euros)</i>			
Ingresos por Rentas 1º semestre 2015	13	17	81	111
<i>like-for-like</i>	2	1	8	10
Proyectos y altas	0	0	10	10
Inversiones y desinversiones	0	2	1	3
Otros e indemnizaciones	0	0	2	2
Ingresos por Rentas 1º semestre 2016	15	20	102	137
<i>like-for-like</i>	1	0	3	4
Proyectos y altas	0	(1)	(4)	(5)
Inversiones y desinversiones	1	5	0	6
Otros e indemnizaciones	0	0	(2)	(2)
Ingresos por Rentas 1º semestre 2017	17	25	99	141

▪ **Like-for-like Valoración**

	30/06/2017	31/12/2016
Like-for-like Valoración	<i>(Millones de euros)</i>	
Valoración a 1 de enero	8.069	6.913
<i>like-for-like</i> España	161	151
<i>like-for-like</i> Francia	408	494
Adquisiciones	32	524
Desinversiones	(4)	(13)
Valoración a 31 de diciembre	8.666	8.069

▪ **Loan to Value Grupo o LtV Grupo**

	30/06/2017	31/12/2016
Loan to Value Grupo o LtV Grupo	<i>(Millones de euros)</i>	
Endeudamiento financiero bruto	3.537	3.633
Menos: "Efectivo y medios equivalentes"	(219)	(105)
(A) Endeudamiento financiero neto	3.318	3.528
Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	9.102	8.478
Más: Acciones en autocartera de la Sociedad Dominante valoradas a EPRA NAV	99	41
(B) Valor de Mercado incluyendo costes de transacción y autocartera Sociedad Dominante	9.201	8.519
Loan to Value Grupo (A)/(B)	36,1%	41,4%

▪ **LtV Holding o LtV Colonial**

	30/06/2017	31/12/2016
LtV Holding o LtV Colonial	<i>(Millones de euros)</i>	
Sociedad Holding		
Endeudamiento financiero bruto	1.525	1.647
Menos: "Efectivo y medios equivalentes"	(185)	(80)
(A) Endeudamiento financiero neto	1.340	1.567
(B) Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	4.924	4.439
Loan to Value Holding (A)/(B)	27,2%	35,3%