

INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE INMOBILIARIA COLONIAL, SOCIMI, S.A. EN RELACIÓN CON LA FUSIÓN ENTRE INMOBILIARIA COLONIAL, SOCIMI, S.A. (COMO SOCIEDAD ABSORBENTE) Y AXIARE PATRIMONIO SOCIMI, S.A. (COMO SOCIEDAD ABSORBIDA).

OBJETO DEL INFORME

El presente informe se formula por el Consejo de Administración de Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. (“**Colonial**”, denominada conjuntamente con las sociedades de su grupo, el “**Grupo Colonial**”) en relación con la fusión por absorción entre Colonial, como sociedad absorbente, y Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. (“**Axiare**”), como sociedad absorbida (la “**Fusión**”). La Fusión proyectada implicará la extinción de Axiare mediante su disolución sin liquidación y la transmisión en bloque de todo su patrimonio a Colonial, que adquirirá por sucesión universal la totalidad del patrimonio, así como los derechos y obligaciones de Axiare. A la fecha del presente informe, Colonial es titular de 68.674.633 acciones de Axiare, representativas del 86,86% de su capital social.

El presente informe se emite por el Consejo de Administración de Colonial a los efectos de dar cumplimiento a:

- a) el artículo 33 de la *Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles* (la “**Ley sobre Modificaciones Estructurales**”);
- b) el artículo 35 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales; y
- c) los artículos 286, 296 y 300 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (la “**Ley de Sociedades de Capital**”), en relación con el aumento de capital que realizará Colonial como consecuencia de la Fusión.

A. ASPECTOS JURÍDICOS Y ECONÓMICOS DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

De conformidad con lo establecido en el artículo 33 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, los consejos de administración de cada una de las sociedades que participan en la Fusión deben elaborar un informe explicativo y justificativo de los aspectos jurídicos y económicos del proyecto común de fusión (el “**Proyecto Común de Fusión**”), con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir, así como a las implicaciones de la Fusión para los accionistas, acreedores y trabajadores.

En este sentido, el Proyecto Común de Fusión, que se da aquí por íntegramente reproducido, fue aprobado conjuntamente por la totalidad de los consejeros de Colonial y de Axiare el 10 de abril de 2018. En cumplimiento de lo previsto en el artículo 32 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, el Proyecto Común de Fusión se ha insertado en las páginas web corporativas de Colonial (www.inmocolonial.com) y de Axiare (www.axiare.es) y el hecho de dicha inserción se ha publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil en los términos legalmente establecidos. Sin perjuicio de lo anterior, se ha depositado una copia del Proyecto Común de Fusión en el Registro Mercantil de Madrid. El depósito, así como la fecha en que éste tuvo lugar, se ha publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil.

El Proyecto Común de Fusión será sometido a la preceptiva aprobación de las respectivas juntas generales de accionistas de Colonial y de Axiare, de conformidad con lo previsto en el artículo 40 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales.

A.1. JUSTIFICACIÓN DE LA FUSIÓN

Con fecha 28 de diciembre de 2017, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “CNMV”) autorizó la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones formulada por Colonial sobre la totalidad de las acciones de Axiare (la “Oferta”). Tras el correspondiente periodo de aceptación, que finalizó el 29 de enero de 2018, la Oferta obtuvo un resultado positivo al haber sido aceptada por accionistas de Axiare titulares de 45.912.569 acciones, lo que determinó que, tras su liquidación, la participación de Colonial en Axiare alcanzara el 86,86%. Tal y como se establecía en el folleto explicativo de la Oferta, Colonial preveía la posibilidad de iniciar, en función del resultado de la Oferta, un proceso de fusión por absorción entre Colonial y Axiare, en el que Colonial sería la sociedad resultante.

En este sentido, la Fusión proyectada tiene como objetivo la reorganización interna del Grupo Colonial para, entre otros, (i) consolidar el posicionamiento de Colonial en el sector de oficinas *prime*; (ii) simplificar y optimizar la estructura organizativa y funcional del Grupo Colonial; y (iii) mejorar su estructura financiera.

- (i) Consolidar el posicionamiento de Colonial en el sector de oficinas *prime*: La creciente competencia en el mercado inmobiliario español y el incremento del tamaño medio de sus principales agentes ha impuesto a las sociedades inmobiliarias españolas la necesidad de alcanzar una mayor dimensión y un mayor nivel de eficiencia y rentabilidad que fortalezca su posición competitiva para dar respuesta a los retos planteados por los nuevos condicionantes del sector.

En este sentido, la integración de las actividades de Colonial y de Axiare en una única plataforma permitirá a la sociedad resultante de la Fusión ganar tamaño, consolidar su posicionamiento en el mercado inmobiliario, tanto español como europeo, y situarse estratégicamente de cara a oportunidades de inversión que puedan surgir en el mercado de oficinas *prime*, todo ello como respuesta a la masiva consolidación y claro enfoque a la especialización que ha experimentado el sector inmobiliario europeo en los últimos años.

A 31 de diciembre de 2017, la cartera de activos inmobiliarios del Grupo Colonial, sin contar con Axiare, estaba valorada en aproximadamente 9.282 millones de euros⁽¹⁾, estando el valor de dichos activos inmobiliarios localizados en un 67% en París, a través de la filial de Colonial *Société Foncière Lyonnaise* (“SFL”), y en un 23% y un 10% en Madrid y Barcelona respectivamente. La cartera de activos inmobiliarios del Grupo Colonial, contando con Axiare, ha pasado a estar valorada en aproximadamente 10.730 millones de euros, estando el valor de dichos activos inmobiliarios localizados en un 58% en París, a través de SFL, y en un 30% y un 10% en Madrid y Barcelona, respectivamente.

En este sentido, la Fusión permitirá al Grupo Colonial (grupo al que recientemente se ha incorporado Axiare) unificar los activos inmobiliarios localizados en Madrid y Barcelona bajo una misma plataforma con el objeto de aunar fortalezas y alcanzar un tamaño que permita a la sociedad resultante competir frente a los principales agentes del mercado por las oportunidades de negocio que se generen en España. La Fusión, por tanto, permitirá integrar en Colonial la cartera de Axiare, que es altamente complementaria con la estrategia de Colonial al estar compuesta en un 74% por oficinas, así como crear uno de los principales actores del sector inmobiliario español, especializado en el arrendamiento de oficinas *prime*.

(1) Incluye participación en Axiare a 31 de diciembre de 2017 (28,8%).

A estos efectos, la posición competitiva de la sociedad resultante de la Fusión permitirá al Grupo Colonial unificar la mayor parte sus activos en España bajo una única entidad, consolidar una posición de relevancia en el mercado inmobiliario español y, además, constituir una sólida plataforma desde la cual emprender nuevos proyectos de expansión.

- (ii) Simplificar y optimizar la estructura organizativa y funcional del Grupo Colonial: La Fusión tiene además el propósito de, entre otros, buscar una mayor eficiencia y eficacia operativa y de costes del Grupo Colonial. En este sentido, la concentración de actividades, negocios y activos de Colonial y Axiare en una única sociedad permitirá racionalizar y simplificar la estructura del Grupo Colonial, así como simplificar la gestión administrativa (contabilidad, auditoría interna, etc.) de las actividades desarrolladas por ambas sociedades.

La Fusión permitirá al Grupo Colonial desarrollar bajo una misma plataforma y de manera conjunta las actividades que separadamente venían desarrollando Colonial y Axiare, lo que permitirá una mejora en la eficiencia, así como una mejora competitiva. En este sentido, se prevé que la Fusión genere sinergias tanto operativas como financieras, optimizando de esta forma el uso del capital y la generación de economías de escala.

- (iii) Mejorar la estructura financiera: La Fusión permitirá una importante optimización y reducción de costes de la estructura de financiación del Grupo Colonial. En este sentido, como consecuencia de la integración de Axiare en Colonial, la deuda de Axiare podría verse beneficiada del hecho de que Colonial cuenta con una calificación crediticia de BBB a largo plazo y A-2 a corto plazo por Standard & Poor's y de Baa2 por Moody's.

En resumen, el objetivo de la Fusión proyectada para Colonial es dar respuesta a los retos del actual sector inmobiliario mediante un fortalecimiento de la posición competitiva, así como alcanzar una mayor dimensión y eficiencia del negocio español del Grupo Colonial y una mejora en la rentabilidad de sus proyectos e inversiones. En este sentido, tanto Colonial como Axiare desarrollan negocios altamente especializados en el mismo sector (*oficinas prime*), por lo que su integración en una única sociedad permitirá generar sinergias significativas, además de una reducción de costes operativos y funcionales. Igualmente, la deuda de Axiare podrá beneficiarse de una mejora de su calidad crediticia por pasar a formar parte de un grupo con una calificación crediticia (*rating*) de "*Investment Grade*". Consecuentemente, la Fusión permitirá a Colonial consolidar el liderazgo de oficinas *prime* en España, tener mayor dimensión y liquidez en los mercados de capitales, así como aflorar sinergias operativas y financieras.

Adicionalmente, la Fusión mediante entrega de acciones de nueva emisión de Colonial supone para los accionistas minoritarios de Axiare no sólo beneficiarse de las referidas sinergias y mejoras estructurales (societarias y financieras), sino también proporcionarles una elevada liquidez y altas posibilidades de desinversión al recibir, como consecuencia de la Fusión, acciones de Colonial, la cual forma parte del Ibex 35.

A.2. ASPECTOS JURÍDICOS DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

A.2.1. Estructura de la Fusión: fusión por absorción

La Fusión se llevará a cabo de conformidad con lo previsto en la legislación mercantil en vigor, en particular, la Ley sobre Modificaciones Estructurales, la Ley de Sociedades de Capital y el Reglamento del Registro Mercantil aprobado por el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio (el "**Reglamento del Registro Mercantil**"). En este sentido, la Fusión se realizará mediante la absorción de Axiare (sociedad absorbida) por parte de Colonial (sociedad absorbente), con extinción de la primera, vía disolución sin

liquidación, y la transmisión en bloque de todo su patrimonio a Colonial, que adquirirá, por sucesión universal, la totalidad de los derechos y obligaciones de Axiare. Como consecuencia de la Fusión, los accionistas de Axiare distintos de Colonial recibirán, como contraprestación por sus acciones de Axiare, acciones de nueva emisión de Colonial, según la relación de canje determinada en el Proyecto Común de Fusión. La Fusión implicará que los accionistas de Axiare distintos de Colonial pasarán a ser accionistas de Colonial, mediante la atribución a los mismos de las acciones de Colonial que les correspondan en función de la relación de canje prevista, todo ello en los términos establecidos en el Proyecto Común de Fusión.

La mencionada sucesión a título universal implicará la adquisición por parte de Colonial, en un solo acto, de la totalidad de los elementos del activo y del pasivo integrantes del patrimonio de Axiare. Se transmitirán a Colonial, por tanto, todos los bienes, derechos, obligaciones y, en general, todas las relaciones jurídicas de Axiare, las cuales se mantendrán vigentes con el consecuente cambio de titular.

A.2.2. Identificación de las sociedades participantes en la Fusión

El Proyecto Común de Fusión identifica las sociedades participantes en la Fusión, esto es, Colonial y Axiare, indicando su denominación, tipo social, domicilio y datos identificadores de su inscripción en el Registro Mercantil. Asimismo, el Proyecto Común de Fusión indica las características principales del capital social de cada una de las sociedades participantes en la Fusión.

A.2.3. Canje de la Fusión

El Proyecto Común de Fusión expresa el tipo de canje de las acciones de Axiare por acciones de Colonial, que ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de ambas entidades. En aplicación de dicho criterio, el tipo de canje es de 1,8554 acciones de Colonial de 2,50 euros de valor nominal por cada acción de Axiare de 10 euros de valor nominal. No se prevé ninguna compensación complementaria en dinero. En el epígrafe A.3.2 del presente informe se incluye un análisis económico del tipo de canje de la Fusión.

Colonial efectuará el canje de las acciones de Axiare mediante la entrega de acciones ordinarias de nueva emisión. En este sentido, Colonial aumentará su capital social por el importe necesario para atender el canje, mediante la emisión y entrega de acciones ordinarias de Colonial. En este sentido, con el objeto de atender el canje de la Fusión, el Consejo de Administración de Colonial propondrá a la Junta General de Accionistas aumentar el capital social de Colonial en un importe nominal máximo de 48.184.055,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 19.273.622 nuevas acciones ordinarias de 2,50 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación (véase epígrafe C del presente informe).

La suscripción de las nuevas acciones de Colonial estará reservada a los accionistas de Axiare y, en consecuencia, no existirá derecho de suscripción preferente para los accionistas de Colonial, todo ello de conformidad con lo dispuesto en el artículo 304.2 de la Ley de Sociedades de Capital.

El canje de las acciones de Axiare por acciones de Colonial se ejecutará una vez que se hayan producido los siguientes hechos: (i) la aprobación de la Fusión por las juntas generales de accionistas de Colonial y de Axiare; (ii) el otorgamiento de la escritura pública de fusión y de aumento de capital de Colonial; (iii) el registro en la CNMV del “documento equivalente” al folleto, en cumplimiento de lo dispuesto en el *Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados*

secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos (el “Real Decreto 1310/2005”); y (iv) la inscripción de la escritura pública de fusión y de aumento de capital de Colonial en el Registro Mercantil.

Dado que las acciones de Colonial y de Axiare se encuentran representadas mediante anotaciones en cuenta nominativas, el canje de las acciones de Axiare por acciones de Colonial se formalizará a través de las correspondientes entidades depositarias, de conformidad con el *Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre registro, compensación y liquidación de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial* y con lo dispuesto en el artículo 117 de la Ley de Sociedades de Capital. Como consecuencia de la Fusión, la totalidad de las acciones de Axiare se amortizarán.

A fin de facilitar el canje de las acciones de Axiare por acciones de Colonial, ambas sociedades podrán designar un agente de picos que actúe como contrapartida para la compra de restos o picos. De esta forma, todo accionista de Axiare que, de acuerdo con el tipo de canje establecido y teniendo en cuenta el número de acciones de Axiare de las que sea titular, no tuviera derecho a recibir un número entero de acciones de Colonial, transmitirá sus acciones sobrantes de Axiare al agente de picos, que por su parte le abonará su valor en efectivo.

A.2.4. Aportaciones de industria y prestaciones accesorias

Dado que Axiare es una sociedad anónima, no existen en la misma aportaciones de industria, por lo que no procederá el otorgamiento de compensación alguna por este concepto.

En lo que respecta a las prestaciones accesorias, Axiare cuenta en sus Estatutos Sociales con el artículo 9 (“*Prestaciones accesorias*”) y con el artículo 52 (“*Reglas especiales para la distribución de dividendos*”), que imponen una serie de deberes a sus accionistas (de comunicación e indemnización) con el objeto de permitir a Axiare cumplir con el régimen fiscal especial de las SOCIMI así como ser indemnizada por los perjuicios que le pudiera ocasionar la tributación de determinados accionistas.

Por su parte Colonial, en su condición de SOCIMI, y a los mismos efectos de cumplir con el régimen fiscal especial de las SOCIMI así como ser indemnizada por los perjuicios que le pudiera ocasionar la tributación de determinados accionistas, cuenta en sus Estatutos Sociales con el artículo 8 bis. (“*Prestaciones accesorias*”) y con el artículo 37 bis. (“*Reglas especiales para la distribución de dividendos*”), artículos similares a los contenidos en los Estatutos Sociales de Axiare. Por tanto, no se prevé incidencia alguna y no procede el otorgamiento de compensaciones por este concepto.

Sin perjuicio de lo anterior, como consecuencia de la participación de Colonial en SFL e igualmente a los efectos de permitir a Colonial cumplir con el régimen fiscal especial de las SOCIMI así como ser indemnizada por los perjuicios que le pudiera ocasionar la tributación de determinados accionistas, los Estatutos Sociales de Colonial establecen obligaciones para aquellos accionistas que no sean personas físicas y sean titulares de, al menos, el 10% de su capital social. Teniendo en cuenta que no existen actualmente accionistas en Axiare titulares de acciones que, de aprobarse la Fusión y atendiendo al tipo de canje establecido, vayan a ostentar como consecuencia de la misma una participación en Colonial superior al 10% de su capital social (ni existirían aun en caso de que todas las acciones de Axiare que no se hallan en poder de Colonial se concentraran en un mismo accionista), las estipulaciones recogidas en los Estatutos Sociales de Colonial como consecuencia de su participación

en SFL no tendrían incidencia alguna para los accionistas de las sociedades que se fusionarán, no procediendo el otorgamiento de compensación alguna por este concepto; y todo ello sin perjuicio de que los accionistas de Axiare han podido transmitir su participación en el marco de la oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones de Axiare formulada por Colonial.

A.2.5. Títulos y derechos especiales

Según se indica en el Proyecto Común de Fusión, no existen en Axiare acciones especiales ni tenedores de títulos distintos de los representativos de capital. En consecuencia, no procederá el otorgamiento de ningún derecho especial ni el ofrecimiento de ningún tipo de opciones.

A.2.6. Ventajas atribuidas a los expertos independientes y a los administradores

No se atribuirá ninguna clase de ventaja al experto independiente que emita el correspondiente informe sobre el Proyecto Común de Fusión ni a los administradores de las sociedades intervinientes en la Fusión.

A.2.7. Fecha en la que las nuevas acciones entregadas para atender el canje darán derecho a participar en las ganancias sociales.

Las nuevas acciones de Colonial que se emitan para atender el canje de las acciones de Axiare darán derecho a participar en las ganancias sociales desde la fecha de inscripción de la escritura pública de fusión en el Registro Mercantil.

A.2.8. Estatutos de la sociedad resultante de la Fusión

Los Estatutos Sociales de la sociedad resultante de la Fusión serán los de Colonial, los cuales se modificarán únicamente con objeto de reflejar el nuevo capital social de Colonial como consecuencia del aumento de capital que se lleve a cabo para atender el canje de las acciones de Axiare por acciones de nueva emisión de Colonial.

A.2.9. Posibles consecuencias de la Fusión sobre el empleo, así como su eventual impacto de género y la incidencia en la responsabilidad social de la empresa.

Según lo dispuesto en el artículo 44 del texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, regulador del supuesto de sucesión de empresa, Colonial se subrogará en los derechos y obligaciones laborales y de Seguridad Social de Axiare.

Colonial y Axiare darán cumplimiento a sus obligaciones de información y, en su caso, de consulta a la representación legal de los trabajadores de cada una de ellas, conforme a lo dispuesto en la normativa laboral. Asimismo, la Fusión proyectada se notificará a los organismos públicos a los que resulte procedente, en particular a la Tesorería General de la Seguridad Social.

Tras la ejecución de la Fusión, los derechos laborales de los empleados de las sociedades participantes en la misma serán respetados conforme a lo previsto legalmente. De la misma manera, está previsto que se lleve a cabo la integración operacional y funcional de ambas entidades a cuyos efectos Colonial está analizando la estructura laboral resultante de la misma. En cualquier caso, es posible que afloran determinadas duplicidades e incoherencias en los puestos de trabajo de ambas organizaciones, de modo que, en dicho caso, Colonial podría implementar en los próximos meses el procedimiento legal

correspondiente a fin de corregir las mismas. En todo caso, Colonial valorará y propondrá medidas encaminadas a la retención del talento que contribuya a la maximización del valor del grupo resultante de la integración con Axiare.

Por su parte, no se prevé ningún impacto de género en Colonial como consecuencia de la Fusión.

Finalmente, tampoco está previsto que la Fusión tenga impacto en la política de responsabilidad social corporativa de Colonial.

A.2.10. Otras menciones del Proyecto Común de Fusión

a) Informe de experto independiente

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 34 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, Colonial y Axiare solicitaron al Registro Mercantil de Madrid la designación de un único experto independiente para la elaboración de un informe sobre el Proyecto Común de Fusión. En este sentido, el Registro Mercantil de Madrid designó a BDO Auditores, S.L.P. (“**BDO**”).

b) Recursos y plazos previstos para la satisfacción por Colonial de las deudas contraídas para la adquisición del control o de los activos de Axiare (art. 35 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales).

El Proyecto Común de Fusión indica los recursos y los plazos previstos para la satisfacción de las deudas contraídas por Colonial para la adquisición del control de Axiare. En este sentido, en el epígrafe B del presente informe se incluyen las menciones exigidas por el artículo 35.2ª de la Ley sobre Modificaciones Estructurales.

c) Régimen fiscal

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 89 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (la “**Ley 27/2014**”), a la Fusión le resulta de aplicación el régimen fiscal especial previsto en el Capítulo VII del Título VII y en la disposición adicional segunda de la Ley 27/2014. A tal efecto, se realizará la preceptiva comunicación a la Administración Tributaria, según lo previsto en el citado artículo 89 de la Ley 27/2014.

d) Publicidad e información

El Proyecto Común de Fusión fue aprobado por la totalidad de los consejeros de Colonial y de Axiare el 10 de abril de 2018 y será objeto de publicación en los términos indicados al inicio del presente epígrafe A.

Los documentos mencionados en el artículo 39 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales serán insertados en la página web corporativa de Colonial, con posibilidad de descargarlos e imprimirlos, antes de la publicación del anuncio de convocatoria de la Junta General de Accionistas de Colonial a la que se someta la aprobación de la Fusión.

Finalmente, el Proyecto Común de Fusión será sometido para su aprobación a las juntas generales de accionistas de Colonial y de Axiare dentro de los 6 meses siguientes a la fecha del Proyecto Común de Fusión, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 30.3 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales.

A.2.11. Desarrollo del procedimiento de Fusión

A continuación se incluye una breve referencia a los principales hitos relativos a la Fusión, ordenados de forma cronológica.

a) Aprobación y publicidad del Proyecto Común de Fusión

Con fecha 10 de abril de 2018, la totalidad de los consejeros de Colonial y de Axiare, en cumplimiento de los artículos 30 y siguientes de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, aprobaron el Proyecto Común de Fusión. Dicho Proyecto Común de Fusión se pondrá a disposición del público con ocasión de la convocatoria de la Junta General de Accionistas de Colonial que deba resolver sobre la Fusión.

b) Informe de administradores sobre el Proyecto Común de Fusión

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 33 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, el Consejo de Administración de Colonial ha elaborado el presente informe explicativo y justificativo de los aspectos jurídicos y económicos del Proyecto Común de Fusión, con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir, así como a las implicaciones de la Fusión para los accionistas, acreedores y trabajadores. Asimismo, a los efectos del artículo 35.2ª de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, el presente informe incluye una referencia a las razones que justificaron la toma de control de Axiare, así como las que justifican la Fusión, y recoge un plan económico y financiero con expresión de los recursos y descripción de los objetivos que se pretenden conseguir. El presente informe se pondrá a disposición del público con ocasión de la convocatoria de la Junta General de Accionistas de Colonial que deba resolver sobre la Fusión.

c) Informe del experto independiente sobre el Proyecto Común de Fusión

De conformidad con lo establecido en el artículo 34 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, Colonial solicitó al Registro Mercantil de Madrid el nombramiento de experto independiente para la elaboración del correspondiente informe. El 7 de marzo de 2018, el Registro Mercantil de Madrid designó como experto independiente a BDO, quien aceptó su nombramiento con fecha 15 de marzo de 2018. A su vez, Axiare solicitó al Registro Mercantil de Madrid se le designase el mismo experto independiente para la elaboración del correspondiente informe. El 16 de abril de 2018, el Registro Mercantil de Madrid designó como experto independiente de Axiare también a BDO, quien aceptó su nombramiento con fecha 17 de abril de 2018.

BDO emitirá su preceptivo informe sobre el Proyecto Común de Fusión en el día de hoy con carácter inmediatamente posterior a la emisión del presente informe. El mismo se pondrá a disposición del público con ocasión de la convocatoria de la Junta General de Accionistas de Colonial que deba resolver sobre la Fusión.

d) Convocatoria de la Junta General de Accionistas de Colonial

La Fusión será sometida a la aprobación de las juntas generales de accionistas de Colonial y de Axiare. En este sentido, el Consejo de Administración de Colonial ha acordado en el día de hoy convocar Junta General de Accionistas para su celebración el 23 de mayo de 2018 en primera convocatoria, y el 24 de mayo 2018, en segunda convocatoria.

Al tiempo de la publicación de la convocatoria de la Junta General de Accionistas de Colonial, estarán disponibles en la página web de Colonial los documentos que se indican en el artículo 39.1 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales.

e) Acuerdos de fusión y publicación de anuncios

De conformidad con el artículo 40 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, el Proyecto Común de Fusión deberá ser aprobado por las juntas generales de accionistas de Colonial y de Axiare, ajustándose estrictamente a los términos especificados en el mismo. Los acuerdos de aprobación de la Fusión adoptados por las juntas generales de ambas sociedades se publicarán en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en un diario de gran circulación en la provincia de Madrid.

f) Otorgamiento e inscripción de la escritura pública de Fusión

Una vez realizados todos los actos y operaciones descritos en los apartados anteriores, y finalizado el plazo de oposición de acreedores legalmente previsto, se otorgará la escritura pública de Fusión y de aumento de capital de Colonial, que posteriormente se inscribirá en el Registro Mercantil.

Asimismo, se cancelará de oficio en el Registro Mercantil la hoja registral de Axiare con sus correspondientes asientos, por medio de un único asiento, trasladando literalmente a la hoja de Colonial los que hubieran de quedar vigentes, todo ello de conformidad lo previsto en el Reglamento del Registro Mercantil.

g) Realización del canje

Una vez inscrita la escritura pública de Fusión en el Registro Mercantil, se procederá a efectuar el canje de las acciones de Axiare por acciones de Colonial, en los términos establecidos en el Proyecto Común de Fusión. En este sentido, Colonial aumentará el capital por el importe necesario para llevar a cabo el canje, mediante la emisión y entrega de acciones ordinarias de Colonial.

h) Documento equivalente al folleto

En virtud de lo previsto en el Real Decreto 1310/2005, Colonial elaborará e inscribirá en los registros oficiales de la CNMV un documento que contenga la información que dicho organismo considere equivalente a la del folleto, todo ello en la medida en que resulte preceptivo de conformidad con la normativa aplicable.

Colonial solicitará la admisión a negociación de las nuevas acciones que se emitan para atender el canje en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, y en cualesquiera otros mercados en los que las acciones de Colonial coticen en el momento de la ejecución del correspondiente acuerdo, así como su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

A.3. ASPECTOS ECONÓMICOS DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

A.3.1. Fecha de las cuentas utilizadas

Para establecer las condiciones en las que se realiza la Fusión, se han tomado en consideración las cuentas anuales de Colonial y de Axiare correspondientes al ejercicio 2017, cerrado a 31 de diciembre. Las cuentas anuales individuales y consolidadas tanto de Colonial como de Axiare correspondientes a dicho ejercicio fueron auditadas por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de Colonial correspondientes al ejercicio 2017 fueron formuladas por el Consejo de Administración de Colonial en su reunión de 22 de febrero de 2018, habiéndose emitido con fecha 23 de febrero de 2018 los correspondientes informes de auditoría. Por su parte, las cuentas anuales individuales y consolidadas de Axiare correspondientes al ejercicio 2017 fueron formuladas por el Consejo de Administración de Axiare en su reunión de 14 de febrero de 2018, habiéndose emitido con fecha 16 de febrero de 2018 los correspondientes informes de auditoría.

Conforme a lo previsto en el artículo 36 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, se considerará como balance de fusión de Colonial el balance anual individual cerrado a 31 de diciembre de 2017 que forma parte de sus cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2017, debidamente auditadas, y que serán sometidas a la aprobación de la Junta General de Accionistas de Colonial que resuelva sobre la fusión.

Por su parte, se considerará como balance de fusión de Axiare el balance anual individual cerrado a 31 de diciembre de 2017 que forma parte de sus cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2017, debidamente auditadas, y que serán sometidas a la aprobación de la Junta General de Accionistas de Axiare que resuelva sobre la fusión.

A.3.2. Referencia al tipo de canje

El tipo de canje en una fusión es el resultado del acuerdo entre las sociedades que se fusionan, en el momento de la firma del proyecto común de fusión, sobre el valor real de cada una de ellas, de conformidad con lo previsto en el artículo 25 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales.

Una vez acordado el tipo de canje, el Consejo de Administración de cada una de las sociedades que participan en la fusión debe evaluar, por separado, la razonabilidad para cada una de ellas y sus accionistas del tipo de canje acordado, correspondiendo al experto independiente nombrado por el Registro Mercantil emitir un informe sobre, entre otros aspectos, la adecuación del tipo de canje opinando sobre si el mismo está o no justificado.

Tal y como se indica en el Proyecto Común de Fusión, el tipo de canje de las acciones de Axiare por acciones de Colonial se ha determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de ambas entidades. En aplicación de este criterio, el tipo de canje resultante es de 1,8554 acciones de Colonial de 2,50 euros de valor nominal por cada acción de Axiare de 10 euros de valor nominal, sin que esté prevista ninguna compensación complementaria en dinero.

En la determinación del tipo de canje se han considerado los siguientes métodos de valoración, todos ellos comúnmente aceptados por la comunidad financiera internacional:

- **Valoración de activos:** este método consiste en valorar los activos de una sociedad y restar a los mismos todas las cargas de dichos activos, así como las demás deudas y obligaciones que pueda tener dicha sociedad con terceros. En este sentido, el NAV es considerado como el indicador más relevante para sociedades del sector inmobiliario. El NAV es un indicador del valor de una empresa que consiste básicamente en la suma del valor contable de la empresa (valor del patrimonio neto) y las plusvalías latentes de los inmuebles de inversión, medidos a valor razonable. Con este método, el valor obtenido representa de forma global el valor subyacente de las inversiones inmobiliarias en combinación con otros activos, ajustado por la deuda financiera y las demás obligaciones de la sociedad.

- **Descuento de flujos de caja libre:** este método muestra el valor actual de las expectativas de generación de flujos de caja libre del negocio, considerando la empresa como un proyecto de inversión.
- **Múltiplos comparables:** este método, considerado prioritario por la normativa contable internacional (Normas Internacionales de Información Financiera) y estadounidense, consiste en la estimación del valor basándose en factores multiplicadores obtenidos de empresas comparables.
- **Precio de cotización de la acción:** este método consiste en calcular el valor de una sociedad en base al precio de cotización de sus acciones en un mercado secundario.

De entre los anteriores métodos, se ha considerado que el tipo de canje calculado en base a la valoración de los activos es el más relevante a los efectos de determinar, de conformidad con el artículo 25 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, el valor real de los patrimonios de Colonial y de Axiare. En particular, **se ha considerado para establecer el tipo de canje de la Fusión el denominado “EPRA NAV” de Colonial y de Axiare. El EPRA NAV es un método comúnmente aceptado por la comunidad financiera internacional para la valoración de sociedades inmobiliarias**, que consiste en calcular el valor neto de los activos en base a los fondos propios de la sociedad y ajustando determinadas partidas según las recomendaciones de la EPRA (*European Public Real Estate Association*).

En este sentido, se ha tomado en consideración el EPRA NAV calculado a 31 de diciembre de 2017 ajustado por los eventos relevantes producidos con posterioridad a dicha fecha. En concreto, en relación al EPRA NAV de Colonial, se ha tenido en cuenta (i) el impacto del resultado de la oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones de Axiare, liquidada el día 7 de febrero de 2018; (ii) la reversión de provisiones relativas a la liquidación del plan de incentivos e indemnizaciones sobre la plantilla de Axiare que Colonial ajustó en su NAV publicado a diciembre del 2017; y (iii) el dividendo complementario incluido en la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2017 que figura en las cuentas anuales formuladas por el anterior Consejo de Administración de Axiare, atribuible a la participación de Colonial en Axiare, que se pagará antes de la fecha de inscripción de la Fusión, así como el dividendo propuesto en la formulación de cuentas de Colonial, que se prevé se pague antes de la inscripción de la Fusión. En relación con el EPRA NAV de Axiare, se ha tenido en cuenta (i) la liquidación del plan de incentivos a largo plazo, según el hecho relevante publicado en la CNMV el día 24 de enero de 2018 (núm. registro 260962); (ii) las indemnizaciones devengadas a favor del equipo directivo que fueron acordadas por el anterior Consejo de Administración de Axiare; (iii) el dividendo complementario incluido en la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2017 que figura en las cuentas anuales formuladas por el anterior Consejo de Administración de Axiare, que se pagará antes de la fecha de inscripción de la Fusión; y (iv) el ingreso por la venta de la autocartera de Axiare en el marco de la Oferta.

A dichos efectos, se han tenido en cuenta las valoraciones llevadas a cabo por expertos de reconocido prestigio en el sector inmobiliario, los cuales han valorado de forma individual cada uno de los activos inmobiliarios de Colonial y de Axiare y emitido los correspondientes informes de valoración de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de la *Royal Institution of Chartered Surveyors* (RICS). En particular, a 31 de diciembre de 2017, la valoración de los inmuebles del Grupo Colonial situados en España la realizó Jones Lang LaSalle y CB Richard Ellis, mientras que la valoración de sus inmuebles en Francia la realizó Jones Lang LaSalle y Cushman & Wakefield, asignando a cada uno de ellos determinados activos para su valoración. Por su parte, a 31 de diciembre de 2017, la valoración de los inmuebles de Axiare la realizó CBRE Valuation Advisory, S.A.

A los efectos de verificar la razonabilidad del tipo de canje, Colonial ha solicitado la opinión de J.P. Morgan Securities plc, que ha emitido una opinión dirigida al Consejo de Administración de Colonial, a 10 de abril de 2018, sobre la base de y sujeta a los elementos, limitaciones y asunciones especificadas en la misma, que considera el tipo de canje propuesto para la Fusión, a la fecha de dicha opinión, razonable (*fair*) desde un punto de vista financiero para Colonial.

Paralelamente, Credit Suisse International ha emitido con fecha 10 de abril de 2018 una opinión dirigida al Consejo de Administración de Axiare en la que considera que, a dicha fecha, y con base en los elementos, limitaciones y asunciones contenidas en la propia opinión, el tipo de canje propuesto es razonable (*fair*) desde un punto de vista financiero para los accionistas de Axiare.

A los efectos del artículo 39.3 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, se comunica que, tras la fecha de redacción del Proyecto Común de Fusión, Colonial ha llevado a cabo, al amparo de su programa denominado “*Euro Medium Term Note*”, una emisión de obligaciones simples no convertibles por un importe nominal total de 650.000.000 euros, con vencimiento en abril de 2026, un cupón anual del 2% y un precio de emisión del 99,481% de su valor nominal. La Sociedad tiene previsto destinar el importe neto de la emisión a la satisfacción de necesidades corporativas generales de Colonial incluyendo, en su caso, la refinanciación y/o amortización anticipada de cualquier pasivo financiero del Grupo Colonial. Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración de Colonial considera que la referida emisión de obligaciones no afecta al tipo de canje dado que no tiene incidencia sobre la valoración de los activos de Colonial ni requiere realizar ajuste alguno con motivo de dicha emisión.

En virtud de todo lo anterior, el Consejo de Administración de Colonial considera que el tipo de canje de la Fusión propuesto en el Proyecto Común de Fusión está suficientemente justificado y resulta equitativo para los accionistas actuales de Colonial atendiendo a las condiciones de mercado a la fecha del presente informe.

A.3.3. Fecha de efectos contables de la Fusión

De acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre (el “**Plan General de Contabilidad**”), la fecha de efectos contables de la Fusión será el 2 de febrero de 2018.

A.3.4. Valoración de los activos y pasivos de la sociedad absorbida

Los activos y pasivos que integran el patrimonio de Axiare y que serán transmitidos en bloque y por sucesión universal a Colonial, se valorarán contablemente de acuerdo con lo establecido en el Plan General de Contabilidad y, en particular, en sus normas 19ª y 21ª.

A.3.5. Especiales dificultades de valoración

No han existido especiales dificultades de valoración en ninguna de las dos sociedades participantes en la Fusión.

A.4. IMPLICACIONES DE LA FUSIÓN PARA ACCIONISTAS, ACREEDORES Y TRABAJADORES

A.4.1. Implicaciones para los accionistas

Como consecuencia de la Fusión, los accionistas de Axiare dejarán de tener esta condición y pasarán a ser accionistas de Colonial. En este sentido, se entregarán acciones de Colonial a estos de conformidad con el tipo de canje establecido en el Proyecto Común de Fusión. El canje se desarrollará en los términos expuestos en el Proyecto Común de Fusión y no requerirá ninguna actuación especial por parte de los accionistas de Axiare.

Desde la efectividad de la Fusión, Axiare se extinguirá para integrarse en Colonial y los Estatutos Sociales por los que se regirá la sociedad resultante serán los Estatutos Sociales de Colonial que, no obstante, serán modificados para reflejar el nuevo capital de Colonial tras el aumento de capital que se realice en el marco de la Fusión.

La Fusión implicará para los accionistas de Axiare la atribución de los derechos y deberes que les correspondan, legal y estatutariamente, por su condición de accionistas de Colonial en igualdad de condiciones con los actuales accionistas de la misma. En particular, los accionistas de Axiare que, como consecuencia de la Fusión pasen a ser accionistas de Colonial, tendrán derecho a participar en las ganancias de Colonial desde la fecha de inscripción de la escritura pública de fusión en el Registro Mercantil.

A.4.2. Implicaciones para los acreedores

La Fusión implicará el traspaso a Colonial, a título universal y en un solo acto, de todos los bienes, derechos y obligaciones que conforman el patrimonio de Axiare. Todas las relaciones jurídicas de Axiare, que engloban aquellas que haya contraído con sus acreedores, se mantendrán vigentes, si bien su titular pasará a ser Colonial, excepto aquellas en las que el cambio de titular lleve aparejada su extinción, las cuales dejarán de surtir efectos. Por consiguiente, Colonial pasará a ser parte deudora en las obligaciones que Axiare hubiera contraído con sus acreedores.

Con la publicación de los anuncios del acuerdo de Fusión los acreedores de Colonial y de Axiare cuyos créditos reúnan los requisitos previstos en el artículo 44 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, podrán ejercer, en los términos legalmente previstos, su derecho de oposición.

A.4.3. Implicaciones para los trabajadores

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 44 del texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, regulador del supuesto de sucesión de empresa, aplicable al presente caso, Colonial se subrogará en los derechos y obligaciones de naturaleza laboral y de Seguridad Social, correspondientes a Axiare.

Colonial dará cumplimiento a sus obligaciones de información y, en su caso, de consulta a la representación legal de los trabajadores, conforme a lo dispuesto en la normativa laboral. Asimismo, la Fusión proyectada se notificará a los organismos públicos a los que resulte procedente, en particular a la Tesorería General de la Seguridad Social.

Adicionalmente, en el epígrafe A.2.9 del presente informe se incluye una referencia a las consecuencias de la Fusión sobre el empleo.

B. INFORMACIÓN EXIGIDA A EFECTOS DEL ARTÍCULO 35 DE LA LEY SOBRE MODIFICACIONES ESTRUCTURALES.

De conformidad con el artículo 35 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, en aquellos casos en los que una de las sociedades que se fusionan hubiera contraído deudas en los 3 años anteriores a la fusión para adquirir el control de otra de las sociedades que se fusionan, el informe del Consejo de Administración deberá indicar las razones que hubieran justificado la adquisición del control y que justifiquen, en su caso, la operación de fusión; así como contener un plan económico y financiero, con expresión de los recursos y la descripción de los objetivos que se pretenden conseguir.

B.1. RAZONES QUE JUSTIFICARON LA ADQUISICIÓN DEL CONTROL DE AXIARE

El 12 de noviembre de 2017, el Consejo de Administración de Colonial acordó la formulación de la Oferta sobre la totalidad de las acciones de Axiare, que fue autorizada por la CNMV el 28 de diciembre de 2017. Como consecuencia de la misma, Colonial pasó a ser titular del 86,86% del capital social de Axiare. En este sentido, el folleto explicativo de la Oferta inscrito en los registros oficiales de la CNMV justificaba la misma de la siguiente forma:

“Con la adquisición de Axiare, el Grupo Colonial consolidaría su posicionamiento como plataforma europea del mercado de oficinas prime de París, Madrid y Barcelona. La cartera de Axiare, con un 74% de oficinas, de las cuales un 93% están ubicadas en Madrid a 30 de septiembre de 2017, ofrece una complementariedad clara con la estrategia del Grupo Colonial que consiste en invertir en los mercados de oficinas de Madrid, Barcelona y París centrándose en edificios de calidad. En consecuencia, la exposición del Grupo Colonial a España que, a 30 de septiembre de 2017, suponía el 31% del valor de los activos del Grupo Colonial, pasaría a representar aproximadamente el 42% del total de la cartera del Grupo Colonial. La adquisición de Axiare permitiría a Colonial aumentar en aproximadamente 1.710 millones de euros el valor de su cartera actual y alcanzar, de esta forma, una cartera de activos inmobiliarios valorada en aproximadamente 10.000 millones de euros. La cartera del Grupo Colonial combinada contaría aproximadamente con un 58% del valor localizado en París, mientras que la cartera de oficinas en Madrid y la cartera de activos en Barcelona representarían aproximadamente un 27% y un 10%, respectivamente. Asimismo, las sinergias con la adquisición de Axiare supondrían, según las estimaciones de Colonial sobre la base de la información pública disponible, un ahorro en costes operativos de aproximadamente 3 millones de euros que, unido a las sinergias en ingresos, tendrá un impacto real de entre 3 y 5 millones de euros anuales a partir del segundo año. Por otra parte, permitiría una posible optimización de la estructura de financiación de Axiare como consecuencia de su integración al Grupo Colonial con calificación crediticia de BBB por Standard & Poor's y Baa2 por Moody's.”

B.2. JUSTIFICACIÓN DE LA FUSIÓN

La Fusión proyectada tiene como objetivo la reorganización interna del Grupo Colonial para, entre otros, (i) consolidar el posicionamiento de Colonial en el sector de oficinas *prime*; (ii) simplificar y optimizar la estructura organizativa y funcional del Grupo Colonial; y (iii) mejorar su estructura financiera. En resumen, el objetivo de la Fusión proyectada para Colonial es dar respuesta a los retos del actual sector inmobiliario mediante un fortalecimiento de la posición competitiva, así como alcanzar una mayor dimensión y eficiencia del negocio español del Grupo Colonial y una mejora en la rentabilidad de sus proyectos e inversiones. En este sentido, tanto Colonial como Axiare desarrollan

negocios altamente especializados en el mismo sector (oficinas *prime*), por lo que su integración en una única sociedad está previsto que genere sinergias significativas, además de una reducción de costes operativos y funcionales. Igualmente, la deuda de Axiare podrá beneficiarse de una mejora de su calidad crediticia por pasar a formar parte de un grupo con una calificación crediticia (*rating*) de “*Investment Grade*”. Consecuentemente, la Fusión permitirá a Colonial consolidar el liderazgo de oficinas *prime* en España, tener mayor dimensión y liquidez en los mercados de capitales, así como aflorar sinergias operativas y financieras.

Adicionalmente, el epígrafe A.1 del presente informe incluye un mayor detalle de las principales razones que justifican la Fusión.

B.3. PLAN ECONÓMICO Y FINANCIERO

a) Descripción de la financiación para la toma de control de Axiare

Con carácter previo al Proyecto Común de Fusión, Colonial contrajo deudas para adquirir el control de Axiare. En este sentido, Colonial formuló la Oferta sobre la totalidad de las acciones de Axiare cuya contraprestación fue atendida con los fondos procedentes de (i) el aumento de capital por importe efectivo de 338.065.197 euros; (ii) la venta de 9.907.257 acciones de la autocartera por importe efectivo de 78.168.257,73 euros en el marco del referido aumento de capital; y (iii) la emisión de obligaciones simples por un importe nominal total de 800 millones de euros. De la referida emisión de obligaciones simples, 620 millones de euros se destinaron a la adquisición de las acciones de Axiare en el marco de la Oferta.

En relación con las deudas contraídas para la adquisición del control de Axiare (emisión de obligaciones simples), en noviembre de 2017 Colonial emitió obligaciones simples por un importe nominal total de 800 millones de euros que se encuentran admitidas a negociación en la Bolsa de Irlanda (*Irish Stock Exchange*), al amparo del programa “*Euro Medium Term Note Programme*” que fue aprobado por el Banco Central de Irlanda (*Central Bank of Ireland*). La finalidad de la referida emisión fue la de satisfacer necesidades corporativas generales de Colonial, incluyendo la financiación de nuevas inversiones, tales como la adquisición de acciones de Axiare, así como, en su caso, la amortización de deuda existente de Colonial.

La emisión en cuestión se divide en 2 series: (i) una serie de obligaciones simples por un importe nominal total de 500 millones de euros con vencimiento en noviembre de 2025, un cupón anual del 1,625% y un precio de emisión del 99,577% de su valor nominal; y (ii) una serie de obligaciones simples por un importe nominal total de 300 millones de euros con vencimiento en noviembre de 2029, un cupón anual del 2,5% y un precio de emisión del 99,969% de su valor nominal.

b) Recursos y plazos previstos para la satisfacción de la deuda

Colonial considera que cuenta con recursos suficientes para atender sus obligaciones en relación con la deuda descrita en el apartado anterior. Estas obligaciones se resumen en (i) el pago de intereses durante la vigencia de las obligaciones que asciende a un total de, aproximadamente, 100 millones de euros; y (ii) el pago del principal de las obligaciones, esto es, 500 millones de euros en noviembre de 2025 y 120 millones de euros en noviembre de 2029. En este sentido, el Grupo Colonial obtuvo en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2017 unos ingresos por rentas de 283 euros (343 millones de euros en el consolidado proforma con Axiare), generando un EBITDA de 217 euros (241 millones de euros en el consolidado proforma con Axiare).

Colonial determinará en cada momento la combinación de recursos propios y ajenos que pueda resultar más adecuada con el fin de mantener la calidad crediticia de “*Investment Grade*”, así como los niveles de liquidez necesarios para atender los vencimientos de su deuda y sus necesidades financieras. En este sentido y en función de las condiciones de mercado, siempre con el objetivo de mantener y reforzar la calidad crediticia de Colonial, los recursos que Colonial podría utilizar para hacer frente a dichas obligaciones podrían ser, entre otros, (i) la obtención de nueva financiación bancaria; (ii) la disposición de líneas de crédito; (iii) el aumento de su capital social; (iv) la emisión de cualquier clase de obligaciones; o (v) el flujo de sus actividades ordinarias incluyendo entre ellas la posible desinversión de cualquiera de sus activos.

El 13 de noviembre de 2017, tras el anuncio de la Oferta de Colonial sobre la totalidad de las acciones de Axiare, Standard & Poor’s confirmó el rating de BBB con perspectiva “estable” asignado a Colonial, indicando que el anuncio de la Oferta sobre Axiare no cambiaba su opinión global sobre la calidad crediticia de Colonial. Por su parte el 14 de noviembre de 2017 Moody’s confirmó la calificación crediticia de Colonial, si bien cambió la perspectiva de la misma que pasó de “estable” a “negativa”. En el correspondiente informe de calificación crediticia de Moody’s, se indicaba que la calificación de Baa2 de Colonial refleja principalmente, entre otros, (i) la alta calidad de su *portfolio* de oficinas y una base diversificada de inquilinos; (ii) un apalancamiento moderado en términos de deuda bruta y activos totales; y (iii) una buena liquidez y un nivel alto de activos libres de cargas.

El plan económico y financiero de Colonial para atender a dichas obligaciones es predecible tanto en lo relativo a los ingresos de Colonial como en lo referente a los gastos. El nivel de endeudamiento neto del Grupo Colonial es de aproximadamente el 25% del valor de sus activos. Por lo tanto, la ratio de cobertura del servicio a la deuda (intereses y principal) de Colonial es superior a 2,7 veces, un porcentaje de deuda a tipo fijo o cubierto del 90% y una vida media de la deuda de 5,5 años. Todo ello según la información financiera a 31 de diciembre de 2017.

C. INFORMACIÓN EXIGIDA A EFECTOS DE LOS ARTÍCULOS 286, 296 y 300 DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL.

Tal y como se explica en el epígrafe 4.2 del Proyecto Común de Fusión, Colonial efectuará el canje con acciones de nueva emisión, para lo cual aumentará el capital por el importe necesario para ello, mediante la emisión y entrega de acciones ordinarias de Colonial.

En este sentido, de acuerdo con lo previsto en los artículos 286, 296 y 300 de la Ley de Sociedades de Capital y concordantes del Reglamento del Registro Mercantil, el referido aumento de capital requiere la formulación por el Consejo de Administración del correspondiente informe justificativo.

C.1. JUSTIFICACIÓN DE LA PROPUESTA

El aumento de capital que se propondrá a la Junta General de Accionistas tiene como objeto emitir las acciones de Colonial necesarias para atender el canje de la Fusión (véase epígrafe A.2.3 del presente informe). En este sentido, Colonial aumentará el capital por el importe necesario para atender el canje, mediante la emisión y entrega de acciones ordinarias de Colonial.

Este aumento de capital que se propondrá a la Junta General de Accionistas por el Consejo de Administración de Colonial es instrumental de la Fusión, siendo parte indisoluble e indispensable de la misma.

C.2. DESCRIPCIÓN DE LA APORTACIÓN PROYECTADA. IDENTIFICACIÓN DEL APORTANTE

De conformidad con el artículo 23 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, la Fusión proyectada supone la adquisición por parte de Colonial, por sucesión universal, del patrimonio de Axiare, que se extinguirá, para lo cual Colonial aumentará su capital social en la cuantía que proceda. En este sentido, de conformidad con el artículo 24 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, los accionistas de Axiare se integrarán en Colonial, recibiendo un número de acciones de ésta última de conformidad con el tipo de canje señalado en el epígrafe A.3.2 del presente informe, que determina un valor asignado al patrimonio a recibir de Axiare de 157,9 millones de euros.

C.3. VALORACIÓN DE LA APORTACIÓN PROYECTADA Y CRITERIOS UTILIZADOS

El tipo de canje de las acciones de Axiare por acciones de Colonial, que ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de ambas entidades, es de 1,8554 acciones de Colonial de 2,50 euros de valor nominal por cada acción de Axiare de 10 euros de valor nominal, sin que esté prevista ninguna compensación complementaria en dinero. En el epígrafe A.3.2 del presente informe se incluye la justificación del tipo de canje de la Fusión.

C.4. IMPORTE DEL AUMENTO DEL CAPITAL SOCIAL

Considerando el número total de acciones emitidas en circulación de Axiare a la fecha del presente informe que serían objeto del correspondiente canje (i.e., 10.387.853 acciones), el número máximo de acciones de Colonial a emitir para atender el canje de las acciones de Axiare, según los términos de la Fusión asciende a 19.273.622 acciones ordinarias de Colonial de 2,50 euros de valor nominal cada una de ellas, lo que representa un aumento de capital por un importe nominal máximo total de 48.184.055,00 euros.

En este sentido, con el objeto de atender el canje de la Fusión del que traerá causa el aumento de capital, el Consejo de Administración de Colonial propondrá a la Junta General de Accionistas aumentar el capital social de Colonial en un importe nominal máximo de 48.184.055,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 19.273.622 nuevas acciones ordinarias de 2,50 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación.

Sin perjuicio de lo anterior, el importe total final del aumento de capital dependerá del número de acciones de Axiare de las que Colonial sea titular y, en su caso, de aquellas acciones mantenidas en autocartera por Axiare, las cuales serán amortizadas.

A estos efectos, se propondrá a la Junta General de Accionistas de Colonial que resuelva sobre la Fusión, delegar en el Consejo de Administración de Colonial, con expresas facultades de sustitución, la facultad de fijar las condiciones del aumento de capital en todo lo no previsto en el propio acuerdo de la Junta General de Accionistas, incluyendo, en particular, la facultad de determinar el importe final del aumento de capital dentro del importe nominal máximo de 48.184.055,00 euros previsto.

C.5. VALOR NOMINAL Y PRIMA DE EMISIÓN DE LAS ACCIONES A EMITIR EN CONTRAPRESTACIÓN.

Las acciones nuevas de Colonial se emitirán con un valor nominal de 2,50 euros y con prima de emisión o de fusión equivalente a la diferencia entre (i) el valor real del patrimonio de Axiare recibido por Colonial (véase epígrafe A.2.3.) y (ii) el valor nominal de las nuevas acciones emitidas por Colonial en la ejecución del aumento.

Tal y como se explica en el epígrafe 4.2 del Proyecto Común de Fusión, tanto el valor nominal de las nuevas acciones como la prima de emisión correspondiente quedarán íntegramente desembolsados como consecuencia de la Fusión a través de la transmisión en bloque del patrimonio de Axiare a Colonial, que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de la sociedad absorbida.

C.6. MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 5º DE LOS ESTATUTOS SOCIALES

Se propondrá delegar en el Consejo de Administración la facultad de dar nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales relativo al capital social en función del capital efectivamente suscrito y desembolsado.

C.7. SUSCRIPCIÓN INCOMPLETA

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 311 de la Ley de Sociedades de Capital, se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta del aumento del capital objeto del presente acuerdo. En consecuencia, el aumento del capital social (con el límite que se establece en el presente acuerdo) se limitará a la cantidad correspondiente al valor nominal de las nuevas acciones de Colonial efectivamente suscritas y desembolsadas en el marco de la Fusión.

C.8. GARANTÍAS ADOPTADAS

Dada la naturaleza del aumento de capital, no procede y no se han adoptado garantías especiales.

C.9. DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE

A tenor de lo establecido en el artículo 304.2 de la Ley de Sociedades de Capital y al deberse el aumento del capital a la absorción de otra sociedad, los accionistas de Colonial no tendrán derecho de suscripción preferente de las acciones a emitir con ocasión del aumento de capital realizado en el marco de la Fusión.

D. CONCLUSIÓN

Con base en todo lo anterior, los miembros del Consejo de Administración de Colonial consideran que:

- (i) la Fusión y los términos de la misma según se reflejan en el Proyecto Común de Fusión, así como los acuerdos que se van a proponer a la Junta General de Accionistas a la que se someta la aprobación la Fusión, son en el mejor interés de Colonial y del conjunto de sus accionistas; y que
- (ii) el tipo de canje que se propone está justificado, se sustenta en métodos de valoración adecuados y resulta razonable (*fair*) desde la perspectiva financiera para los accionistas de Colonial.

* * * *

El presente informe ha sido formulado y aprobado por el Consejo de Administración, en su sesión de 19 de abril de 2018.