

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2015 e
Informe de Gestión Consolidado, junto con
el Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
Inmobiliaria Colonial, S.A.

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de Inmobiliaria Colonial, S.A. (en adelante, la Sociedad Dominante) y Sociedades Dependientes (en adelante, el Grupo) que comprenden el estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2015 y el estado del resultado integral consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los Administradores de la Sociedad Dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, que se identifica en la Nota 2.a de la memoria consolidada adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales consolidadas. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los Administradores de la Sociedad Dominante de las cuentas anuales consolidadas, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opini3n

En nuestra opini3n, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situaci3n financiera consolidada de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes a 31 de diciembre de 2015, as3 como de sus resultados consolidados y flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Informaci3n Financiera, adoptadas por la Uni3n Europea, y dem3s disposiciones del marco normativo de informaci3n financiera que resultan de aplicaci3n en Espa1a.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gesti3n consolidado adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situaci3n del Grupo, la evoluci3n de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la informaci3n contable que contiene el citado informe de gesti3n concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificaci3n del informe de gesti3n consolidado con el alcance mencionado en este mismo p3rrafo y no incluye la revisi3n de informaci3n distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C n3 S0692


Francesc Ganyet

19 de febrero de 2016

Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya

DELOITTE, S.L.

Any 2016 Núm. 20/16/02554
IMPORT COL·LEGAL: 96,00 EUR

.....
Informe subjecte a la normativa
reguladora de l'activitat
d'auditoria de comptes a Espanya
.....

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas
del ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2015,
elaboradas conforme a las
Normas Internacionales de
Información Financiera e
Informe de Gestión Consolidado

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2015

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Activos intangibles	-	3.090	2.486	Capital Social		797.214	797.214
Inmovilizado material	8	33.118	32.985	Prima de emisión		560.606	560.606
Inversiones inmobiliarias	9	6.743.313	5.663.309	Reservas Sociedad Dominante		1.163.954	1.165.187
Activos financieros no corrientes	10	8.954	10.070	Resultados negativos de ejercicios anteriores Sociedad Dominante		(1.147.975)	(944.584)
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	18	865	1.422	Reservas consolidadas		64.881	(621.819)
Otros activos no corrientes	11	156	126	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros		(2.504)	(6.368)
ACTIVO NO CORRIENTE		6.789.496	5.710.398	Otros instrumentos de patrimonio		2.895	1.904
				Valores propios		(17.065)	(21.291)
				Resultado del ejercicio		415.413	491.994
				Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		1.837.419	1.422.843
				Intereses minoritarios		1.612.048	1.376.108
				PATRIMONIO NETO	13	3.449.467	2.798.951
				Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	14 y 15	512.615	1.479.951
				Emisión de obligaciones y valores similares	14	2.539.285	1.195.564
				Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	18	246.980	203.750
				Provisiones no corrientes	17	12.519	13.611
				Otros pasivos no corrientes	16	28.018	24.891
				PASIVO NO CORRIENTE		3.339.417	2.917.767
Activos no corrientes mantenidos para la venta	24	12.727	16.539	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	14 y 15	59.937	73.468
Deudores comerciales y otros	12	71.966	58.008	Emisión de obligaciones y valores similares	14	175.955	8.775
Activos financieros corrientes	-	9	63	Acreedores comerciales	16	85.642	104.302
Activos por impuestos	18	37.552	14.513	Pasivos por impuestos	18	8.902	16.035
Efectivo y medios equivalentes	14	217.776	125.956	Provisiones corrientes	17	10.206	6.179
ACTIVO CORRIENTE		340.030	215.079	PASIVO CORRIENTE		340.642	208.759
TOTAL ACTIVO		7.129.526	5.925.477	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		7.129.526	5.925.477

Las Notas 1 a 26 y el Anexo descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de situación financiera correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.

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

ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL CONSOLIDADO DEL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

(Miles de Euros)

Estado del resultado integral	Nota	2015	2014
Importe neto de la cifra de negocios	20	231.185	211.477
Otros ingresos	20	3.143	2.606
Gastos de personal	20	(23.296)	(25.432)
Otros gastos de explotación	20	(36.481)	(54.333)
Amortizaciones		(1.676)	(1.444)
Variación neta de provisiones		(3.322)	(17.941)
Resultados netos por ventas de activos	20	-	(27)
Beneficio de explotación		169.553	114.906
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	20	719.982	331.953
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	20	(2.474)	(124.579)
Ingresos financieros	20	10.466	19.402
Resultado Sociedades por el procedimiento de la participación	20	-	(2.176)
Gastos financieros	20	(143.852)	(232.366)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros		2.267	(3.733)
Resultado antes de impuestos		755.942	103.407
Impuesto sobre las ganancias	18	(52.797)	(175.783)
Resultado consolidado neto de actividades continuadas		703.145	(72.376)
Resultado de actividades discontinuadas	24	-	700.861
Resultado consolidado neto		703.145	628.485
Resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		415.413	491.994
Resultado neto atribuido a intereses minoritarios	13	287.732	136.491
Resultado básico por acción (Euros)	5	0,130	0,228
Resultado diluido por acción (Euros)	5	0,130	0,228
Otro resultado integral			
Resultado consolidado neto		703.145	628.485
Otras partidas del resultado integral registradas directamente en el patrimonio neto		357	3.955
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	15	615	4.329
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores		(258)	(374)
Transferencias al resultado integral		8.122	10.742
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	15	8.122	10.742
Resultado integral consolidado		711.624	643.182
Resultado global del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		419.277	503.984
Resultado global atribuido a intereses minoritarios		292.347	139.198
Resultado integral básico por acción (Euros)		0,132	0,234
Resultado integral diluido por acción (Euros)		0,132	0,234

Las Notas 1 a 26 y el Anexo descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de resultado integral correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.

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

**ESTADO DE CAMBIOS DEL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2015**

(Miles de Euros)

	Nota	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante	Resultados negativos ejercicios anteriores Sociedad Dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros	Valores propios	Otros instrumentos de patrimonio	Resultado	Intereses minoritarios	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2013	13	225.919	109	1.083.485	(837.243)	(193.463)	(18.358)	(59.945)	2.488	(546.928)	1.272.765	928.829
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo		-	-	-	-	-	11.990	-	-	491.994	139.198	643.182
Aumento de capital		740.714	558.492	(49.977)	-	-	-	-	(2.025)	-	-	1.247.204
Reducción de capital		(169.439)	-	169.439	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de resultado 2013		-	-	-	(107.341)	(439.587)	-	-	-	546.928	(49.288)	(49.288)
Emisión otros instrumentos patrimonio neto		20	2.005	(15)	-	-	-	-	15	-	-	2.025
Cartera valores propios		-	-	(35.267)	-	(524)	-	38.654	-	-	(132)	2.731
Retribuciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	1.426	-	207	1.633
Variaciones de perímetro y otros		-	-	(2.478)	-	11.755	-	-	-	-	13.358	22.635
Saldo a 31 de diciembre de 2014	13	797.214	560.606	1.165.187	(944.584)	(621.819)	(6.368)	(21.291)	1.904	491.994	1.376.108	2.798.951
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo		-	-	-	-	-	3.864	-	-	415.413	292.347	711.624
Aumento de capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de resultado 2014		-	-	-	(203.391)	695.385	-	-	-	(491.994)	(57.305)	(57.305)
Cartera valores propios		-	-	(1.182)	-	(926)	-	(4.006)	-	-	70	(6.044)
Retribuciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	991	-	873	1.864
Variaciones de perímetro y otros		-	-	(51)	-	(7.759)	-	8.232	-	-	(45)	377
Saldo a 31 de diciembre de 2015	13	797.214	560.606	1.163.954	(1.147.975)	64.881	(2.504)	(17.065)	2.895	415.413	1.612.048	3.449.467

Las Notas 1 a 26 y el Anexo descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de cambio del patrimonio neto consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.

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

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2015

Importes en miles de euros	Nota	2015	2014
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS			
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado de explotación		169.553	114.906
Ajustes al resultado			
Amortización (+)		1.676	1.444
Variación de provisiones (neto) (+/-)	20	3.322	17.941
Otros	20	3.351	(8.025)
Ganancias / (Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	20	-	27
Resultado ajustado		177.902	126.293
Pagos por impuestos (-)		(39.392)	8.883
Dividendos recibidos de empresas asociadas (+)	10	-	7.279
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente			
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)		(13.230)	(24.765)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)		(15.754)	(2.774)
Aumento / (Disminución) otros activos y pasivos (+/-)		3.097	-
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación		112.623	114.916
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones en (-)			
Activos intangibles		(708)	(1.027)
Activos materiales	8	(165)	(88)
Inversiones inmobiliarias	9	(324.604)	(375.186)
Participaciones, activos financieros y otros		(28.869)	-
		(354.346)	(376.301)
Desinversiones en (+)			
Activos materiales	8	-	121
Activos financieros	10	-	303.351
		-	303.472
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión		(354.346)	(72.829)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dividendos pagados (-)	13	(57.305)	(49.288)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	14	(1.104.350)	(2.188.969)
Amortización de deudas con obligacionistas (-)	14	(243.500)	-
Intereses pagados (+/-)	20	(139.462)	(189.284)
Cancelación de instrumentos financieros derivados (-)	20	-	(22.384)
Operaciones con acciones propias (+/-)	13	(7.249)	2.731
		(1.551.866)	(2.447.194)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	14	136.018	1.209.206
Obtención de nueva financiación con obligacionistas (+)	14	1.750.000	-
Ampliación de capital (+)	13	(51)	1.263.338
Gastos asociados con ampliaciones de capital	13	-	(49.977)
Otros cobros/pagos por inversiones financieras corrientes y otros (+/-)		(558)	54.939
		1.885.409	2.477.506
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación		333.543	30.312
4. AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES			
Flujo de caja del ejercicio de actividades continuadas		91.820	72.399
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio de actividades continuadas	14	125.956	53.557
Efectivo traspasado a las actividades discontinuadas		-	-
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	14	217.776	125.956

Las Notas 1 a 26, y el Anexo descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015.

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria Consolidada correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2015

1. Actividad del Grupo Colonial

Actividad del Grupo

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.

La actividad de Sociedad Dominante y sus sociedades dependientes (en adelante, el Grupo o Grupo Colonial) es el arrendamiento y enajenación de bienes muebles e inmuebles, que desarrolla en España (principalmente, Barcelona y Madrid) y en Francia (París) a través del grupo del que es sociedad cabecera Soci   Foncière Lyonnaise, S.A. (en adelante, subgrupo SFL o SFL para la sociedad dependiente).

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

Con fecha 5 de junio de 2015 la Sociedad Dominante ha obtenido por parte de Standard & Poor's Rating Credit Market Services Europe Limited la calificación crediticia (rating) "BBB-" a largo plazo y "A-3" a corto plazo. Adicionalmente, la sociedad dependiente SFL ha visto mejorada su calificación crediticia pasando de "BBB-" a "BBB" a largo plazo y de "A-3" a "A-2" a corto plazo.

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 relativas a las cuentas anuales consolidadas intermedias 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.

2. Bases de presentación de los estados financieros consolidados

a) Bases de presentación

Estas cuentas anuales consolidadas han sido elaboradas de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria, así como el Código de Comercio, la Ley de Sociedades de Capital, la Ley del Mercado de Valores y la demás legislación mercantil que le es aplicable, así como la dispuesta por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo Colonial a 31 de diciembre de 2015 y del resultado integral de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio anual terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015, que se han obtenido a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad Dominante y por las restantes entidades integradas en el Grupo Colonial, han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración de fecha 19 de febrero de 2016.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo a 31 de diciembre de 2015, pueden diferir de los utilizados por algunas 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.

Con el objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas, se han aplicado a todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad Dominante.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 24 de abril de 2015.

b) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Colonial, se presentan de acuerdo con las NIIF, conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y en el Consejo del 19 de julio de 2002. En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa fue, asimismo, regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social.

Las principales políticas contables y normas de valoración adoptadas por el Grupo Colonial se presentan en la Nota 4.

Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio

Durante el ejercicio 2015 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de estas cuentas anuales consolidadas. Dichas normas son las siguientes:

Aprobadas para su uso en la Unión Europea		Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de
IFRIC 21 Gravámenes (publicada en mayo de 2013)	Interpretación sobre cuando reconocer un pasivo por tasas o gravámenes que son condicionales a la participación de la entidad en una actividad en una fecha especificada	17 de junio de 2014 ⁽¹⁾
Mejoras a las NIIF Ciclo 2011-2013 (publicadas en diciembre de 2013)	Modificaciones menores de una serie de normas	1 de enero de 2015 ⁽²⁾

(1) La Unión Europea endosó el IFRIC 21 (Boletín UE 14 de junio de 2014), modificando la fecha de entrada en vigor original establecida por el IASB (1 de enero de 2014) por el 17 de junio de 2014.

(2) La fecha de entrada en vigor IASB de esta norma era a partir del 1 de julio de 2014.

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas e 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 las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no ha sido aún adoptada por la Unión Europea:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de
Aprobadas para su uso en la Unión Europea		
Modificación de NIC 19 Contribuciones de empleados a planes de prestación definida (publicada en noviembre de 2013)	La modificación se emite para facilitar la posibilidad de deducir estas contribuciones del coste del servicio en el mismo período en que se pagan si se cumplen ciertos requisitos.	1 de febrero de 2015 (1)
Mejoras a las NIIF Ciclo 2010-2012 (publicadas en diciembre de 2013)	Modificaciones menores de una serie de normas.	1 de febrero de 2015 (1)
Modificación de la NIC 16 y NIC 38 Métodos aceptables de depreciación y amortización (publicada en mayo de 2014)	Clarifica los métodos aceptables de amortización y depreciación del inmovilizado material e intangible, que no incluyen los basados en ingresos.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIIF 11 Contabilización de las adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas (publicada en mayo de 2014)	Especifica la forma de contabilizar la adquisición de una participación en una operación conjunta cuya actividad constituye un negocio.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIC 16 y NIC 41 Plantas productoras (publicada en junio de 2014)	Las plantas productoras pasarán a llevarse a coste, en lugar de a valor razonable.	1 de enero de 2016
Mejoras a las NIIF Ciclo 2012-2014 (publicada en septiembre de 2014)	Modificaciones menores a una serie de normas.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIC 27 Método de puesta en equivalencia en Estados Financieros Separados (publicada en agosto de 2014)	Se permitirá la puesta en equivalencia en los estados financieros individuales de un inversor.	1 de enero de 2016
Modificaciones NIC 1 Iniciativa desgloses (Diciembre 2014)	Diversas aclaraciones en relación con los desgloses (materialidad, agregación, orden de las notas, etc.).	1 de enero de 2016
No aprobadas todavía para su uso en la Unión Europea		
NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos con clientes (publicada en mayo de 2014)	Nueva norma de reconocimiento de ingresos (Sustituye a la NIC 11, NIC 18, IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18 y SIC-31).	1 de enero de 2018
NIIF 9 Instrumentos financieros (última fase publicada en julio de 2014)	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración, reconocimiento y baja en cuentas de activos y pasivos financieros, la contabilidad de coberturas y deterioro de NIC 39.	1 de enero de 2018
NIIF 16 Arrendamientos (publicada en enero de 2016)	Nueva norma de arrendamientos que sustituye a NIC 17. Los arrendatarios incluirán todos los arrendamientos en balance como si fueran compras financiadas.	1 de enero de 2019
Modificaciones NIIF 10, NIIF 12 y NIC 28 Sociedades de Inversión (Diciembre 2014)	Clarificaciones sobre la excepción de consolidación de las sociedades de inversión	1 de enero de 2016
Modificación NIIF 10 y NIC 28 Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada/negocio conjunto (publicada en septiembre de 2014)	Clarificación en relación al resultado de estas operaciones si se trata de negocios o de activos.	Sin fecha definida

(1) La fecha de entrada en vigor IASB de estas normas era a partir del 1 de julio de 2014.

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 consideran que su entrada en vigor no tendrá un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

c) Moneda funcional

Las presentes cuentas anuales consolidadas se presentan en la moneda funcional del Grupo, euros, por ser ésta la moneda del entorno económico principal en el que opera el Grupo.

d) Responsabilidad de la información y estimaciones y juicios contables realizados

La información contenida en estas cuentas anuales consolidadas es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Se han realizado por la Dirección de la Sociedad Dominante estimaciones soportadas en base a información objetiva para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Las estimaciones y criterios se refieren a:

- El valor de mercado de los activos materiales para uso propio y las inversiones inmobiliarias (Notas 8 y 9).

Dicho valor mercado ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas periódicamente por expertos independientes. Dichas valoraciones se han realizado a 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2015 de acuerdo con los métodos descritos en las notas 4-b y 4-c.
- La valoración de los activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 24).
- Estimación de las provisiones oportunas por insolvencias de cuentas a cobrar (Nota 4-f).
- La recuperación de los créditos fiscales por bases imponibles negativas y por impuestos diferidos de activo registrados en el estado de situación financiera consolidado (Nota 18).
- El valor de mercado de determinados activos financieros, incluyendo los instrumentos financieros derivados (Nota 15).
- Evaluación de litigios, compromisos, activos y pasivos contingentes al cierre (Notas 17 y 19).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlos (al alza o a la baja), lo que se haría, excepto para los test de deterioro de los fondos de comercio que no podrán ser revertidos en el futuro, conforme a la NIC 8, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en el estado de resultado integral consolidado.

e) Principios de consolidación

Los principales principios de consolidación seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas han sido los siguientes:

1. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Inmobiliaria Colonial, S.A., y de las sociedades controladas por la misma, cuyas cuentas anuales han sido preparadas por la Dirección de cada sociedad del Grupo. El control se considera ostentado por la

Sociedad Dominante cuando ésta tiene el control efectivo de acuerdo con lo que se indica en el punto 6 siguiente.

2. Los resultados de las sociedades dependientes adquiridas o vendidas durante el ejercicio se incluyen dentro del resultado consolidado desde la fecha efectiva de adquisición o momento de venta, según proceda.
3. Todas las cuentas a cobrar y pagar y otras transacciones entre sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.
4. Cuando es necesario, los estados financieros de las sociedades dependientes se ajustan con el objetivo de que las políticas contables utilizadas sean homogéneas con las utilizadas por la Sociedad Dominante del Grupo.
5. La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos. La participación de los minoritarios en:
 - a. El patrimonio de sus participadas: se presenta en el epígrafe "Intereses minoritarios" del estado de situación financiera consolidado dentro del epígrafe "Patrimonio Neto".
 - b. Los resultados del periodo: se presentan en el epígrafe "Resultado neto atribuido a intereses minoritarios" del estado de resultado integral consolidado.
6. Los criterios seguidos para determinar el método de consolidación aplicable a cada una de las sociedades que componen el Grupo, han sido los siguientes:

Integración global:

- Se consolidan por el método de integración global las sociedades dependientes, entendidas como todas las entidades en las que el Grupo controla directa o indirectamente las políticas financieras y operativas, de forma que ejerce el poder sobre la participada. Ello, generalmente viene acompañado de una participación superior a la mitad de los derechos de voto. Adicionalmente, para evaluar si el Grupo controla a otra entidad, se considera el poder sobre la participada, la exposición o el derecho a los resultados variables de la inversión y la capacidad de utilizar dicho poder de modo que se pueda influir en el importe de esos retornos. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto, tanto los mantenidos por la Sociedad Dominante como por terceros, siempre que dichos derechos tengan carácter sustantivo.
- La contabilización de las sociedades dependientes se realiza por el método de adquisición. El coste de adquisición es el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos de patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y contingencias identificables asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente por su valor razonable en la fecha de adquisición, con independencia del alcance de los intereses minoritarios. El exceso de coste de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Si el coste de adquisición es menor al valor razonable de los activos netos de la sociedad dependiente adquirida, la diferencia se reconoce directamente en el estado de resultado integral consolidado del ejercicio (el detalle de las sociedades consolidadas a 31 de diciembre de 2015 y 2014 se incluye en el Anexo).

Consolidación por el método de la participación:

- Se consolidan por el método de la participación aquellas sociedades que tienen la consideración de sociedades asociadas. El coste de dichas participaciones se reconoce inicialmente por su coste de adquisición.
 - Se consideran sociedades asociadas todas las entidades sobre las que Grupo Colonial ejerce una influencia significativa pero sobre las que no tiene control que, generalmente, viene acompañado por una participación de entre un 20% y un 50% de los derechos de voto.
 - La participación del Grupo en los beneficios o pérdidas posteriores a la adquisición de sus asociadas se reconoce en el estado de resultado integral consolidado, mientras que los movimientos posteriores registrados directamente en las reservas de la sociedad asociada se reconocen directamente en el Patrimonio neto del Grupo. Los movimientos posteriores a la adquisición acumulados se ajustan contra el importe en libros de la inversión. Cuando la participación del Grupo en las pérdidas de una asociada es igual o superior a su participación en la misma, incluida cualquier otra cuenta a cobrar no asegurada, Grupo Colonial no reconoce pérdidas adicionales, a no ser que haya incurrido en obligaciones o realizado pagos en nombre de la asociada.
 - Las ganancias no realizadas por transacciones entre Grupo Colonial y sus asociadas se eliminan en función del porcentaje de participación de Grupo Colonial en éstas. Asimismo, también se eliminan las pérdidas no realizadas, excepto si existe evidencia de pérdida por deterioro del valor del activo que se transfiere.
7. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las sociedades consolidadas en el patrimonio de la Sociedad Dominante, por considerar que las citadas reservas se destinarán a la financiación de las operaciones de cada sociedad y las que puedan ser distribuidas no representarán un coste fiscal adicional significativo.

f) Variaciones en el perímetro de consolidación

Durante el ejercicio 2015 se han producido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- Con fecha 28 de mayo de 2015 la Sociedad Dominante ha adquirido el 100% del capital social de la sociedad española Danieltown Spain, S.L.U., propietaria de un inmueble situado en la calle Estébanez Calderón de Madrid. El importe de dicha adquisición fue de 30.038 miles de euros, incluidos los costes de adquisición. Dicha adquisición no ha sido significativa sobre el patrimonio, la cifra de activos ni el resultado del Grupo.

Por su parte, las variaciones en el perímetro de consolidación del ejercicio 2014 fueron las siguientes:

- Con fecha 25 de febrero de 2014, Asentia Project, S.L. (en adelante, "Asentia") formalizó una ampliación de su capital social que fue íntegramente asumida mediante la compensación de créditos por parte de tres entidades acreedoras de Asentia. Posteriormente, se realizaron diversas ampliaciones de capital, íntegramente suscritas mediante la compensación de créditos por parte de diversas entidades acreedoras de Asentia, que redujeron la participación de Colonial en Asentia hasta el 3,79% a 31 de diciembre de 2014.

Como consecuencia de la primera ampliación de capital y del cambio en la composición del consejo de la sociedad, Colonial perdió el control sobre Asentia, cuya participación pasó a ser contabilizada en el estado de situación financiera consolidado como un activo financiero disponible para la venta, valorándose la misma en los estados financieros en 0 euros. Adicionalmente, y como consecuencia de

la pérdida de control mencionada, se registró el efecto de las garantías financieras entregadas por cuenta del grupo Asentia.

El impacto de la pérdida de control sobre el subgrupo Asentia en el estado de resultado integral consolidado del ejercicio 2014, fue el siguiente:

	Miles de Euros
	2014
Cancelación de activos y pasivos netos de minoritarios	735.531
Registro garantías financieras	(26.065)
Reciclaje al estado de resultado integral de la reserva de derivados	(5.317)
Otros reciclajes al estado de resultado integral	(3.288)
Resultado de actividades discontinuadas	700.861
Atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante (Nota 5)	700.740
Atribuido a intereses minoritarios	121

Durante el ejercicio 2015 la participación residual mantenida a 31 de diciembre de 2014 ha sido vendida a la propia Asentia, por importe de 4 miles de euros.

- Con fecha 23 de julio de 2014 SFL materializó la cesión de la totalidad de las acciones (29,63%) que mantenía en el capital de SIIC de Paris, participación registrada por el método de la participación. El precio de venta neto de gastos de la transmisión ascendió a 303.557 miles de euros, generando una plusvalía contable de 8.485 miles de euros.
- Con fecha 1 de octubre de 2014 y, con efectos contables desde el 1 de enero de 2014, se realizó la cesión global de activos y pasivos de la sociedad dependiente Abix Service S.L.U. (en adelante, "Abix") a favor de la Sociedad Dominante, sin que la citada operación tuviese impacto en los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2014.
- Con fecha 4 de diciembre de 2014 SFL adquirió el 100% del capital social de las sociedades francesas SNC Condorcet Holding y SNC Condorcet Propco, propietarias de un inmueble situado en la calle Condorcet de París. El importe de dicha adquisición fue de 229.438 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, las sociedades dependientes Colonial Invest, S.L.U., Colonial Tramt, S.L.U., SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3 están inactivas.

g) Situación financiera

A 31 de diciembre de 2015 el Grupo presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 612 miles de euros. En este sentido, en la preparación de las presentes notas explicativas a las cuentas anuales consolidadas, los Administradores de la Sociedad Dominante han tomado en consideración la capacidad de disposición adicional contratada por el Grupo (Nota 14).

h) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria consolidada referida al ejercicio 2015 se presenta a efectos comparativos con la información del ejercicio 2014.

i) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del estado de situación financiera consolidado, del estado de resultado integral consolidado, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y del estado de flujos de efectivo consolidado se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

j) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014.

3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2015 formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante y que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	Miles de Euros
Resultado del ejercicio de la Sociedad Dominante	285.350
A reserva legal	28.535
A dividendo	47.833
A compensación de pérdidas de ejercicios anteriores	208.982
Total distribuido	285.350

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas, de acuerdo con las establecidas por las NIIF, así como las interpretaciones en vigor en el momento de realizar dichas cuentas anuales consolidadas son las siguientes:

a) Combinaciones de negocio, fondo de comercio (Nota 7) y activos intangibles

Combinaciones de negocio y fondo de comercio

Las combinaciones de negocios se contabilizan por el método de adquisición (Nota 2-e).

El coste de la combinación de negocios, se distribuye a la fecha de adquisición, a través del reconocimiento a su valor razonable, de los activos y pasivos, así como de los pasivos contingentes de la sociedad adquirida que cumplan con los requisitos establecidos en la NIIF 3 para su reconocimiento. La diferencia positiva entre el coste de la combinación de negocios y la asignación a activos, pasivos y pasivos contingentes de la sociedad adquirida, se reconoce como fondo de comercio, el cual representa por tanto, el pago anticipado realizado por Grupo Colonial de los beneficios económicos futuros derivados de los activos que no han sido individual y separadamente identificados y reconocidos.

La diferencia negativa, en su caso, entre el coste de la combinación de negocios y la asignación a activos, pasivos y pasivos contingentes de la sociedad adquirida, se reconoce como resultado del ejercicio en que se incurre.

Los Administradores de la Sociedad Dominante llevan a cabo una asignación provisional del coste de la combinación de negocios a la fecha de adquisición, que es reevaluada, en su caso, durante los doce meses siguientes a los de la toma de control de la sociedad en cuestión.

El fondo de comercio es asignado por los Administradores de la Sociedad Dominante a las distintas Unidades Generadoras de Efectivo (en adelante, UGEs), que se esperan beneficiar de las sinergias de la combinación de negocios, independientemente de otros activos o pasivos de la entidad adquirida que se asignen a esas unidades o grupos de unidades.

Los Administradores de la Sociedad Dominante llevan a cabo la comprobación del deterioro del valor de cada una de las UGEs al cierre de cada ejercicio, así como cuando existen indicios de que la unidad podría haberse deteriorado, comparando el importe en libros de la mencionada unidad generadora de efectivo, incluido el fondo de comercio, con el importe recuperable de dicha UGE.

En el caso que el importe recuperable de la UGE excediese su importe en libros, la unidad generadora de efectivo y el fondo de comercio asimilable a la misma son considerados como no deteriorados. En caso contrario, el Grupo reconoce la pérdida por deterioro del valor de acuerdo con el siguiente criterio:

- Primero se reduce el valor del fondo de comercio asignado a la unidad generadora de efectivo y, en el caso de que la pérdida superara dicho valor.
- Esta se distribuye en los demás activos de la unidad generadora de efectivo, prorrateada para cada uno de los activos en función del valor en libros de los mismos.

Las pérdidas por deterioro relacionadas con el fondo de comercio no son objeto de reversión posterior.

Inmovilizado intangible

Como norma general, el inmovilizado intangible se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente se valora a su coste minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Dichos activos se amortizan en función de su vida útil.

b) Inmovilizado material (Nota 8)

Inmuebles para uso propio

Los inmuebles para uso propio, así como el mobiliario y equipos de oficina se reconocen por su coste de adquisición menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes, de acuerdo con las mismas hipótesis de valoración descritas en la Nota 4-c.

El coste histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de los inmuebles.

Los costes posteriores se incluyen en el importe en libros del activo o se reconocen como un activo separado, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con los elementos vayan a fluir al Grupo y el coste del elemento pueda determinarse de forma fiable. El resto de reparaciones y mantenimientos se cargan en el estado de resultado integral consolidado durante el ejercicio en que se incurre en ellos.

Otro inmovilizado

Los bienes incluidos dentro de la partida "Otro inmovilizado" se hallan valorados a coste de adquisición menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición.

Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes, mientras que los gastos de conservación y mantenimiento se cargan al estado de resultado integral consolidado del ejercicio en que se incurren.

Las sociedades del Grupo amortizan su inmovilizado material para uso propio y otro inmovilizado siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada. El detalle de las vidas útiles para los inmuebles de uso propio ubicados en España y en Francia es el siguiente:

	Años de vida útil estimada	
	España	Francia
Inmuebles		
Construcciones	50	50
Instalaciones	10 a 15	10 a 50
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3 a 10	10 a 50
Otro inmovilizado	3 a 10	5 a 40

Los beneficios o pérdidas surgidos de la venta o retiro de un activo del presente epígrafe se determinan como la diferencia entre el precio de venta y su valor neto contable, reconociéndose en el estado de resultado integral consolidado.

c) **Inversiones inmobiliarias (Nota 9)**

El epígrafe inversiones inmobiliarias del estado de situación financiera consolidado recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien, para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

Las inversiones inmobiliarias se presentan a su valor razonable a la fecha de cierre del periodo y no son objeto de amortización anual.

Los beneficios o pérdidas derivados de las variaciones en el valor razonable de los inmuebles de inversión se incluyen en los resultados de período en que se producen, registrándolo en el epígrafe "Variaciones de valor de inversiones inmobiliarias" del estado de resultado integral consolidado. Dichos resultados no se incluyen en el resultado de explotación dado que las variaciones de valor no están directamente relacionadas con la Dirección del Grupo.

El traspaso de las inversiones inmobiliarias en curso a inversiones inmobiliarias se realiza cuando los activos están disponibles para su entrada en funcionamiento.

Cuando el Grupo registra como mayor valor razonable de una inversión inmobiliaria el coste de un activo que sustituye a otro ya incluido en dicho valor, el Grupo procede a reducir el valor del inmueble en el valor razonable del activo sustituido, registrando dicho impacto en el epígrafe "Resultado por variación de valor de activos y por deterioro" del estado de resultado integral consolidado. En aquellos casos en que no se pueda identificar el valor razonable del activo sustituido, éste se registrará incrementando el valor razonable del inmueble, y posteriormente se reevalúa de forma periódica tomando como referencia las valoraciones realizadas por externos independientes.

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 por terceros expertos independientes a la fecha de realización del estado de situación financiera consolidado (Jones Lang LaSalle en España, y CB Richard Ellis Valuation, Jones Lang LaSalle y BNP Paribas Real Estate, en Francia, tanto para los ejercicios 2015 como 2014), de forma que, al cierre de cada periodo, 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.

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo durante los ejercicios 2015 y 2014 es principalmente el Descuento de Flujos de Caja (*Discounted Cash Flow*, en adelante, "DCF").

Salvo que las características específicas de una inversión sugieran otra cosa, se aplica la técnica DCF sobre un horizonte de 10 años, de conformidad con la práctica habitual en el mercado. El flujo de tesorería se desarrolla a lo largo del periodo de estudio mes a mes, para reflejar los incrementos del IPC y el calendario de actualizaciones de la renta, vencimientos de los contratos de arrendamiento, etc.

Por lo que respecta a los incrementos del IPC, por lo general se adoptan las previsiones generalmente aceptadas.

Dado que el valorador no sabe con certeza si se van a producir periodos de desocupación en el futuro, ni su duración, elaboran su previsión basándose en la calidad y ubicación del edificio, y generalmente adoptan un periodo de arrendamiento medio si no disponen de información sobre las intenciones futuras de cada inquilino. Los supuestos determinados en relación con los periodos de desocupación y otros factores se explican en cada valoración.

La rentabilidad final o índice de capitalización final (*Terminal Capitalization Rate*, en adelante, "TCR") adoptado en cada caso se refiere no sólo a las condiciones del mercado previstas al término de cada periodo de flujo de tesorería, sino también a las condiciones de alquiler que previsiblemente se mantendrán y a la situación física del inmueble, teniendo en cuenta las posibles mejoras previstas en el inmueble e incorporadas en el análisis.

Por lo que respecta a los tipos de descuento aceptables, continuamente se mantienen conversaciones con diversas instituciones para conocer su actitud frente a distintos tipos de inversiones. Este consenso generalizado, junto con los datos de ventas habidas y las predicciones del mercado respecto de las oscilaciones en los tipos de descuento, sirven a los valoradores como punto de partida para determinar el tipo de descuento adecuado en cada caso.

Los inmuebles se han valorado de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes al cierre del periodo. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados en base a las rentas futuras estimadas, descontando un período de comercialización.

Las variables claves de dicho método son la determinación de los ingresos netos, el periodo de tiempo durante el cual se descuentan los mismos, la aproximación al valor que se realiza al final de cada periodo y la tasa interna de rentabilidad objetivo utilizada para descontar los flujos de caja.

Las rentabilidades estimadas ("*yield*") dependen principalmente, del tipo y antigüedad de los inmuebles y de su ubicación, de la calidad técnica del activo, así como del tipo de inquilino y grado de ocupación, entre otros.

El detalle de las *yields* consideradas, así como las hipótesis empleadas en la estimación de crecimiento de flujos previstos, para los ejercicios 2015 y 2014, se detallan en los siguientes cuadros:

<i>Yields (%) – Oficinas</i>	Brutas	
	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Barcelona – Prime Yield		
Cartera en explotación	5,54	6,31
Total cartera	5,57	6,32
Madrid – Prime Yield		
Cartera en explotación	4,92	5,80
Total cartera	4,91	5,80
Paris – Prime Yield		
Cartera en explotación	4,08	4,54
Total cartera	4,08	4,54

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2015					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona –					
Cartera en explotación	0,5	0,75	1,25	2,0	2,0
Total cartera	0,5	0,75	1,25	2,0	2,0
Madrid –					
Cartera en explotación	0,5	0,75	1,25	2,0	2,0
Total cartera	0,5	0,75	1,25	2,0	2,0
Paris –					
Cartera en explotación	0,8	1,40	2,0	1,9	1,9
Total cartera	0,8	1,40	2,0	1,9	1,9

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2014					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona –					
Cartera en explotación	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Total cartera	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Madrid –					
Cartera en explotación	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Total cartera	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Paris –					
Cartera en explotación	0,5	1,5	2,0	2,0	2,0
Total cartera	0,5	1,5	2,0	2,0	2,0

Adicionalmente, para los proyectos en curso, se ha aplicado el Método Residual como la mejor aproximación al valor. Este método parte del valor de la promoción finalizada y completamente alquilada de la cual se restan todos los costes de la promoción, coste de urbanización, de construcción, coste de demolición, honorarios profesionales, licencias, costes de comercialización, costes de financiación, beneficio del promotor, etc., para llegar al precio que un promotor podría llegar a pagar por el activo en curso.

La variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad tiene el siguiente impacto sobre las valoraciones utilizadas por el Grupo a 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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
Diciembre 2015	6.912.522	+431.620	(383.189)
Diciembre 2014	5.757.247	+307.574	(302.901)

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los ejercicios 2015 y 2014 se detalla en el siguiente cuadro (Nota 20-g):

	Miles de Euros	
	Capitalizado en el periodo	Tipo de interés medio
Ejercicio 2015:		
Danieltown Spain S.L.U.	1	3,40%
Subgrupo SFL	6.048	2,77%
Total ejercicio 2015:	6.049	-
Ejercicio 2014:		
Subgrupo SFL	7.473	3,52%
Total ejercicio 2014:	7.473	-

Los ingresos devengados durante los ejercicios 2015 y 2014 derivados del alquiler de inmuebles de inversión han ascendido a 231.185 y 211.477 miles de euros (Nota 20-a), respectivamente y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" del estado de resultado integral consolidado adjunto.

Asimismo, la mayor parte de los costes de reparaciones y mantenimiento incurridos por Grupo Colonial, como consecuencia de la explotación de sus activos de inversión son repercutidos a los correspondientes arrendatarios de los inmuebles (Nota 4-q).

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Los derechos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales e inversiones inmobiliarias en régimen de arrendamiento financiero se registran por el valor al contado del bien en el momento de la adquisición, clasificándose según la naturaleza del bien afecto al contrato cuando los términos del arrendamiento transfieran significativamente al Grupo todos los riesgos y beneficios de la propiedad del arrendamiento. A 31 de diciembre de 2015 y 2014, la totalidad de dichos derechos corresponden a inversiones inmobiliarias, y en consecuencia se valoran a valor de mercado y no se amortizan.

En los epígrafes "Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros" (Nota 14), tanto corriente como no corriente, del estado de situación financiera consolidado se refleja la deuda total por las cuotas de arrendamiento a su valor actual minoradas por los gastos a distribuir. El gasto financiero de la operación se registra en el estado de resultado integral consolidado en el momento del pago de cada una de las cuotas a lo largo de la duración del contrato con un criterio financiero.

El resto de arrendamientos son considerados como arrendamientos operativos y se registran como gasto en base a su devengo anual.

d) Deterioro del valor del inmovilizado material

A la fecha de cada cierre, Grupo Colonial revisa los importes en libros de sus activos materiales para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro del valor (si la hubiera). En el caso de que el activo no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, el Grupo calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (o de la unidad generadora de efectivo) se incrementa en la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (o la unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores.

e) Instrumentos financieros (sin incluir instrumentos financieros derivados)

Activos financieros (Notas 10)

Valoración inicial

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Clasificación y valoración posterior

Los activos financieros que posee el Grupo se clasifican en las siguientes categorías:

- Las participaciones valoradas mediante el método de participación se incluyen por el valor del porcentaje que representan del valor neto patrimonial de la sociedad asociada, corregidas por las plusvalías tácitas existentes en el momento de su adquisición.
- Préstamos y partidas a cobrar: en esta partida se incluyen los créditos concedidos a terceros y a empresas asociadas que se hallan valorados por su valor nominal y clasificados atendiendo a su vencimiento. Asimismo, se incluyen en esta partida los depósitos y fianzas no corrientes que corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en Organismos Oficiales por las fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.
- Activos financieros no derivados: en esta partida se incluyen los valores de renta fija corrientes y no corrientes mantenidos en general hasta su vencimiento, que se valoran a coste amortizado. Los valores de renta fija corrientes se registran en el epígrafe de "Activos financieros corrientes" del estado de situación financiera consolidado. Los ingresos por intereses se computan en el ejercicio en el que se devengan siguiendo un criterio financiero.

Pasivos financieros (Nota 14)

Los pasivos financieros incluyen, básicamente, deudas con entidades de crédito y se contabilizan a coste amortizado.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

Los pasivos financieros se dan de baja cuando se extinguen las obligaciones que los han generado. Asimismo, cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda entre el Grupo y un tercero y, siempre que éstos tengan condiciones sustancialmente diferentes, el Grupo da de baja el pasivo financiero original y reconoce el nuevo pasivo financiero. La diferencia entre el valor en libros del pasivo original y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles, se reconocen en el estado de resultado integral consolidado del ejercicio.

El Grupo considera que las condiciones de los pasivos financieros son sustancialmente diferentes, siempre que el valor presente de los flujos de efectivo descontados bajo las nuevas condiciones, incluyendo cualquier comisión pagada neta de cualquier comisión recibida, y utilizando para hacer el descuento la tasa de interés efectiva original, difiera al menos en un 10% del valor presente descontado de los flujos de efectivo que todavía resten del pasivo financiero original.

f) Deudores (Nota 12)

Los saldos de deudores son registrados al valor recuperable, es decir, minorados, en su caso, por las correcciones que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad, en los cuales concurren circunstancias que permitan, razonablemente, su calificación como de dudoso cobro. En este sentido, a 31 de diciembre de 2015 y 2014 el Grupo no mantenía activos en mora no deteriorados de carácter significativo.

Durante el ejercicio 2015 se han deteriorado cuentas por cobrar por importe neto de 1.167 miles de euros con cargo al epígrafe "Variación neta de provisiones" del estado de resultado integral consolidado del ejercicio.

g) Efectivo y medios equivalentes (Nota 14)

Se incluyen en este epígrafe, los saldos depositados en entidades bancarias, valorados a coste o a valor de mercado, el menor.

h) Instrumentos de patrimonio propio (Nota 13)

Un instrumento de patrimonio propio representa una participación residual en el Patrimonio neto de la Sociedad Dominante, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad Dominante se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, netos de los gastos de emisión.

Las acciones propias de la Sociedad Dominante que adquiere durante el ejercicio se registran directamente minorando el patrimonio neto por el valor de la contraprestación entregada a cambio. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se reconocen directamente en patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en el estado de resultado integral consolidado.

i) Provisiones y pasivos contingentes (Notas 17 y 19)

Los Administradores de la Sociedad Dominante, en la formulación de las cuentas anuales consolidadas, diferencian entre:

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para las sociedades del Grupo, concretos en cuanto a su naturaleza pero indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación, y
- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de las sociedades consolidadas.

Las cuentas anuales consolidadas recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de atender la obligación es mayor que de lo contrario (Nota 17). Los pasivos contingentes no se reconocen y se detallan en la Nota 19.

Las provisiones, que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y que son reestimadas con ocasión de cada cierre contable, se utilizan para afrontar los riesgos específicos y probables para los cuales fueron originalmente reconocidas, procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichos riesgos desaparecen o disminuyen.

j) Prestaciones a los empleados

Indemnizaciones por cese

De acuerdo con la legislación vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión y se crea una expectativa válida frente a terceros sobre el despido. A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad Dominante mantiene una provisión por este concepto por importe de 752 miles de euros.

Compromisos por pensiones (Nota 17)

El subgrupo SFL mantiene a 31 de diciembre de 2015, varios planes de pensiones de prestación definida. El cálculo de los compromisos por prestación definida es realizado periódicamente por actuarios expertos independientes. Las hipótesis actuariales utilizadas para el cálculo de las obligaciones están adaptadas a la situación y normativa francesa, de acuerdo con la NIC 19. Para dichos planes, el coste actuarial registrado en el estado de resultado integral consolidado es la suma del coste de los servicios del periodo, el coste por intereses y las pérdidas y ganancias actuariales.

Pagos basados en acciones (Nota 21)

El Grupo reconoce, por un lado, los bienes y servicios recibidos como un activo o como un gasto, atendiendo a su naturaleza, en el momento de su obtención y, por otra, el correspondiente incremento en el patrimonio neto, si la transacción se liquida con instrumentos de patrimonio, o el correspondiente pasivo si la transacción se liquida con un importe que esté basado en el valor de los instrumentos de patrimonio.

En el caso de transacciones que se liquidan con instrumentos de patrimonio, tanto los servicios prestados como el incremento de patrimonio neto se valoran por el valor razonable de los instrumentos de patrimonio cedidos, referido a la fecha del acuerdo de concesión. Si por el contrario se liquidan en efectivo, los bienes y servicios recibidos y el correspondiente pasivo se reconocen al valor razonable de éstos últimos, referido a la fecha en la que se cumplen los requisitos para su reconocimiento.

k) Instrumentos financieros derivados (Nota 15)

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para gestionar su exposición a las variaciones de tipo de interés. Todos los instrumentos financieros derivados, tanto si son designados de cobertura como si no lo son, se han contabilizado a valor razonable, siendo éste el valor de mercado para instrumentos cotizados, o en el caso de instrumentos no cotizados, valoraciones basadas en modelos de valoración de opciones o flujos de caja descontados. En la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros derivados se ha tomado como referencia las valoraciones realizadas por terceros expertos independientes (Solventis, tanto para el ejercicio 2015 como para el 2014).

A efectos de reconocimiento contable, se han utilizado los siguientes criterios:

- Coberturas de flujos de caja: las variaciones positivas o negativas de la valoración de las operaciones con tratamiento de contabilización de cobertura se imputan, netas de impuestos, directamente en el epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros" del Patrimonio neto hasta que la transacción comprometida o esperada ocurra, siendo en este momento reclasificados al estado de resultado integral consolidado. Las posibles diferencias positivas o negativas de la valoración de la parte ineficiente se reconocen, en caso de existir, directamente en el estado de resultado integral consolidado.
- Contabilización de instrumentos financieros no asignados a ningún pasivo o que no son cualificados contablemente como cobertura: la variación positiva o negativa surgida de la actualización a valor razonable de dichos instrumentos financieros se contabiliza directamente en el estado de resultado integral consolidado.

De acuerdo con la NIIF 13, el Grupo ha estimado la consideración del riesgo de crédito en la valoración de la cartera de derivados.

La contabilización de coberturas deja de aplicarse cuando un instrumento de cobertura llega a vencimiento, es vendido o ejercido, o bien no cualifica contablemente para la cobertura. Todo beneficio o pérdida acumulada realizada sobre el instrumento de cobertura contabilizado en Patrimonio Neto se mantiene hasta que dicha transacción se realice. En ese momento, el beneficio o pérdida acumulada en Patrimonio Neto se transfiere al estado de resultado integral consolidado del ejercicio. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del periodo.

La eficacia de los instrumentos financieros de cobertura se calcula mensualmente y de forma prospectiva y retrospectiva:

- De forma retrospectiva, se mide el grado de eficiencia que hubiera tenido el derivado en su plazo de vigencia con respecto al pasivo, usando los tipos reales hasta la fecha.
- De forma prospectiva, se mide el grado de eficiencia que previsiblemente tendrá el derivado en función del comportamiento futuro de la curva de tipos de interés, según publicación en la pantalla *Bloomberg* a la fecha de la medición. Este cálculo se ajusta mes a mes desde el inicio de la operación en función de los tipos de interés reales ya fijados.

El método utilizado para determinar la eficacia de los instrumentos financieros de cobertura consiste en el cálculo de la correlación estadística que existe entre los tipos de interés de referencia a cada fecha de fijación del derivado y del pasivo cubierto relacionado.

Se considera que el instrumento financiero de cobertura es eficaz cuando el resultado de la correlación estadística anterior se encuentra situado entre 0,80 y 1.

El uso de productos financieros derivados por parte del Grupo está regido por las políticas de gestión de riesgos y coberturas aprobadas.

l) Corriente / no corriente

Se entiende por ciclo normal de explotación, el periodo de tiempo que transcurre entre la adquisición de los activos que se incorporan al desarrollo de las distintas actividades del Grupo y la realización de los productos en forma de efectivo o equivalentes al efectivo.

El negocio principal del Grupo lo constituye la actividad patrimonial, para el que se considera que el ciclo normal de sus operaciones se corresponde con el ejercicio natural por lo que se clasifican como corrientes los activos y pasivos con vencimiento inferior o igual a un año, y como no corrientes, aquellos cuyo vencimiento supera el año.

Asimismo, las deudas con entidades de crédito se clasifican como no corrientes si el Grupo dispone de la facultad irrevocable de atender a las mismas en un plazo superior a doce meses a partir del cierre del periodo.

m) Impuesto sobre Sociedades (Nota 18)

Régimen general

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades español y los impuestos de naturaleza similar aplicables a las entidades extranjeras consolidadas se reconocen en el estado de resultado integral consolidado, excepto cuando sean consecuencia de una transacción cuyos resultados se registran directamente en el Patrimonio neto, en cuyo supuesto, el impuesto correspondiente también se registra en él.

El impuesto sobre las ganancias representa la suma del gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio y la variación en los activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos.

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula sobre la base imponible del ejercicio, la cual difiere del resultado neto presentado en el estado de resultado integral consolidado porque excluye partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y excluye además partidas que nunca lo son. El pasivo del Grupo en concepto de impuestos corrientes se calcula utilizando los tipos fiscales que han sido aprobados en la fecha del estado de situación financiera consolidado.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en el estado de situación financiera consolidado y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros. Asimismo y, de acuerdo con lo establecido en la NIC 12, las variaciones en los activos y pasivos por impuestos diferidos motivados por cambios en las tasas o en las normativas fiscales, se reconocen en el estado de resultados integral consolidado del ejercicio en el que se aprueban dichas modificaciones.

De acuerdo con lo establecido en la NIC 12, en la medición de los pasivos por impuesto diferido el Grupo refleja las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que se espera recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos. En este sentido, para los pasivos por impuestos diferidos que surgen de propiedades de inversión que se miden utilizando el modelo del valor razonable de la NIC 40, existe una presunción refutable de que su importe en libros se recuperará mediante la venta. En consecuencia, el pasivo por impuesto diferido de las inversiones inmobiliarias del Grupo ubicadas en España y en sociedades integrantes del Grupo Fiscal, se ha calculado aplicando un tipo impositivo del 25% minorado por los créditos fiscales existentes y no registrados a 31 de diciembre de 2015. Con ello, la tasa efectiva de liquidación se ha fijado en un 7,5%.

La Sociedad Dominante es la cabecera de un Grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal, con el grupo fiscal nº 6/08.

Régimen SIIC – Subgrupo SFL

Las sociedades del subgrupo SFL están acogidas desde el 1 de enero de 2003 al régimen fiscal francés aplicable a las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas (en adelante régimen SIIC). Dicho régimen permitió en dicha fecha registrar los activos afectos a la actividad patrimonial a valor de mercado, tributando a un tipo impositivo del 16,5% (en adelante “*exit tax*”), pagadero en un plazo de cuatro años, sobre las plusvalías registradas con efectos contables a 1 de enero de 2003.

Dicho régimen únicamente afecta a la actividad inmobiliaria, no habiéndose incluido en el mismo las sociedades con actividad comercial y de prestación de servicios (Segpim, S.A. y Locaparis SAS, en el caso del subgrupo SFL), los inmuebles en régimen de arrendamiento financiero (excepto que se cancele de forma anticipada el contrato), y los subgrupos y sociedades participadas conjuntamente con terceros.

Este régimen permite al subgrupo SFL estar exonerado de impuestos por los resultados generados en la explotación de su negocio de patrimonio, así como por las plusvalías obtenidas de ventas de inmuebles, con la condición de distribuir de forma anual como dividendos, el 95% de los resultados afectos a dicha actividad y el 60% de las plusvalías obtenidas por ventas de inmuebles de sociedades acogidas a dicho régimen.

Con fecha 30 de diciembre de 2006, se aprobó una nueva modificación del régimen SIIC (“SIIC 4”), en la cual se establecía, entre otros aspectos, lo siguiente:

- La participación máxima a ostentar por parte de un solo accionista en la sociedad SIIC será del 60%, a efectos de que ésta pueda mantener el régimen, estableciéndose un plazo de transición de dos años para cumplir con dicho requisito, desde la fecha de entrada en vigor de la norma, que finalizaba el 30 de diciembre de 2008.
- Los dividendos distribuidos anualmente a los accionistas que mantengan directa o indirectamente más de un 10% del capital de una sociedad SIIC, y que estén exentos de impuestos o sometidos a un impuesto inferior en 2/3 partes del impuesto de sociedades francés de régimen general, se verán gravados por un pago del 20% por parte de la sociedad SIIC. Dicha disposición es de aplicación a los dividendos distribuidos a partir del 1 de julio de 2007.

Con fecha 18 de diciembre de 2008, se aprobó una nueva modificación del régimen SIIC (“SIIC 5”), en la cual se pospuso la fecha límite para cumplir el requisito referente a la participación máxima de un solo accionista en la sociedad SIIC fijado en el 60% hasta el día 1 de enero de 2010. La Sociedad Dominante, mantiene en SFL un porcentaje de participación inferior al 60%.

A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad Dominante comunicó a SFL, que los dividendos distribuidos a partir del 1 de julio de 2007 tributan en España a un tipo impositivo superior al 11,11% mediante la aplicación parcial de la deducción por doble imposición de dichos dividendos. En consecuencia, no aplica practicar la retención en origen del 20% mencionada anteriormente.

n) Ingresos y gastos (Nota 20)

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que representan, con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo los principios recogidos en el marco conceptual de las NIIF, el Grupo registra los ingresos que se devengan y todos los gastos asociados necesarios. Las ventas de bienes se reconocen cuando los bienes son entregados y la titularidad se ha traspasado.

Los ingresos por intereses se devengan siguiendo un criterio financiero temporal, en función del principal pendiente de pago y el tipo de interés efectivo aplicable, que es el tipo que descuenta exactamente los futuros recibos en efectivo estimados a lo largo de la vida prevista del activo financiero del importe en libros neto de dicho activo.

El resultado obtenido por dividendos de inversiones se reconoce en el momento en el que los accionistas tengan el derecho de recibir el pago de los mismos, es decir, en el momento en que las Juntas Generales de Accionistas/Socios de las sociedades participadas aprueban su distribución.

Arrendamiento de inmuebles-

De acuerdo con lo establecido en la NIC 17, los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. En este sentido, a 31 de diciembre de 2015 y 2014, la totalidad de los arrendamientos del Grupo tienen el tratamiento de arrendamientos operativos, excepto por el arrendamiento financiero descrito en la Nota 9.

Los ingresos procedentes de los arrendamientos operativos se reconocen como ingreso de forma lineal a lo largo del plazo de arrendamiento.

Condiciones de arrendamiento específicas-

Los contratos de arrendamiento incluyen ciertas condiciones específicas vinculadas a incentivos o periodos de carencia de renta ofrecidos por el Grupo a sus clientes. De acuerdo con la SIC 15, el Grupo reconoce el coste agregado de los incentivos que ha concedido como una reducción de los ingresos por cuotas a lo largo del periodo del arrendamiento utilizando un sistema lineal. Los efectos de los periodos de carencia se reconocen durante la duración mínima del contrato de arrendamiento.

Asimismo, las indemnizaciones pagadas por los arrendatarios para cancelar sus contratos de arrendamiento antes de la fecha mínima de terminación de los mismos se reconocen como ingreso en el estado de resultado integral consolidado en la fecha de pago.

o) Costes por intereses

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de inversiones inmobiliarias (Nota 4-c), que son activos que necesariamente precisan un período de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al coste de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta.

p) Estado de flujos de efectivo consolidado (método indirecto)

En el estado de flujos de efectivo consolidado, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de activos financieros equivalentes, entendiéndose por éstos las inversiones corrientes de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.

- Actividades de explotación: actividades típicas de la explotación, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos no corrientes y otras inversiones no incluidas en el efectivo y medios equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

q) Costes repercutidos a arrendatarios

De acuerdo con las NIIF, el Grupo no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos en los ejercicios 2015 y 2014 ha ascendido a 45.357 y 40.616 miles de euros, respectivamente, y se presentan minorando los correspondientes costes en el estado de resultado integral consolidado.

En este sentido, los gastos directos de operaciones relacionados con propiedades de inversión que generaron ingresos por rentas durante los ejercicios 2015 y 2014, incluidos dentro del epígrafe “Beneficio de explotación” del estado de resultado integral consolidado, ascienden a 63.010 y 61.374 miles de euros, respectivamente. El importe de dichos gastos asociados a propiedades de inversión que no generaron ingresos por rentas no ha sido significativo.

r) Transacciones con vinculadas

El Grupo realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

s) Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas (Nota 24)

s.1) Activos no corrientes mantenidos para la venta

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran de acuerdo con la norma de valoración aplicable en cada caso o a su valor razonable menos los costes necesarios para su enajenación, el menor.

Los activos no corrientes se clasifican como mantenidos para la venta si se estima que su valor en libros será recuperado a través de una transacción de venta en lugar de por su uso continuado. Esta condición se cumplirá cuando la venta del activo sea altamente probable, el activo esté en condiciones para su venta inmediata en su situación actual y se espere que se materialice completamente en un plazo no superior a doce meses a partir de la clasificación del activo como mantenido para la venta.

El Grupo Colonial procede a clasificar los activos no corrientes como activos mantenidos para la venta cuando existe para estos una decisión formalizada en el Consejo de Administración o por la Comisión Ejecutiva, y se estima que existe una alta probabilidad de venta en el plazo de doce meses. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, se ha recogido en el estado de situación financiera consolidado el importe de los activos para los que se cumple con todos los requisitos para su clasificación como activos mantenidos para la venta.

s.2) Operaciones discontinuadas

Las operaciones discontinuadas consisten en la venta o disposición por otra vía o la clasificación como mantenido para la venta de un componente del Grupo que además:

- Representa una línea de negocio o una área geográfica, que es significativa y puede considerarse separada del resto,
- forma parte de un plan individual y coordinado para deshacerse de una línea de negocio o de un área geográfica que sea significativa y pueda considerarse separada del resto, o
- es una entidad dependiente adquirida exclusivamente con la finalidad de revenderla.

Según lo comentado previamente, el Grupo considera que para las ventas de inversiones inmobiliarias (activos no corrientes) que realiza dentro de su actividad ordinaria, enmarcadas en el plan de rotación de activos, deberá proceder a clasificar dichos activos como mantenidos para la venta en el estado de situación financiera consolidado, en la medida que se cumplan las condiciones para ello, pero no deberá proceder a presentar la información de operaciones discontinuadas, dado que no se cumplen los requisitos establecidos anteriormente.

Cuando una operación cumple los requisitos para ser considerada como discontinuada, el Grupo procede a presentar en un único epígrafe del estado de resultado integral consolidado el resultado después de impuestos de dicha operación discontinuada, incluida la posible pérdida derivada de su reconocimiento al menor entre su importe en libros y su valor razonable menos los costes de venta, y la pérdida o ganancia en caso de enajenación del activo.

A 31 de diciembre de 2013, la Sociedad Dominante consideró su participación en Asentia como un activo no corriente mantenido para la venta y la actividad correspondiente al segmento de suelo y promoción como una actividad discontinuada. Con fecha 25 de febrero de 2014 la participación en Asentia ha dejado de formar parte del perímetro de consolidación de Colonial.

t) Jerarquía del valor razonable

La valoración de los activos y pasivos valorados por su valor razonable se desglosa por niveles según la jerarquía siguiente determinada por las NIIF 7 y NIIF 13:

- Nivel 1: Los inputs están basados en precios de cotización (no ajustados) en mercados activos para idénticos instrumentos de activo o pasivo.
- Nivel 2: Los inputs están basados en precios cotizados para instrumentos similares en mercados de activos (no incluidos en el nivel 1), precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos, y técnicas basadas en modelos de valoración para los cuales todos los inputs significativos son observables en el mercado o pueden ser corroborados por datos observables de mercado.
- Nivel 3: Los inputs no son generalmente observables y por lo general reflejan estimaciones de los supuestos de mercado para la determinación del precio del activo o pasivo. Los datos no observables utilizados en los modelos de valoración son significativos en los valores razonables de los activos y pasivos.

En aplicación de la NIIF 13, el Grupo ha estimado el riesgo de crédito bilateral con el objetivo de reflejar tanto el riesgo propio como de la contraparte en el valor razonable de los derivados (Nota 4-k). Se estima que el riesgo de crédito no es significativo a 31 de diciembre de 2015.

El desglose de los activos y pasivos del Grupo valorados al valor razonable según los citados niveles, es el siguiente:

31 de diciembre de 2015

	Miles de Euros		
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos			
Inversiones inmobiliarias	-	-	6.743.313
Instrumentos financieros derivados (*)	-	-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	12.727
Total activos	-	-	6.756.040
Pasivos			
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos	-	-	573.516
Emisión de obligaciones y valores similares (**)	2.732.273	-	-
Instrumentos financieros derivados (*):			
Cobertura de flujos de efectivo	-	3.058	-
No calificados de cobertura	-	2.778	-
Total pasivos	2.732.273	5.836	573.516

(*) A 31 de diciembre de 2015, el valor razonable de los instrumentos financieros derivados no difiere de manera significativa del valor en libros reconocido en el estado de situación financiera consolidado adjunto (Nota 15).
(**) A 31 de diciembre de 2015, el valor en libros de los bonos emitidos por SFL y la Sociedad Dominante asciende a 1.456.500 y 1.250.000 miles de euros, respectivamente. (Nota 14).

31 de diciembre de 2014

	Miles de Euros		
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos			
Inversiones inmobiliarias	-	-	5.663.309
Instrumentos financieros derivados (*)	-	1.884	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	16.539
Total activos	-	1.884	5.679.848
Pasivos			
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos	-	-	1.541.814
Emisión de obligaciones y valores similares (**)	1.251.121	-	-
Instrumentos financieros derivados (*):			
Cobertura de flujos de efectivo	-	7.787	-
No calificados de cobertura	-	5.582	-
Total pasivos	1.251.121	13.369	1.541.814

(*) A 31 de diciembre de 2014, el valor razonable de los instrumentos financieros derivados no difiere de manera significativa del valor en libros reconocido en el estado de situación financiera consolidado adjunto (Nota 15).
(**) A 31 de diciembre de 2014, el valor en libros de los bonos emitidos por SFL asciende a 1.200.000 miles de euros (Nota 14).

5. Resultado por acción

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 31 de diciembre de 2014 fueron convertidas en acciones de la Sociedad Dominante la totalidad de las obligaciones pendientes a 31 de diciembre de 2013, que ascendían a 15.184 (Nota 13).

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Resultado consolidado del ejercicio atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante:		
- procedente de actividades continuadas	415.413	491.994
- procedente de actividades discontinuadas	415.413	(208.746)
	-	700.740
	Nº de acciones	Nº de acciones
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	3.185.837	2.156.420
Número de acciones ordinarias potenciales por conversión de obligaciones (en miles)	-	-
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias diluidas (en miles)	3.185.837	2.156.420
	Euros	Euros
Resultado básico y diluido por acción:	0,130	0,228
- procedente de actividades continuadas	0,130	(0,097)
- procedente de actividades discontinuadas	-	0,325

6. Información financiera por segmentos

Criterios de segmentación

La información por segmentos se estructura, en primer lugar, en función de las distintas áreas de negocio del Grupo y, en segundo lugar, siguiendo una distribución geográfica.

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo Colonial en vigor a 31 de diciembre de 2015 y que se ha utilizado por la Dirección del Grupo para analizar el desempeño financiero de los distintos segmentos de operación.

Hasta la fecha de la pérdida de control efectiva sobre el subgrupo Asentia (Nota 2-f), el Grupo centraba sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio, que constituían la base sobre la que el Grupo presentaba la información relativa a sus segmentos de operación:

- Actividad de patrimonio que recoge el arrendamiento de oficinas. La Dirección de la Sociedad Dominante lleva a cabo un seguimiento de la actividad patrimonialista para cada uno de los mercados en los que el Grupo está presente. Los segmentos de operaciones de Barcelona, Madrid y París, responden a la estructura organizativa del Grupo Colonial.
- Actividad de promoción y suelo, así como de centros comerciales del subgrupo Riofisa.
- Los ingresos y gastos que no están directamente relacionados e imputados a las áreas de negocio se atribuyen a la "Unidad Corporativa".

Tras la desconsolidación de Asentia, todas las actividades del Grupo se realizan en España y Francia dentro del segmento de patrimonio.

Bases y metodología de la información por segmentos de negocio

La información por segmentos que se expone seguidamente se basa en los informes mensuales elaborados por la Dirección del Grupo y se genera mediante la misma aplicación informática utilizada para obtener todos los datos contables del Grupo.

Los ingresos ordinarios del segmento corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles al segmento, así como las ganancias procedentes de venta de inversiones inmobiliarias. Los ingresos ordinarios de cada segmento no incluyen ingresos por intereses y dividendos. El Grupo incluye en los ingresos ordinarios por segmentos la proporción correspondiente de los ingresos ordinarios de negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

Los gastos de cada segmento se determinan por los gastos derivados de las actividades de explotación del mismo que le sean directamente atribuibles y la pérdida derivada de la venta de inversiones inmobiliarias. Estos gastos repartidos no incluyen ni intereses ni el gasto de impuesto sobre beneficios ni los gastos generales de administración correspondientes a los servicios generales que no estén directamente imputados a cada segmento de negocio, y por tanto, no puedan ser distribuidos utilizando un criterio razonable. El gasto del segmento incluye la proporción de los gastos de los negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la actividad y explotación de los mismos e incluyen la parte proporcional correspondiente de los negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional. El Grupo no tiene establecidos criterios de reparto de la deuda financiera y el patrimonio por segmentos. La deuda financiera se atribuye en su totalidad a la "Unidad Corporativa".

A continuación se presenta la información por segmentos de estas actividades:

Información por segmentos 2015

	Miles de Euros							
	Patrimonio					Promociones y suelo	Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio			
Ingresos	27.102	35.331	170.099	-	232.532	-	1.796	234.328
Cifra de negocios (Nota 20-a)	27.087	35.304	168.794	-	231.185	-	-	231.185
Otros ingresos (Nota 20-b)	15	27	1.305	-	1.347	-	1.796	3.143
Beneficio / (Pérdida) neta por ventas de Activos (Nota 20-f)	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio / (Pérdida) de explotación	22.972	30.399	155.130	(245)	208.256	-	(38.703)	169.553
Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 20-f)	92.233	118.776	513.654	(4.681)	719.982	-	-	719.982
Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 20-e)	(2.880)	(390)	(11)	-	(3.281)	-	807	(2.474)
Resultado financiero (Nota 20-g)	-	-	-	-	-	-	(131.119)	(131.119)
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	-	755.942	755.942
Resultado consolidado neto de actividades continuadas	-	-	-	-	-	-	703.145	703.145
Resultado actividades Discontinuas	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado consolidado neto	-	-	-	-	-	-	703.145	703.145
Resultado neto atribuido a intereses Minoritarios (Nota 20-i)	-	-	-	-	-	-	(287.732)	(287.732)
Resultado neto atribuido a los Accionistas de la Sociedad (Nota 5)	-	-	-	-	-	-	415.413	415.413

No se han producido transacciones significativas entre segmentos durante el ejercicio 2015.

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

	Miles de Euros							
	Patrimonio					Promociones y suelo	Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio			
Activo								
Activos intangibles, inmovilizado material e inversiones inmobiliarias (Notas 8 y 9)	682.333	962.490	5.100.299	(4)	6.745.118	-	34.403	6.779.521
Activos financieros	91.213	1.208	13.182	-	105.603	-	121.136	226.739
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	-	-	1.021	1.021
Deudores comerciales y otros activos corrientes	-	-	-	-	-	-	109.518	109.518
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 24)	-	6.942	-	5.785	12.727	-	-	12.727
Total	773.546	970.640	5.113.481	5.781	6.863.448	-	266.078	7.129.526

	Miles de Euros							
	Patrimonio					Promociones y suelo	Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio			
Pasivo								
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros (Nota 14)	-	-	-	-	-	-	572.552	572.552
Emisión de obligaciones y valores similares(Nota 14)	-	-	-	-	-	-	2.715.240	2.715.240
Pasivos operativos (proveedores y acreedores)	-	-	-	-	-	-	85.642	85.642
Otra información								
Inversiones en inmovilizado intangibles, material e inversiones inmobiliarias	4.789	168.290	192.265	-	365.344	-	186	365.530

	Miles de Euros							
	Patrimonio					Promociones y suelo	Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	París	Resto	Total Patrimonio			
Otra información								
Amortizaciones	(1)	-	(492)	-	(493)	-	(1.183)	(1.676)
Gastos que no suponen salida de efectivo diferentes a las amortizaciones del periodo:								
Variación de provisiones	6	(994)	(252)	-	(1.240)	-	(2.082)	(3.322)
Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 20-f)	92.233	118.776	513.654	(4.681)	719.982	-	-	719.982
Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 20-e)	(2.880)	(390)	(11)	-	(3.281)	-	807	(2.474)

Información por segmentos 2014

	Miles de Euros							
	Patrimonio					Promociones y suelo	Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio			
Ingresos	28.088	32.542	153.453	-	214.083	-	-	214.083
Cifra de negocios (Nota 20-a)	27.525	32.444	151.508	-	211.477	-	-	211.477
Otros ingresos (Nota 20-b)	563	98	1.945	-	2.606	-	-	2.606
Beneficio / (Pérdida) neta por ventas de Activos (Nota 20-f)	(27)	-	-	-	(27)	-	-	(27)
Beneficio / (Pérdida) de explotación	23.400	28.070	121.521	(321)	172.670	-	(57.764)	114.906
Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 20-f)	22.244	83.777	227.542	(1.610)	331.953	-	-	331.953
Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 20-e)	(623)	(4.296)	-	-	(4.919)	-	(119.660)	(124.579)
Resultado financiero (Nota 20-g)	-	-	-	-	-	-	(218.873)	(218.873)
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	-	103.407	103.407
Resultado consolidado neto de actividades continuas	-	-	-	-	-	-	(72.376)	(72.376)
Resultado actividades Discontinuas	-	-	-	-	-	700.861	-	700.861
Resultado consolidado neto	-	-	-	-	-	-	628.485	628.485
Resultado neto atribuido a intereses Minoritarios (Nota 20-i)	-	-	-	-	-	-	(136.491)	(136.491)
Resultado neto atribuido a los Accionistas de la Sociedad (Nota 5)	-	-	-	-	-	-	491.994	491.994

No se han producido transacciones significativas entre segmentos durante el ejercicio 2014.

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

	Miles de Euros							
	Patrimonio					Promociones y suelo	Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio			
Activo								
Activos intangibles, inmovilizado material e inversiones inmobiliarias (Notas 8 y 9)	588.188	675.762	4.399.347	-	5.663.297	-	35.483	5.698.780
Activos financieros	61.224	1.127	17.826	-	80.177	-	55.912	136.089
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	-	-	1.548	1.548
Deudores comerciales y otros activos corrientes	-	-	-	-	-	-	72.521	72.521
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 24)	-	6.994	-	9.545	16.539	-	-	16.539
Total	649.412	683.883	4.417.173	9.545	5.760.013	-	165.464	5.925.477

	Miles de Euros							
	Patrimonio					Promociones y suelo	Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio			
Pasivo								
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros (Nota 14)	-	-	-	-	-	-	1.553.419	1.553.419
Emisión de obligaciones y valores similares(Nota 14)	-	-	-	-	-	-	1.204.339	1.204.339
Pasivos operativos (proveedores y acreedores)	-	-	-	-	-	-	104.302	104.302
Otra información								
Inversiones en inmovilizado intangible, material e inversiones inmobiliarias	24.719	3.313	358.686	-	386.718	-	237	386.955

	Miles de Euros							
	Patrimonio					Promociones y suelo	Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	París	Resto	Total Patrimonio			
Otra información								
Amortizaciones	-	-	(1.011)	-	(1.011)	-	(433)	(1.444)
Gastos que no suponen salida de efectivo diferentes a las amortizaciones del periodo:								
Variación de provisiones	7	(226)	290	-	71	-	(18.012)	(17.941)
Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 20-f)	22.243	85.385	227.542	1	335.171	-	-	335.171
Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 20-e)	(623)	(4.296)	-	-	(4.919)	-	(119.660)	(124.579)

7. Fondo de comercio

Los movimientos habidos en el epígrafe “Fondo de comercio” del estado de situación financiera consolidado durante los ejercicios 2015 y 2014 han sido los siguientes:

	Miles de euros
Saldo a 31 de diciembre de 2013	120.000
Deterioro del valor de los activos	(120.000)
Saldo a 31 de diciembre de 2014	-

El fondo de comercio recogía el fondo de comercio derivado de la combinación de negocios entre la actual Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente, Inmocaral Servicios, S.A.) e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

Para la evaluación del deterioro del fondo de comercio asignado a la UGE de patrimonio, la Dirección de la Sociedad Dominante consideró los datos históricos del Grupo para la actividad de patrimonio de España y Francia, proyectando las rentas de los inmuebles actualmente en explotación, así como los costes de gestión y administración.

Desde el ejercicio 2012 el fondo de comercio se encontraba íntegramente soportado por el negocio de Francia. En consecuencia, el test de deterioro del citado fondo de comercio realizado al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 consideraba únicamente los flujos de caja del negocio patrimonial del Grupo en Francia.

Durante el ejercicio 2014, los Administradores de la Sociedad Dominante reevaluaron la recuperabilidad del fondo de comercio considerando, fundamentalmente, el efecto de la venta de la participación mantenida en SIIC de París (Nota 2-f) y la favorable evolución de los valores de los activos inmobiliarios de SFL (Nota 6), que eliminaron la diferencia entre el valor recuperable de los activos de SFL considerado en el test de deterioro y su valor razonable, determinado a partir de valoraciones realizadas por terceros independientes que generaron un resultado positivo por variación de valor de las inversiones inmobiliarias de SFL en el ejercicio 2014 de 227.542 miles de euros (Nota 20-f). Como consecuencia de dicha comprobación, se registró el deterioro de la totalidad de dicho fondo de comercio en el epígrafe “Resultado por variación de valor de activos y por deterioro” del estado de resultado integral consolidado, por importe de 120.000 miles de euros (Nota 20-e).

8. Inmovilizado material

Los movimientos habidos en las distintas partidas del "Inmovilizado material" durante los ejercicios 2015 y 2014 han sido los siguientes:

	Miles de Euros								
	Inmuebles para uso propio			Otro inmovilizado		Total			
	Coste	Amortización acumulada	Deterioro del valor	Coste	Amortización acumulada	Coste	Amortización acumulada	Deterioro del valor	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2013	43.095	(6.986)	(8.948)	10.774	(4.983)	53.869	(11.969)	(8.948)	32.952
Adiciones o dotaciones	15	(273)	-	73	(832)	88	(1.105)	-	(1.017)
Retiros	-	-	340	(82)	59	(82)	59	340	317
Trasposos	-	-	-	789	(56)	789	(56)	-	733
Saldo a 31 de diciembre de 2014	43.110	(7.259)	(8.608)	11.554	(5.812)	54.664	(13.071)	(8.608)	32.985
Adiciones o dotaciones	2	(273)	-	163	(883)	165	(1.156)	-	(991)
Retiros	-	-	808	(454)	53	(454)	53	808	407
Trasposos	-	-	-	717	-	717	-	-	717
Saldo a 31 de diciembre de 2015	43.112	(7.532)	(7.800)	11.980	(6.642)	55.092	(14.174)	(7.800)	33.118

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Grupo tiene destinadas al uso propio dos plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, una planta del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid, y una planta del edificio situado en 42, rue Washington de la ciudad de París, encontrándose el resto de estos edificios destinados al arrendamiento. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio del Grupo se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

A 31 de diciembre de 2015, se ha puesto de manifiesto la necesidad de registrar una reversión del deterioro del valor de los activos registrado en ejercicios anteriores por importe de 808 miles de euros, determinado a partir de valoraciones de expertos independientes (Nota 20-e). En el ejercicio 2014 se registró una reversión del deterioro del valor de los activos registrado en ejercicios anteriores de 340 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2015, como consecuencia de la enajenación por parte del Grupo de bienes incluidos dentro de la partida de "Otro inmovilizado" los beneficios surgidos, determinados como la diferencia entre su precio de venta y su valor neto contable, están reconocidos en el estado de resultado integral consolidado. Dicho importe asciende a 14 miles de euros.

9. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este epígrafe del estado de situación consolidado durante los ejercicios 2015 y 2014 han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Inversiones inmobiliarias	Inmovilizado en curso	Anticipos de inmovilizado	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2013	4.602.391	307.006	6.669	4.916.066
Adiciones	261.767	120.981	3.095	385.843
Retiros	(5.067)	-	(3.184)	(8.251)
Trasposos	149.837	(115.357)	-	34.480
Variaciones de valor (Nota 20-f)	336.034	(863)	-	335.171
Saldo a 31 de diciembre de 2014	5.344.962	311.767	6.580	5.663.309
Adiciones	187.285	148.627	-	335.912
Altas perímetro (Nota 2-f)	-	29.971	-	29.971
Retiros	(3.281)	-	(6.580)	(9.861)
Trasposos	328.854	(329.987)	-	(1.133)
Variaciones de valor (Nota 20-f)	716.452	8.663	-	725.115
Saldo a 31 de diciembre de 2015	6.574.272	169.041	-	6.743.313

Movimientos del ejercicio 2015

Durante el mes de mayo de 2015 la Sociedad Dominante adquirió el 100% del capital social de la sociedad española Danieltown Spain, S.L.U., propietaria de un inmueble situado en Madrid, en la calle Estébanez Calderón (Nota 2-f). Dicha adquisición ha supuesto una alta de perímetro por importe de 29.971 miles de euros.

Durante el mes de junio 2015, SFL adquirió un inmueble sito en París, en la calle Percier, por importe de 67.547 miles de euros.

Asimismo, durante el ejercicio 2015, la Sociedad Dominante ha adquirido tres inmuebles sitios en Madrid, por importe conjunto de 134.871 miles de euros, costes de adquisición incluidos.

Por último, el Grupo ha realizado proyectos de desarrollo o rehabilitación en inmuebles de SFL por importe de 125.256 miles de euros (Richelieu, Call-LdA, Champs Élysées 90 y Washington Plaza, entre otros), así como inversiones en diversos inmuebles del resto de Sociedades del Grupo por importe aproximado de 8.238 miles de euros.

Movimientos del ejercicio 2014

Durante el mes de diciembre de 2014, SFL adquirió un inmueble en París (Condorcet) por importe de 229.438 miles de euros. Asimismo, la Sociedad Dominante adquirió un activo sito en Barcelona (Pza. Europa) por importe de 10.587 miles de euros.

Adicionalmente, las adiciones realizadas durante el ejercicio 2014 incluyeron las inversiones realizadas en proyectos de desarrollo o rehabilitación, principalmente, en inmuebles del subgrupo SFL por importe de 125.279 miles de euros, así como las realizadas en inmuebles de la Sociedad Dominante, por importe de 17.444 miles de euros.

Asimismo, se traspasó un inmueble del epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" al epígrafe "Inversiones inmobiliarias – Inmovilizado en curso", por importe de 34.480 miles de euros. Adicionalmente, se traspasó de la partida "Inmovilizado en curso" a "Inversiones Inmobiliarias" los costes de diversos trabajos de rehabilitación y reforma parcial realizados en inmuebles de la sociedad dependiente SFL.

Variaciones de valor de inversiones inmobiliarias

El epígrafe “Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias” del estado de resultado integral consolidado recoge los beneficios por revalorización de las inversiones inmobiliarias para los ejercicios 2015 y 2014, por importes de 725.115 y 335.171 miles de euros (Nota 20-f), respectivamente. Dicha variación de valor corresponde a la variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias de acuerdo con valoraciones de expertos independientes a 31 de diciembre de 2015 y 2014 (Nota 4-c).

Otra información

La superficie total (sobre y bajo rasante) de las inversiones inmobiliarias en explotación y proyectos en desarrollo a 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	Superficie total (m ²) inversiones inmobiliaria					
	En explotación		Proyectos en desarrollo		Total	
	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Barcelona (*)	285.935	283.995	31.520	33.227	317.455	317.222
Madrid	256.105	229.579	30.014	1.499	286.119	231.078
Resto España	458	458	-	-	458	458
París (*)	414.190	372.050	51.272	87.115	465.462	459.165
	956.688	886.082	112.806	121.841	1.069.494	1.007.923

(*) Se incluye el 100% de la superficie de Washington Plaza (inmueble perteneciente a la sociedad del Grupo SCI Washington, sociedad participada en un 66% por SFL), de los inmuebles Haussmann, Champs Élysées, 82-88 y Champs Élysées, 90 (pertenecientes al subgrupo Parholding, participado en un 50% por SFL) y del inmueble Torre del Gas (perteneciente a Torre Marenostrum, S.L., participado en un 55% por la Sociedad Dominante).

A 31 de diciembre de 2015, SFL y Torre Marenostrum, S.L. tienen entregados activos en garantía de préstamos hipotecarios cuyo valor contable asciende a 932.850 miles de euros, en garantía de deudas por importe de 273.479 miles de euros. A 31 de diciembre de 2014, los importes anteriores ascendían a 836.351 y 273.941 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2014, la Sociedad Dominante tenía entregados en garantía del préstamo sindicado (Nota 14) inversiones inmobiliarias cuyo valor contable ascendía a 1.145.483 miles de euros. A 31 de diciembre de 2015, tras la cancelación anticipada de dicho préstamo sindicado, dichas garantías han sido canceladas.

Asimismo, la Sociedad Dominante tiene pendientes de resolución, desde febrero de 1999, diferentes procedimientos derivados de la operación de compraventa del edificio sito en la calle Francisco Silvela, 42 de Madrid, adquirido por importe de 21.799 miles de euros que están registrados en el epígrafe “Acreedores comerciales”. Inmobiliaria Colonial S.A. tiene depositado en el Juzgado aval bancario por el precio pendiente de pago (Nota 16). El 19 de marzo de 2014 la Sociedad Dominante y los vendedores acordaron la formalización de la compraventa del activo por parte de la Sociedad Dominante y el consiguiente desembolso de la cantidad pendiente de pago, una vez minorados los 432 miles de euros de costes judiciales soportados por la Sociedad Dominante, poniendo fin a los procedimientos judiciales. Dicho acuerdo fue homologado por el Juzgado con fecha 4 de noviembre de 2015. A 31 de diciembre de 2015, el edificio ya ha sido inscrito en el registro de la Propiedad a nombre de la Sociedad Dominante y se está pendiente de la ejecución judicial del aval que garantiza el precio pendiente de pago.

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Grupo tiene un único inmueble en régimen de arrendamiento financiero, el inmueble Prony – Wagram propiedad de SFL. La siguiente tabla muestra la información relativa a dicho arrendamiento:

	Duración media en años	Media años transcurridos	Miles de Euros		
			Valor neto contable del bien	Cuotas pendientes	
				No corriente	Corriente
Prony Wagram					
31 de diciembre de 2015	7	6,5	27.271	-	27.271
31 de diciembre de 2014	7	5,5	30.061	27.271	2.790

10. Activos financieros no corrientes

Los movimientos habidos en este epígrafe del estado de situación financiera consolidado durante los ejercicios 2015 y 2014 han sido los siguientes:

	Miles de Euros				
	31 de diciembre de 2014	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Traspaso a mantenidos para la venta	31 de diciembre de 2015
Depósitos y fianzas constituidos	10.070	888	(2.004)	-	8.954
Total	10.070	888	(2.004)	-	8.954

	Miles de Euros				
	31 de diciembre de 2013	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Traspaso a mantenidos para la venta	31 de diciembre de 2014
Inversiones por el método de la participación (Nota 4-e)	302.341	1.980	(9.455)	(294.866)	-
Depósitos y fianzas constituidos	7.409	2.661	-	-	10.070
Total	309.750	4.641	(9.455)	(294.866)	10.070

Crédito a Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. –

Como consecuencia de la operación de reestructuración de la deuda financiera de la sociedad Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., en adelante "DUE", la Sociedad Dominante concedió un crédito por un importe máximo de disposición de 85.000 miles de euros con el objetivo, entre otros, de financiar el desarrollo del proyecto desarrollado por DUE así como de sufragar los costes asociados a las obras pendientes de ejecución de la UE-1. Al respecto, a 31 de diciembre de 2015 el importe pendiente de disposición por parte de DUE asciende a 11.232 miles de euros, para los que atendiendo a la obligación contraída, la Sociedad Dominante mantiene registrada la oportuna provisión en el epígrafe "Otras provisiones no corrientes" del estado de situación financiera consolidado adjunto.

Asimismo y de acuerdo con lo previsto en el acuerdo entre ambas sociedades, el préstamo concedido por la Sociedad Dominante es convertible en préstamo participativo siempre que la sociedad DUE se encuentre en situación de disolución. En este sentido, con fecha 25 de junio de 2015 y atendiendo a la solicitud realizada por DUE, 72.451 miles de euros han sido convertidos en préstamo participativo.

Finalmente, el citado crédito devenga un interés contingente, condicionado al cumplimiento de determinadas condiciones. A 31 de diciembre de 2015 y 2014 no se ha devengado un ingreso financiero por este concepto.

Crédito a Asentia Project, S.L. –

Como consecuencia de la ejecución de las garantías entregadas a las entidades financieras acreedoras de Asentia por parte de los acreedores de la citada sociedad, la Sociedad Dominante recibió en contrapartida un derecho de crédito con un valor nominal inicial de 275.000 miles de euros cuyo valor se fijó en 0 euros (Nota 13).

Con fecha 28 de mayo de 2015, Asentia ha realizado un aumento de su capital social, suscrito parcialmente por la Sociedad Dominante mediante la aportación no dineraria del derecho de crédito descrito anteriormente, el cual ha sido valorado por un tercero independiente (BDO Auditores, S.L.) designado por el Registro Mercantil en 384 miles de euros. Tras dicha ampliación, la participación de la Sociedad Dominante en Asentia ascendía al 0,069%. Asimismo, con fecha 10 de diciembre de 2015, la participación residual mantenida a 31 de diciembre de 2014 ha sido vendida a la propia Asentia, por importe de 4 miles de euros.

Inversiones por el método de la participación

El movimiento habido en la partida de “Inversiones por el método de la participación” durante el ejercicio 2014 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
	SIIC de Paris, S.A.
Saldo a 31 de diciembre de 2013	302.341
Adquisiciones o atribución de resultado	1.980
Enajenaciones o dividendos recibidos	(9.455)
Baja perímetro (Nota 2-f)	(294.866)
Saldo a 31 de diciembre de 2014	-

Durante el ejercicio 2014, SFL formalizó un acuerdo con Eurosic para la venta de la totalidad de su participación en el capital social de SIIC de Paris a un precio de 23,88 euros por acción (descontando el importe de cualquier dividendo futuro que pudiera pagarse tras el acuerdo), condicionado a la efectiva adquisición por Eurosic de la participación titularidad de Realia en SIIC de Paris. Con fecha 23 de julio de 2014, se materializó la cesión de las acciones, cuyo precio de venta neto de gastos de la transmisión ascendió a 303.351 miles de euros, generando una plusvalía contable de 8.485 miles de euros (Nota 20-g).

Depósitos y fianzas constituidos

Los depósitos y fianzas no corrientes corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados en los organismos oficiales de cada país por las fianzas cobradas por los arrendatarios de inmuebles de acuerdo con la legislación vigente.

11. Otros activos no corrientes

Este epígrafe recoge la cuenta a cobrar mantenida con sociedades del entorno de un antiguo accionista de la Sociedad Dominante correspondiente al efecto fiscal de la diferencia entre el valor contable y fiscal de los elementos aportados en la ampliación de capital, de fecha 29 de junio de 2006. La mencionada cuenta por cobrar se encuentra avalada mediante aval a primer requerimiento.

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad Dominante ha procedido a la devolución de los avales correspondientes a las cantidades cuyo cobro se ha determinado como no procedente, quedando registrado en el estado de situación financiera consolidado únicamente el importe de las cantidades cuyo cobro se estima podría ser procedente y que

ascienden a 7.751 miles de euros. Dicho importe se encuentra íntegramente deteriorado a 31 de diciembre de 2015 y 2014.

12. Deudores comerciales y otros

La composición de este epígrafe del activo corriente del estado de situación financiera consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Cientes por ventas y prestación de servicios	16.793	14.634
Periodificación incentivos al arrendamiento	59.160	43.614
Otros deudores	85.630	156.074
Deterioro del valor de créditos comerciales (Nota 20-e)	(90.093)	(157.495)
Otros activos corrientes	476	1.179
Total deudores comerciales y otros	71.966	58.008

Cientes por ventas y prestación de servicios

Recoge fundamentalmente las cantidades de las cuentas por cobrar de clientes, fundamentalmente del negocio de patrimonio del Grupo en Francia, con periodos de facturación mensual, trimestral o anual, no existiendo a 31 de diciembre de 2015 y 2014 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 (Nota 4-n).

Otros deudores y deterioro del valor de créditos comerciales

A 31 de diciembre de 2014, en la partida "Otros deudores" se recogía las cantidades adeudadas por Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. derivadas de las resoluciones de los contratos de compraventa formalizados en julio de 2007 por incumplimiento de las condiciones suspensivas, incluidos los intereses devengados hasta la fecha, por importe conjunto de 152.189 miles de euros (Nota 20-e).

A 31 de diciembre de 2015 la Sociedad Dominante ha procedido a dar de baja del estado de situación financiera consolidado el importe de la cuenta por cobrar de NZ Patrimonio, S.L.U. junto con su deterioro del valor correspondiente, por importe de 66.717 miles de euros, una vez que el administrador concursal ha enajenado la totalidad de sus activos sin alcanzar las cantidades obtenidas para satisfacer las cuantías adeudadas a la Sociedad Dominante.

En la actualidad Nozar, S.A. sigue en situación concursal, por lo que a 31 de diciembre de 2015, el estado de situación financiera consolidado adjunto recoge el deterioro de la totalidad del crédito comercial con la citada sociedad.

13. Patrimonio Neto

Capital social

A 31 de diciembre de 2013, el capital social estaba representado por 225.918.690 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas, siendo la totalidad de las acciones anotaciones en cuenta.

Durante el ejercicio 2014 se produjeron las siguientes variaciones en el capital social de la Sociedad Dominante:

- Con fecha 17 de febrero de 2014 fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona la reducción del capital social en 169.439 miles de euros para incrementar las reservas voluntarias indisponibles mediante la disminución del valor nominal de la totalidad de las acciones de 1 euro a 0,25 euros por acción.
- Con fecha 17 de febrero de 2014 fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona la ampliación de capital necesaria para atender la última conversión voluntaria de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad Dominante, aumentándose el capital social en 0,5 miles de euros mediante la emisión de 1.890 nuevas acciones de 0,25 euros por acción de valor nominal.
- Con fecha 31 de marzo de 2014 fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona la ampliación de capital necesaria para atender la amortización ordinaria de la totalidad de las obligaciones convertibles en circulación en acciones de la Sociedad Dominante, aumentándose el capital social en 20 miles de euros mediante la emisión de 79.101 nuevas acciones de 0,25 euros por acción de valor nominal.
- Con fecha 6 de mayo de 2014, fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona una ampliación de capital por importe de 734.499 miles de euros mediante la puesta en circulación de 2.937.995.853 nuevas acciones de 0,25 euros de valor nominal cada una de ellas.
- Con fecha 8 de mayo de 2014, y en el marco del proceso de refinanciación, se inscribió en el Registro Mercantil de Barcelona una ampliación de capital por importe de 486 miles de euros mediante la puesta en circulación de 1.944.444 nuevas acciones de 0,25 euros de valor nominal cada una de ellas como consecuencia del ejercicio, por parte de la entidad de crédito ING, de los warrants convertibles en acciones de la Sociedad Dominante y que fueron entregados en garantía de la deuda mantenida por la sociedad Abix Service, S.L.
- Con fecha 30 de diciembre de 2014, fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona una ampliación de capital por importe de 5.729 miles de euros mediante la puesta en circulación de 22.916.662 nuevas acciones de 0,25 euros de valor nominal cada una de ellas como consecuencia del ejercicio, por parte de las entidades tenedoras de los warrants convertibles en acciones de la Sociedad Dominante y que fueron entregados en garantía de la deuda mantenida por la sociedad Asentia.

Durante el ejercicio 2015 no se han producido movimientos en el capital social de la Sociedad Dominante, por lo que a 31 de diciembre de 2015 y 2014 el capital social estaba representado por 3.188.856.640 acciones de 0,25 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 31 de diciembre de 2015 y 2014, eran las siguientes:

31 de diciembre de 2015

	% de participación
Nombre o denominación social del accionista:	
Inmobiliaria Espacio, S.A.	14,567%
Qatar Investment Authority	13,138%
SICAV Amura Capital (Mora Banc Grup, S.A.)	7,050%
Aguila Ltd.	6,886%
Joseph Charles Lewis	5,085%
Third Avenue Management LLC	3,065%
Fidelity International Limited	1,974%
Invesco Limited	1,110%
Deutsche Bank A.G.	0,917%

(*) Información obtenida con fecha 31 de diciembre de 2015.

Con fecha 8 de diciembre de 2015, Deutsche Bank A.G. ha notificado que ha tomado una participación directa del 0,917% del capital social de la Sociedad Dominante, así como la existencia de instrumentos financieros ligados a acciones de la Sociedad Dominante que podrían dar lugar, en caso de ejercicio, a una participación adicional en el capital de Colonial del 4,104%.

Con fecha 1 de enero de 2016, Orbis Allan Gray Limited ha tomado una participación indirecta del 1,211% del capital social de la Sociedad Dominante. Asimismo, con fecha 5 de enero de 2016, Joseph Charles Lewis ha reducido su participación hasta el 5,075%.

Con fecha 15 de enero de 2016, Polygon European Equity Opportunity Master Fund ha notificado la existencia de instrumentos financieros ligados a acciones de la Sociedad Dominante que podrían dar lugar, en caso de ejercicio, a una participación en el capital de Colonial del 1,035%.

31 de diciembre de 2014

	% de participación
Nombre o denominación social del accionista:	
Inmobiliaria Espacio, S.A.	24,442%
Qatar Investment Authority	13,138%
SICAV Amura Capital (Mora Banc Grup, S.A.)	7,050%
Aguila Ltd.	6,886%
T. Rowe Price Associates, INC	3,092%
Third Avenue Management LLC	3,065%
Fidelity International Limited	1,974%

(*) Información obtenida con fecha 31 de diciembre de 2014.

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

Con fecha 30 de junio de 2014, la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante autorizó al Consejo de Administración para que dentro del plazo máximo de cinco años, y en el caso de que dicho órgano de administración lo estime conveniente, pueda aumentar el capital social mediante aportaciones dinerarias hasta la mitad de la cifra de capital social a dicha fecha, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas.

El 24 de abril de 2015, se acordó por la Junta General de Accionistas delegar a favor del Consejo de Administración la facultad de emitir, en nombre de la Sociedad Dominante y en una o varias emisiones, obligaciones, bonos y demás valores de renta fija o instrumentos de deuda de análoga naturaleza, tanto simples como canjeables por acciones en circulación u otros valores preexistentes de otras entidades, así como pagarés y participaciones preferentes; todo ello con expresa facultad de sustitución y por un plazo máximo de cinco años. El importe máximo total 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 2.000.000 miles de euros o su equivalente en otra divisa.

Igualmente, en la Junta General celebrada el 24 de abril de 2015, se 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.

Prima de emisión

Durante el ejercicio 2014, y como consecuencia de las ampliaciones de capital descritas anteriormente, se produjeron las siguientes variaciones en la prima de emisión:

- Con fecha 17 de febrero de 2014 fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona la ampliación de capital necesaria para atender la última conversión voluntaria de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad Dominante mediante la emisión de 1.890 nuevas acciones con una prima de emisión de 24,75 euros por acción de valor nominal, lo que supuso un incremento de la prima de emisión de 47 miles de euros.
- Con fecha 31 de marzo de 2014 fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona la ampliación de capital necesaria para atender la amortización ordinaria de la totalidad de las obligaciones convertibles en circulación en acciones de la Sociedad Dominante mediante la emisión de 79.101 nuevas acciones con una prima de emisión de 24,75 euros por acción, lo que supuso un incremento de la prima de emisión de 1.958 miles de euros.
- Con fecha 6 de mayo de 2014, fue registrada en el Registro Mercantil de Barcelona una ampliación de 2.937.995.853 nuevas acciones con una prima por acción de 0,18 euros, lo que supuso un incremento de la prima de emisión de 528.839 miles de euros.
- Con fecha 8 de mayo de 2014, fue registrada en el Registro Mercantil de Barcelona una ampliación de capital consecuencia del ejercicio de los Warrants Abix por parte de ING mediante la puesta en circulación de 1.944.444 nuevas acciones con una prima de emisión por acción de 11,75 euros, lo que supuso un incremento de la prima de emisión de 22.847 miles de euros.
- Finalmente, con fecha 30 de diciembre de 2014, fue registrada en el Registro Mercantil de Barcelona una ampliación de capital consecuencia del ejercicio de los Warrants Asentia mediante la puesta en circulación de 22.916.662 nuevas acciones con una prima de emisión por acción de 11,75 euros, lo que supuso un incremento de la prima de emisión de 269.271 miles de euros. En relación con el ejercicio de los warrants de Asentia, la Sociedad Dominante recibió en contrapartida de las acciones emitidas, un derecho de crédito frente a Asentia con un valor nominal de 275.000 miles de euros (Notas 2-f y 10). La valoración realizada por un tercero experto independiente (BDO Auditores, S.L.), nombrado por el Registro Mercantil de Barcelona, fijó el valor del crédito en

384 miles de euros, por lo que la Sociedad Dominante registró dicho crédito por 0 euros, minorando el importe de la prima de emisión en 262.465 miles de euros. En consecuencia, la variación neta de la prima de emisión ascendió a 6.806 miles de euros.

Durante el ejercicio 2015 no se han producido variaciones en la prima de emisión.

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.

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.

La Sociedad Dominante tenía registradas reservas voluntarias por importe de 1.160.107 miles de euros, de las cuales 217.387 miles de euros tenían la consideración de indisponibles según los acuerdos de la Junta General de Accionistas celebrada en fecha 21 de enero de 2014. Dicho importe incluían 47.948 miles de euros de reservas indisponibles por fondo de comercio que tras la aprobación por la Junta de Accionistas de las cuentas anuales del ejercicio 2014 pasaron a tener la consideración de disponibles.

Asimismo, las ampliaciones de capital del ejercicio 2014 acarrearón unos costes de 50.028 miles de euros, que fueron registrados en el epígrafe "Reservas de la 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 en coberturas del flujo de caja (Nota 15).

El movimiento del saldo de este epígrafe se presenta seguidamente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Saldo inicial	(6.368)	(18.358)
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	196	1.248
Traspaso al estado de resultado integral	3.668	5.425
Bajas de perímetro (Nota 2-f)	-	5.317
Saldo final	(2.504)	(6.368)

Durante el ejercicio 2015, junto con el reciclaje de las reservas asociadas a instrumentos de cobertura cancelados asociados a pasivos aún vigentes, y como consecuencia de la novación del antiguo préstamo de las sociedades Parholding (Nota 14), se han traspasado 3.668 miles de euros al estado de resultado integral consolidado.

Durante el ejercicio 2014, como consecuencia de la cancelación del antiguo préstamo sindicado de la Sociedad Dominante (Nota 14), se traspasó el importe registrado en la reserva correspondiente a los instrumentos de cobertura asociados a dicho préstamo al estado de resultado integral consolidado.

Acciones propias de la Sociedad Dominante

Durante el primer semestre del ejercicio 2014 la Sociedad vendió la totalidad de las acciones propias que mantenía en cartera, que totalizaban 1.710.000 acciones, generando un ingreso conjunto de 3.013 miles de euros. El valor contable de dichas acciones a 31 de diciembre de 2013 ascendía a 38.280 miles de euros.

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad ha formalizado la adquisición de 12.257.013 acciones propias por importe de 7.396 miles de euros. Asimismo, con el objetivo de cumplir con las obligaciones derivadas del Plan de Retribución a largo plazo descrito en la Nota 20, con fecha 30 de abril de 2015 la Sociedad ha liquidado las obligaciones pendientes mediante la entrega de las correspondientes acciones, entregando 3.766.173 acciones a los beneficiarios del Plan de Retribución.

A 31 de diciembre de 2015 el número de acciones y su coste de adquisición es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015
<i>Contrato liquidez(*) -</i>	
Nº de acciones	1.487.013
Valor contable (en miles de Euros)	945
<i>Contrato autocartera -</i>	
Nº de acciones	7.003.827
Valor contable (en miles de Euros)	4.068

(*) 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.

Acciones propias de SFL

Las acciones de SFL en poder de Grupo Colonial mantenidas en autocartera son las siguientes:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Nº de acciones	377.465	426.695
Valor contable (en miles de Euros)	12.052	21.291
% de participación	0,81%	0,92%

Durante el ejercicio 2015 SFL ha adquirido 99.093 acciones por un importe conjunto de 4.106 miles de euros, y ha procedido a la enajenación de 148.323 acciones cuyo valor contable neto ha ascendido a 6.000 miles de euros, registrando una pérdida atribuible al Grupo Colonial de 926 miles de euros.

Parte de las acciones anteriores son mantenidas por SFL con la finalidad de cubrir dos planes de opciones sobre acciones con diferentes vencimientos y precios de ejecución (Nota 21).

Durante el ejercicio 2015 se han traspasado 8.232 miles de euros de resultados acumulados por operaciones con acciones propias de SFL al epígrafe “Reservas consolidadas” del estado de situación financiera consolidado.

A 31 de diciembre de 2015, el valor neto de las acciones (EPRA NNNAV) publicado por SFL asciende a 58,48 euros por acción.

Intereses minoritarios

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

	Miles de Euros			
	Torre Marenostrom, S.L.	Subgrupo SFL	Subgrupo Riofisa	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2013	17.771	1.268.810	(13.816)	1.272.765
Resultado del ejercicio	1.222	135.148	121	136.491
Dividendos y otros	(442)	(48.250)	-	(48.692)
Baja de perímetro (Nota 2-f)	-	3.976	13.695	9.719
Instrumentos financieros	(547)	(1.580)	-	(2.127)
Saldo a 31 de diciembre de 2014	18.004	1.358.104	-	1.376.108
Resultado del ejercicio	4.513	283.219	-	287.732
Dividendos y otros	37	(56.444)	-	(56.407)
Instrumentos financieros	161	4.454	-	4.615
Saldo a 31 de diciembre de 2015	22.715	1.589.333	-	1.612.048

El detalle de los conceptos incluidos en la partida “Dividendos y otros” a 31 de diciembre de 2015 y 2014 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Dividendo pagado por subgrupo SFL a minoritarios	(52.992)	(45.363)
Dividendo pagado por Washington Plaza a minoritarios	(3.910)	(3.483)
Dividendo pagado por Torre Marenostrom a minoritarios	(403)	(442)
Otros	898	596
Total	(56.407)	(48.692)

14. Deudas con entidades de crédito, otros pasivos financieros y emisión de obligaciones y valores similares

El detalle de las “Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros”, por vencimientos, a 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

31 de diciembre de 2015

	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	22.027	-	-	-	-	-	-	22.027
Préstamos	5.333	5.261	5.268	145.563	6.036	218.924	381.052	386.385
Préstamos sindicados	-	-	-	67.250	-	-	67.250	67.250
Arrendamiento financiero (Nota 9)	27.271	-	-	-	-	-	-	27.271
Intereses	1.071	-	-	-	-	-	-	1.071
Gasto formalización deudas	(1.877)	(1.869)	(1.861)	(1.205)	(496)	(563)	(5.994)	(7.871)
Total deudas con entidades de crédito	53.825	3.392	3.407	211.608	5.540	218.361	442.308	496.133
Otros pasivos financieros:								
Cuentas corrientes	-	67.679	-	-	-	-	67.679	67.679
Instrumentos financieros derivados (Nota 15)	3.208	-	616	-	-	2.012	2.628	5.836
Otros pasivos financieros	2.904	-	-	-	-	-	-	2.904
Total otros pasivos financieros	6.112	67.679	616	-	-	2.012	70.307	76.419
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	59.937	71.071	4.023	211.608	5.540	220.373	512.615	572.552
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisiones de bonos	155.800	300.700	-	750.000	-	1.500.000	2.550.700	2.706.500
Intereses	23.508	-	-	-	-	-	-	23.508
Gastos de formalización	(3.353)	(3.171)	(2.597)	(1.887)	(1.364)	(2.396)	(11.415)	(14.768)
Total emisión de obligaciones y valores similares	175.955	297.529	(2.597)	748.113	(1.364)	1.497.604	2.539.285	2.715.240
Total a 31 de diciembre de 2015	235.892	368.600	1.426	959.721	4.176	1.717.977	3.051.900	3.287.792

31 de diciembre de 2014

	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente					Total 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		
Deudas con entidades de crédito:								
Pólizas	56.340	-	-	-	-	-	-	56.340
Préstamos	6.076	6.340	199.977	3.188	103.483	25.800	338.788	344.864
Préstamos sindicados	-	-	-	1.040.000	-	-	1.040.000	1.040.000
Arrendamiento financiero (Nota 9)	2.790	27.271	-	-	-	-	27.271	30.061
Intereses	4.425	-	-	-	-	-	-	4.425
Gasto formalización deudas	(1.858)	(1.852)	(1.679)	(816)	(261)	(147)	(4.755)	(6.613)
Total deudas con entidades de crédito	67.773	31.759	198.298	1.042.372	103.222	25.653	1.401.304	1.469.077
Otros pasivos financieros:								
Cuentas corrientes	-	70.169	-	-	-	-	70.169	70.169
Instrumentos financieros derivados (Nota 15)	5.315	-	4.013	1.657	-	2.808	8.478	13.793
Otros pasivos financieros	380	-	-	-	-	-	-	380
Total otros pasivos financieros	5.695	70.169	4.013	1.657	-	2.808	78.647	84.342
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	73.468	101.928	202.311	1.044.029	103.222	28.461	1.479.951	1.553.419
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emissiones de bonos SFL	-	300.000	400.000	-	-	500.000	1.200.000	1.200.000
Intereses	10.630	-	-	-	-	-	-	10.630
Gastos de formalización	(1.855)	(1.514)	(1.202)	(439)	(439)	(842)	(4.436)	(6.291)
Total emisión de obligaciones y valores similares	8.775	298.486	398.798	(439)	(439)	499.158	1.195.564	1.204.339
Total a 31 de diciembre de 2014	82.243	400.414	601.109	1.043.590	102.783	527.619	2.675.515	2.757.758

A 31 de diciembre de 2015, el valor de mercado de los bonos emitidos por SFL, que cotizan en el mercado secundario de Euronext Paris, es de 1.479.228 miles de euros (1.456.500 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 1.253.045 miles de euros (1.250.000 miles de euros de nominal).

Emisión de obligaciones simples de la Sociedad Dominante y cancelación del préstamo sindicado

Con fecha 5 de junio de 2015, ha quedado suscrita e íntegramente desembolsada la emisión de las dos series de obligaciones simples de la Sociedad Dominante:

- Serie de 7.500 obligaciones por importe de 750.000 miles de euros, con vencimiento el 5 de junio de 2019 y con precio de emisión equivalente al 100% de su valor nominal. Devengarán un cupón del 1,863% anual, pagadero anualmente por años vencidos.
- Serie de 5.000 obligaciones por importe de 500.000 miles de euros, con vencimiento el 5 de junio de 2023 y con precio de emisión equivalente al 100% de su valor nominal. Devengarán un cupón del 2,728% anual, pagadero anualmente por años vencidos.

Las obligaciones han sido admitidas a negociación en el mercado regulado (*Main Securities Market*) de la Bolsa de Irlanda (*Irish Stock Exchange*).

El importe de los intereses devengados por la emisión de obligaciones registrado en el estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2015 asciende a 15.843 miles de euros.

Por su parte y tras el desembolso del importe de la referida emisión de obligaciones, ha sido íntegramente cancelado el préstamo sindicado contratado en el ejercicio 2014 por la Sociedad Dominante por importe de 1.040.000 miles de euros. La cancelación anticipada del préstamo ha supuesto el pago de una comisión por importe de 28.039 miles de euros, que han sido registrados en el epígrafe "Gastos financieros" del estado de resultados integral resumido consolidado (Nota 20-g).

Las obligaciones simples actualmente vigentes establecen la necesidad de cumplimiento, a 30 de junio y a 31 de diciembre de cada año, de una ratio financiera en virtud de la cual el valor del activo no garantizado del estado de situación financiera consolidado en cada una de las fechas tendrá que ser, al menos, igual a la deuda financiera no garantizada. A 31 de diciembre de 2015 se cumple la citada ratio.

Nuevo Crédito Sindicado de la Sociedad Dominante

Con fecha 12 de noviembre de 2015 la Sociedad ha suscrito con un grupo de siete entidades financieras, entre ellas *Natixis S.A. Sucursal en España*, actuando como Banco Agente, un contrato de crédito sindicado por importe de 350.000 miles de euros y vencimiento inicial en junio de 2019, extensible hasta noviembre de 2020. Dicho crédito sindicado tiene como objetivo principal financiar posibles adquisiciones, así como rehabilitaciones y otras necesidades de inversión (CAPEX) en los activos inmobiliarios de la Sociedad. A 31 de diciembre de 2015 se han dispuesto 67.250 miles de euros.

Los principales términos y condiciones del crédito sindicado son:

- Vencimiento el 5 de junio de 2019 extensible hasta 12 de noviembre de 2020 si se cumplen determinadas condiciones.
- Tipo de interés fijado en EURIBOR más 160 puntos básicos pagaderos trimestralmente.
- Cumplimiento de las siguientes ratios financieras, de periodicidad trimestral :

Ratios
Ratio LtV <= 55%
Ratio cobertura gasto financiero >=2x (a partir 30/6/2016)
Deuda garantizada Hipotecaria / Valor activos inmobiliarios <=15%
Deuda garantizada no Hipotecaria / Valor activos no inmobiliarios <=15%
Valor activos consolidados >=4,5 Md€

Nota: Md€, miles de millones de euros.

A 31 de diciembre de 2015 la Sociedad Dominante cumple con todas las ratios financieras.

Financiación sindicada de SFL

El detalle de la financiación sindicada de SFL a 31 de diciembre de 2015 y 2014, se detalla en el siguiente cuadro:

Miles de euros	Vencimiento	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014	
		Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
<i>Financiación sindicada de SFL -</i>					
Póliza de crédito BNP Paribas	Julio 2020	400.000	-	400.000	-
Póliza de crédito BPCE	Octubre 2019	150.000	-	150.000	45.000
Total financiación sindicada SFL		550.000	-	550.000	45.000

La póliza de crédito de BNP Paribas fue novada en julio 2015, alargando su vencimiento hasta julio 2020. El tipo de interés fijado es variable con un margen referenciado al EURIBOR.

Cumplimiento de ratios financieras

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

	Ratios
BNP-Paribas (Banco Agente BNP-Paribas)	Ratio LtV <= 50% Ratio cobertura gasto financiero >=2 Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20% Valor activos libres >=2 Md€ Deuda financiera bruta filiales/ Deuda financiera bruta consolidada < 25%
BPCE (Banco Agente Natixis)	Ratio LtV <= 50% Ratio cobertura gasto financiero >=2 Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20% Valor activos libres >=2 Md€ Deuda financiera bruta filiales/ Deuda financiera bruta consolidada < 25%

Nota: Md€, miles de millones de euros.

A 31 de diciembre de 2015, SFL cumple las ratios financieras previstas en sus respectivos contratos de financiación.

Préstamos con garantía hipotecaria

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Grupo mantiene préstamos con garantía hipotecaria sobre determinadas inversiones inmobiliarias y activos no corrientes mantenidos para la venta, según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014	
	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo
Inversión inmobiliaria – Patrimonio (Nota 9)	273.479	953.840	273.941	840.710
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 24)	177	6.942	986	6.994
	273.656	960.782	274.927	847.704

En julio 2015 el subgrupo SFL ha novado diversos préstamos bilaterales con garantía hipotecaria por importe de 207.480 miles de euros ampliando el vencimiento en cinco años (de 2017 hasta 2022) y estableciendo un tipo fijo del 1,571%.

Cumplimiento de ratios financieras

A 31 de diciembre de 2015, dos de los préstamos del Grupo con un importe total dispuesto de 246.209 miles de euros están sujetos al cumplimiento de diversas ratios financieras. A 31 de diciembre de 2014, era uno el préstamo del Grupo sujeto al cumplimiento de diversas ratios y el importe total dispuesto ascendía a 41.681 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Grupo cumple las ratios financieras exigidas en sus contratos de financiación.

	Ratios
Filiales SFL: Pargal, Parchamps y Parhaus	Ratio LtV \leq 55% individual y 50% consolidado de las filiales. Cumplimiento anual cada 30 de junio. Ratio cobertura servicio de la deuda \geq 1,5 individual y 1,7 consolidado de las filiales. Cumplimiento trimestral.
Torre Marenostrum, S.L.	Deuda financiera neta/ Fondos propios \leq 3. Cumplimiento anual. Ratio cobertura servicio de la deuda \geq 1,05. Cumplimiento anual.

Otros préstamos

A 31 de diciembre de 2015, SFL tiene dos préstamos bilaterales sin garantía hipotecaria sujetos al cumplimiento de diversas ratios. Los límites totales y los saldos dispuestos se detallan a continuación:

Miles de euros	Vencimiento	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014	
		Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
<i>Otros préstamos:</i> BECM	Abril 2019	150.000	140.000	150.000	100.000
Banco Sabadell	Junio 2020	50.000	-	-	-
Total otros préstamos		200.000	140.000	150.000	100.000

El préstamo Banco Sabadell ha sido formalizado en junio 2015 por un plazo de cinco años y un tipo de interés variable con un margen referenciado al EURIBOR.

Cumplimiento de ratios financieras

Dichos préstamos están sujetos a las siguientes ratios financieras con periodicidad semestral:

	Ratios
BECM	Ratio LtV <= 50% Ratio cobertura gasto financiero >=2 Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20% Valor activos libres >=2 Md€ Deuda financiera bruta filiales/ Deuda financiera bruta consolidada < 25%
Banco Sabadell	Ratio LtV <= 50% Ratio cobertura gasto financiero >=2 Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20% Valor activos libres >=2 Md€ Deuda financiera bruta filiales/ Deuda financiera bruta consolidada < 25%

Nota: Md€, miles de millones de euros.

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, SFL cumple las ratios financieras previstas en sus respectivos contratos de financiación.

Emisión de obligaciones simples de SFL

El detalle de las emisiones de bonos no convertibles, realizadas por SFL, es el siguiente:

Emisión	Duración	Vencimiento	Cupón fijo pagadero anualmente	(Miles de Euros)		
				Importe de la emisión	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
17/05/2011	5 años	25 /05/2016	4,625%	500.000	155.800	300.000
28/11/2012	5 años	28/11/2017	3,50%	500.000	300.700	400.000
20/11/2014	7 años	20/11/2021	1,875%	500.000	500.000	500.000
16/11/2015	7 años	16/11/2022	2,250%	500.000	500.000	-
Total emisiones				2.000.000	1.456.500	1.200.000

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

Durante el mes de noviembre 2015, SFL ha realizado una nueva emisión de bonos por importe de 500.000 miles de euros. Estos bonos devengan un cupón fijo del 2,25% pagadero anualmente y con una duración de 7 años siendo su vencimiento final en noviembre de 2022.

Del importe obtenido por la nueva emisión, 243.500 miles de euros se destinaron a la recompra parcial de las obligaciones con vencimientos en 2016 y 2017 por importes de 144.200 y 99.300 miles de euros respectivamente. El coste asociado a dicha recompra parcial ha ascendido a 9.515 miles de euros (Nota 20-g).

El importe de los intereses devengados por las emisiones de bonos registrado en el estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2015 asciende a 7.665 miles de euros.

Pólizas

El Grupo mantiene pólizas con un límite conjunto de 22.027 miles de euros, que a 31 de diciembre de 2015 están totalmente dispuestas. Su vencimiento se sitúa en el corto plazo. A 31 de diciembre de 2014, el límite en pólizas ascendía a 56.340 miles de euros y se encontraban totalmente dispuestas.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantiene dos cuentas corrientes de importe 59.047 miles de euros y 8.500 miles de euros, prestadas a las sociedades del Grupo SCI Washington y SAS Parholding respectivamente. Dichas cuentas corrientes devengan un tipo de interés de Euribor tres meses más 60 puntos básicos en el caso de SCI Washington y Euribor tres meses más 150 puntos básicos para la formalizada con SAS Parholding. El total de intereses devengados entre las dos cuentas corrientes es de 132 miles de euros. El importe total de nominal más intereses a 31 de diciembre de 2014 ascendía a 70.169 miles de euros.

Garantías entregadas

La Sociedad Dominante tiene avales concedidos a organismos oficiales, clientes y proveedores a 31 de diciembre de 2015 por importe de 33.111 miles de euros, de los cuales 21.799 miles de euros corresponden al aval bancario depositado por la operación de compraventa del edificio sito en la calle Francisco Silvela 42 de Madrid (Nota 9). Dicho importe se encuentra registrado en el epígrafe "Acredores comerciales" del estado de situación financiera consolidado (Nota 16). Del importe restante, las principales garantías concedidas son las siguientes:

- 5.097 miles de euros concedidos en garantía de compromisos adquiridos por la sociedad Asentia. En este sentido, la Sociedad dominante y la citada sociedad mantienen un acuerdo firmado por el cual, en caso de ejecución de alguno de los avales, Asentia deberá resarcir a la Sociedad Dominante de cualquier perjuicio sufrido en un plazo máximo de 15 días.
- 5.000 miles de euros concedidos en garantías de compromisos adquiridos por la sociedad DUE. Al respecto, la Sociedad Dominante dispone de una línea de tesorería del BBVA para cubrir los compromisos adquiridos con DUE (Nota 17). Los pasivos cubiertos por dichos avales se encuentran totalmente provisionados bajo el epígrafe "Provisiones no corrientes" del estado de situación financiera consolidado.

Deudas por arrendamientos financieros

El detalle del activo en régimen de arrendamiento financiero, se indica en la Nota 9.

Efectivo y medios equivalentes

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, dicho epígrafe recoge efectivo y medios equivalentes por importes de 217.776 y 125.956 miles de euros, respectivamente, de los cuales son de uso restringido o se encontraban pignorados 13.982 y 14.565 miles de euros, respectivamente.

Existe una obligación de pago por parte de la Sociedad Dominante por un importe máximo de 21.367 miles de euros correspondiente a la ejecución del aval para la compraventa de Francisco Silvela.

Gasto de formalización de deudas

A 31 de diciembre de 2015, los gastos de formalización de deudas asumidos por el Grupo pendientes de periodificar ascienden a 22.639 miles de euros. Estos costes se imputan en el estado de resultado integral consolidado durante los años de vigencia de la deuda siguiendo un criterio financiero. En este sentido, el Grupo ha registrado durante el ejercicio 2015 en el estado de resultado integral consolidado 9.256 miles de euros correspondientes a los costes amortizados durante el ejercicio.

Tipo de interés de financiación

El tipo de interés de financiación del Grupo en sus actividades continuadas para el ejercicio 2015 ha sido del 3,08%, si bien al incorporar la periodificación de las comisiones de financiación el tipo final resultante se ha situado en el 3,23%. El *spread* de crédito medio del Grupo para el ejercicio 2015 se ha situado en 208 puntos básicos sobre el Euribor (236 puntos básicos incluyendo las comisiones). El tipo de interés de la deuda del Grupo vigente a 31 de diciembre es del 2,27% y el *spread* sobre Euribor de 166 puntos básicos.

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, los intereses devengados por deudas con entidades de crédito ascienden a 1.071 miles de euros y 4.425 miles de euros, respectivamente.

Gestión del capital: Política y objetivos

El Grupo gestiona su capital para asegurar que las sociedades del Grupo sean capaces de continuar como negocios rentables y, considerando las restricciones financieras de los mercados, permitan maximizar el retorno de los accionistas.

La estrategia tanto de la Sociedad Dominante, como de sus participadas, incide en la focalización de mercados y productos que aportan valor al Grupo Colonial.

El Grupo realiza una gestión eficiente de los riesgos financieros con el objetivo de mantener altos niveles de liquidez, minimizar el coste de financiación, disminuir la volatilidad por cambios de capital y garantizar el cumplimiento de sus planes de negocio.

Las empresas que operan en el sector inmobiliario requieren un importante nivel de inversión para garantizar el desarrollo de sus proyectos y el crecimiento de su negocio mediante la adquisición de inmuebles en patrimonio y/o suelo. La estructura financiera del Grupo requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento. Mediante el proceso de obtención del Rating IG y la reestructuración de la deuda financiera, ejecutado en el primer semestre de 2015, junto con el crédito sindicado formalizado en noviembre 2015, la Sociedad Dominante ha reducido el coste financiero de su deuda, ampliando y diversificando su vencimiento consiguiendo, adicionalmente, la capacidad financiera suficiente para acometer sus proyectos, asumir proyectos nuevos así como dotarse de una capacidad de inversión suficiente para asumir importantes cotas de crecimiento en los próximos años.

La financiación de la Sociedad Dominante está concedida en su totalidad a largo plazo y estructurada de tal forma que permita desarrollar el plan de negocio que la sustenta.

La operación de "liability management" (emisión de obligaciones y recompra parcial de emisiones anteriores) realizada por el subgrupo SFL se enmarca en la gestión activa que el Grupo realiza de su endeudamiento y ha permitido alargar el vencimiento medio así como reducir el coste financiero medio futuro. Asimismo SFL dispone de diversas líneas de financiación sin disponer.

La política de gestión del riesgo tiene el objetivo de limitar y controlar el impacto de las variaciones de los tipos de interés sobre el resultado y los flujos de caja, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. El Grupo contrata, si es preciso, instrumentos financieros para cubrir las variaciones del tipo de interés efectivo

Para gestionar el riesgo de liquidez y atender a las diversas necesidades de fondos el Grupo Colonial utiliza un presupuesto anual de tesorería y una previsión mensual de tesorería.

El riesgo de liquidez tiene los siguientes factores mitigantes: (i) la generación de caja recurrente en los negocios en los que el Grupo basa su actividad; y (ii) la capacidad de renegociación y obtención de nuevas líneas de financiación basadas en los planes de negocio a largo plazo y (iii) en la calidad de los activos del Grupo.

Asimismo dado el tipo de sector en el que opera el Grupo, las inversiones que realiza, la financiación que obtiene para realizar dichas inversiones, el EBITDA que genera y los grados de ocupación de los inmuebles, hacen que el riesgo de liquidez quede mitigado y que puedan producirse excesos de tesorería. Estos excesos de tesorería permiten

tener líneas de crédito sin disponer (es el caso de SFL) o bien depósitos de máxima liquidez y sin riesgo (es el caso de la Sociedad Dominante). El Grupo no contrata productos financieros de alto riesgo como método para invertir las puntas de tesorería.

15. Instrumentos financieros derivados

Objetivo de la política de gestión de riesgos

La política de gestión de riesgos del Grupo Colonial está enfocada a los siguientes aspectos:

- Riesgo de tipo de interés: a 31 de diciembre de 2015, el 91% de la deuda dispuesta es deuda a tipo de interés fijo. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y los flujos de caja, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero. La política del Grupo es contratar instrumentos que cumplan con lo previsto en la NIC 39 para ser considerados como cobertura contable eficiente, y así registrar sus variaciones del valor de mercado directamente en el "Patrimonio neto" de Colonial.
- Riesgos de contraparte: el Grupo mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel.
- Riesgo de liquidez: En junio 2015 la Sociedad Dominante ha realizado una emisión de obligaciones simples por un importe nominal total de 1.250.000 miles de euros dividida en dos tramos: uno de 750.000 miles de euros (Obligaciones a 4 años) y otro 500.000 miles de euros (Obligaciones a 8 años) respectivamente. Los fondos obtenidos de dicha emisión han sido utilizados para cancelar íntegramente el préstamo sindicado por importe de 1.040.000 miles de euros suscrito en abril de 2014. En noviembre 2015 la Sociedad Dominante ha formalizado un crédito sindicado por importe de 350.000 miles de euros. Dichas operaciones han permitido a la Sociedad reforzar su estructura financiera en el largo plazo, reducir el coste financiero de su endeudamiento, diversificar su vencimiento y obtener liquidez adicional para atender su plan de inversiones. Por su parte el subgrupo SFL ha emitido, en noviembre 2015, obligaciones simples por un importe nominal de 500.000 miles de euros que se ha destinado a la recompra parcial de emisiones anteriores y a necesidades de tesorería e inversión futuras. Adicionalmente, el subgrupo SFL mantiene los préstamos sindicados no dispuestos descritos en la Nota 14.
- Riesgo de crédito: la Sociedad Dominante analiza de forma periódica la exposición de sus cuentas a cobrar al riesgo de mora, llevando a cabo un seguimiento de la liquidación de los créditos y, en su caso, del registro de los deterioros de los créditos para los que se estima que existe riesgo de mora.

Instrumentos financieros derivados

En la siguiente tabla se detallan los instrumentos financieros y el valor razonable de cada uno de ellos a 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Instrumento financiero derivado	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Swap (step-up-amortizado)	Colonial	BBVA	4,40%	2018	60.118	(2.778)
CAP	Colonial	CA-CIB	1,25%	2018	350.000	-
CAP	Colonial	ING	1,25%	2018	300.000	-
CAP	Colonial	Morgan Stanley	1,25%	2018	130.000	-
Vanilla swap	Torre Marenstrum	Caixabank	2,80%	2024	25.174	(3.058)
Total a 31 de diciembre de 2015					865.292	(5.836)

Instrumento financiero derivado	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Vanilla swap	Parhaus	Natixis	0,8825%	2017	24.525	(565)
Vanilla swap	Parchamps	Natixis	0,8825%	2017	9.065	(209)
Vanilla swap	Pargal	Natixis	0,8825%	2017	28.150	(648)
Vanilla swap	Parhaus	Nord/LB	0,8825%	2017	24.525	(565)
Vanilla swap	Parchamps	Nord/LB	0,8825%	2017	9.065	(209)
Vanilla swap	Pargal	Nord/LB	0,8825%	2017	28.150	(648)
Vanilla swap	Parhaus	Dekabank	0,8825%	2017	24.525	(565)
Vanilla swap	Parchamps	Dekabank	0,8825%	2017	9.065	(209)
Vanilla swap	Pargal	Dekabank	0,8825%	2017	28.150	(648)
Swap (step-up-amortizado)	Colonial	BBVA	3,50%	2018	91.339	(5.852)
CAP	Colonial	CA-CIB	1,25%	2018	350.000	-
CAP	Colonial	ING	1,25%	2018	300.000	-
CAP	Colonial	Morgan Stanley	1,25%	2018	130.000	-
Vanilla swap	Torre Marenostrum	Caixabank	2,80%	2024	27.093	(3.675)
Total a 31 de diciembre de 2014					1.083.652	(13.793)

Durante el ejercicio 2014, en el marco de la refinanciación de su antigua deuda sindicada, la Sociedad Dominante contrató 3 CAP's por importe conjunto de 780.000 miles de euros, con un nivel de cobertura del 1,25% (strike) y vencimiento 31 de diciembre de 2018, con el objetivo de cubrir el 75% del nominal del préstamo sindicado que ha sido finalmente cancelado con fecha 5 de junio de 2015 (Nota 14). El importe pagado por las primas ascendió a 8.580 miles de euros y se registró íntegramente como gasto de coberturas en el estado de resultado integral consolidado del ejercicio 2014 (Nota 20). Tanto a 31 de diciembre de 2015 y 2014, los CAP's asociados se encuentran valorados a 0 miles de euros en el estado de situación financiera consolidado y en ningún caso pueden derivarse pérdidas o flujos negativos de caja procedentes de dichos instrumentos.

Como consecuencia de la cancelación del antiguo préstamo sindicado de la Sociedad Dominante durante el ejercicio 2014, se traspasó el importe registrado en la reserva correspondiente a los instrumentos de cobertura asociados a dicho préstamo a la cuenta de pérdidas y ganancias, por importe de 5.425 miles de euros (Nota 13).

A 31 de diciembre de 2015, el 93% del nominal de la cartera de derivados del Grupo cumple con lo previsto en la normativa contable para ser contabilizadas como coberturas, por lo que las diferencias de valoración de mercado (MtM) entre periodos se contabilizan directamente en el patrimonio neto.

A 31 de diciembre de 2015, el impacto acumulado reconocido en el patrimonio neto por la contabilización de cobertura de los instrumentos financieros derivados ha ascendido a un saldo deudor de 2.504 miles de euros, una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación. A 31 de diciembre de 2014, el impacto registrado en patrimonio neto ascendió a 6.368 miles de euros de saldo deudor (Nota 13).

Durante el ejercicio 2015 SFL ha cancelado anticipadamente nueve swaps de tipos de interés con un nominal total de 185.220 miles de euros. Como consecuencia de la novación del pasivo cubierto, SFL ha traspasado el importe neto de 2.014 miles de euros de la reserva por ajustes en patrimonio por valoración de dichos instrumentos al estado de resultado integral consolidado.

Asimismo en los ejercicios 2013 y 2012, SFL canceló anticipadamente ocho swaps de tipos de interés. La periodificación lineal del gasto financiero por la cancelación anticipada de dichas coberturas, ha tenido un impacto en la cuenta de resultados a 31 de diciembre de 2015 de 5.708 miles de euros de gasto financiero.

El impacto en el estado de resultado integral consolidado por la contabilización de los instrumentos financieros derivados ha ascendido, para los ejercicios 2015 y 2014, a 7.914 y 9.500 miles de euros de gasto financiero neto, respectivamente (Nota 20-g), y corresponde principalmente a SFL.

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados ha sido calculado en base a una actualización de flujos de caja futuros estimados en base a una curva de tipos de interés y a la volatilidad asignada a 31 de diciembre de 2015, usando las tasas de descuento apropiadas establecidas por un tercero experto independiente.

A 31 de diciembre de 2015, el valor de mercado de los instrumentos financieros derivados asciende a 5.836 miles de euros de pasivo financiero, incluyendo 178 miles de euros de cupón corrido a pagar y 206 miles de euros de riesgo de crédito a cobrar (Nota 14). El valor de mercado de los instrumentos financieros a 31 de diciembre de 2014 ascendía a 13.793 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2015, el porcentaje de deuda total cubierta o a tipo fijo sobre el total de deuda, se sitúa en el 98% en España y 90% en Francia.

La ratio de cobertura efectiva al cierre del ejercicio 2015 (cobertura entre deuda a tipo variable) se sitúa en el 80% en España, ya que debido a que la deuda de la Sociedad Dominante es, casi en su totalidad, a tipo fijo. En Francia se han cancelado todas las coberturas vigentes como consecuencia de la novación a tipo fijo de la deuda a la que estaban asociadas.

16. Acreedores comerciales y otros pasivos no corrientes

El desglose de estos epígrafes por naturaleza y vencimientos de los estados de situación financiera consolidados es el siguiente:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No corriente
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	20.291	-	26.058	-
Anticipos	19.424	-	14.325	-
Acreedores por compra de inmuebles	33.316	-	52.779	-
Fianzas y depósitos recibidos	2.651	27.853	1.515	24.311
Deudas con la Seguridad Social	1.724	-	1.770	-
Ingresos anticipados	5.496	-	4.411	-
Otros acreedores y pasivos	2.740	165	3.444	580
Total	85.642	28.018	104.302	24.891

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, la partida "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" recoge, principalmente, los importes pendientes de pago por las compras comerciales realizadas por el Grupo, y sus costes relacionados.

La partida "Anticipos" recoge, fundamentalmente, las cantidades satisfechas por adelantado por los arrendatarios en concepto de arrendamientos de carácter bimensual o trimestral.

A 31 de diciembre de 2015, la partida "Acreedores por compra de inmuebles" recoge las deudas derivadas de las obras de rehabilitación o reforma de diversos inmuebles en desarrollo de SFL (Edouard VII y Le Vaisseau), por importe de 11.842 miles de euros, así como el importe pendiente de desembolso de la adquisición de Francisco Silvela (Notas 9 y 14) por la Sociedad Dominante, por importe de 21.367 miles de euros.

La partida "Fianzas y depósitos recibidos" recoge, fundamentalmente, los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía.

La partida “Ingresos anticipados” recoge el importe de las cantidades recibidas por SFL en concepto de derechos de entrada, que corresponden a cantidades facturadas por arrendatarios para la reserva de un espacio singular.

Período medio de pago a proveedores y acreedores comerciales

A continuación se detalla la información requerida por la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, y que modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, todo ello de acuerdo con lo establecido en la resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales consolidadas en relación con el período medio de pago a proveedores en operaciones comerciales, de las distintas sociedades españolas que integran el grupo.

	2015
	Días
Periodo medio de pago a proveedores	45
Ratio de operaciones pagadas	46
Ratio de operaciones pendientes de pago	42
	Importe (Miles de Euros)
Total pagos realizados	44.389
Total pagos pendientes	1.691

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que se incluyen los datos relativos a las partidas “Proveedores” y “Acreedores varios” del estado de situación financiera consolidado adjunto. Adicionalmente, conforme a lo establecido en la citada resolución del ICAC, de 29 de enero de 2016, no se presenta información comparativa, calificándose estas cuentas anuales como iniciales a los exclusivos efectos en los que se refiere a la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad.

Se entenderá por “Periodo medio de pago a proveedores” la expresión del tiempo de pago o retraso de pago de la deuda comercial. Dicho “Periodo medio de pago a proveedores” se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio del producto del ratio de operaciones pagadas por el total de pagos realizados y el producto del ratio de operaciones pendientes de pago por el importe total de pagos pendientes al cierre del ejercicio, y en el denominador el sumatorio del importe total de pagos realizados y el importe total de pagos pendientes al cierre del ejercicio.

El ratio de operaciones pagadas se ha calculado como el cociente formado en el numerador el sumatorio de los productos correspondientes a los importes pagados, por el número de días de pago (diferencia entre los días naturales transcurridos desde de final de plazo máximo legal de pago hasta el pago material de la operación), y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio.

Asimismo, el ratio de operaciones pendientes de pago se ha calculado como el cociente formado en el numerador el sumatorio de los productos correspondientes a los importes pendientes de pago, por el número de días pendientes de pago (diferencia entre días naturales transcurridos desde el final del plazo máximo legal de pago hasta el día de cierre de las cuentas anuales), y en el denominador por el importe total de los pagos pendientes al cierre del ejercicio.

Con fecha 26 de julio de 2013 entró en vigor la Ley 11/2013 de medidas de apoyo al emprendedor, de estímulo del crecimiento y de la creación de empleo, que modifica la Ley de morosidad (Ley 3/2004, de 29 de diciembre). Esta

modificación establece que el periodo máximo de pago a proveedores, a partir del 29 de Julio de 2013 será de 30 días, a menos que exista un contrato entre las partes que lo eleve como máximo a 60 días.

En relación con los pagos realizados fuera del plazo máximo legal establecido, éstos corresponden principalmente a pagos relacionados con la contratación de obras y rehabilitación de inmuebles, los cuales se abonan dentro del plazo establecido en los correspondientes contratos firmados con los contratistas. En este sentido, a fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, la Sociedad Dominante ha procedido a comunicar a todos aquellos proveedores con contrato en vigor, y cuyas condiciones de pago recogidas en contrato no se ajustan al plazo máximo de pago de 60 días, el cambio de dichas condiciones a fin de ajustarlas a lo establecido en la citada Ley 11/2013.

17. Provisiones

El movimiento para los ejercicios 2015 y 2014 de los epígrafes del estado de situación financiera consolidado "Provisiones corrientes" y "Provisiones no corrientes" y su correspondiente detalle, es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Provisiones no corrientes		Provisiones corrientes
	Provisiones de personal	Provisiones por riesgos y otras provisiones	Provisiones por riesgos y otras provisiones
Saldo a 31 de diciembre de 2014	1.233	12.378	6.179
Dotaciones	-	9	4.073
Retiros	(114)	-	(46)
Trasposos	-	(987)	-
Saldo a 31 de diciembre de 2015	1.119	11.400	10.206

Provisiones no corrientes-

A 31 de diciembre de 2015 y 2014 se incluyen en este epígrafe los costes de urbanización de la UE-1 que deberán ser financiados por la Sociedad Dominante mediante préstamos concedidos a DUE, hasta un importe máximo de 20.000 miles de euros (Nota 10). La Sociedad Dominante dispone de una línea de tesorería restringida del BBVA para cubrir dichas partidas y que se dispone a medida que DUE acredita la ejecución de los trabajos de urbanización. A 31 de diciembre de 2015 se han dispuesto 8.768 miles de euros (7.935 miles de euros a 31 de diciembre de 2014).

Finalmente, durante el ejercicio 2015, la Sociedad Dominante ha reclasificado 768 miles de euros (1.624 miles de euros en 2014), que a 31 de diciembre de 2014 figuraban como provisión para riesgos y gastos a la partida "Deterioro inversiones financieras no corrientes" para ajustar el valor del crédito concedido a su valor recuperable, una vez se consideró la situación patrimonial de la citada sociedad.

La partida "Provisiones de personal" incluye los importes correspondientes a las indemnizaciones por jubilación y a las gratificaciones por antigüedad correspondientes a empleados de SFL (Nota 4-j).

Provisiones corrientes-

Las adiciones en provisiones corrientes recogen un importe de 5.737 miles de euros, correspondientes a una estimación de diversos riesgos futuros de la Sociedad Dominante, los cuales han sido incrementados durante el ejercicio 2015 en 3.375 miles de euros.

El Grupo tiene dotadas las oportunas provisiones para cubrir riesgos probables derivados de reclamaciones de terceros.

18. Situación fiscal

La Sociedad Dominante es la cabecera de un grupo de sociedades acogidas al régimen de consolidación fiscal desde el 1 de enero de 2008. Dicho régimen incluye únicamente las sociedades participadas en España, directa o indirectamente, en al menos el 75% de su capital, o el 70% si se trata de sociedades cotizadas y de las que ostente la mayoría de los derechos de voto. Tras la reducción de la participación mantenida por la Sociedad Dominante sobre Asentia, tanto Asentia como todas las sociedades dependientes de la misma integrantes del grupo fiscal, causaron baja con efecto 1 de enero de 2014; es decir, que todas las sociedades del grupo Asentia que formaban parte del grupo fiscal en el ejercicio 2013 pasaron a tributar de forma individual a partir del 1 de enero de 2014.

La composición del grupo de consolidación fiscal para el ejercicio 2015 y 2014 incluye, adicionalmente a la Sociedad Dominante, a Abix, Colonial Invest, S.L.U. y Colonial Tramit, S.L.U.

El detalle de los saldos con administraciones públicas del estado de situación financiero consolidado adjunto es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Activos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Hacienda Pública, deudora por conceptos fiscales	48	857	-	-
Hacienda Pública, deudora por impuestos de sociedades	23.768	-	-	-
Hacienda Pública, deudora por IVA	13.736	13.656	-	-
Activos por impuestos diferidos	-	-	865	1.422
Total saldos deudores	37.552	14.513	865	1.422

La partida "Hacienda Pública, deudora por impuesto de sociedades" incluye, a 31 de diciembre de 2015, un saldo a favor de la Sociedad Dominante de 23.368 miles de euros derivados de los pagos a cuenta del Impuesto sobre Sociedades realizados durante el ejercicio 2015. El importe de dichos pagos a cuenta se corresponde con el pago mínimo del 12% del resultado contable a la fecha del pago a cuenta, en aplicación de las medidas temporales vigentes para el ejercicio 2015.

	Miles de Euros			
	Pasivos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Hacienda Pública, acreedora por impuesto de sociedades	3.098	6.463	-	-
Hacienda Pública, acreedora por conceptos fiscales	774	2.927	-	-
Hacienda Pública, acreedora por "exit tax" (Grupo SFL)	2.925	-	2.856	5.595
Hacienda Pública, acreedora por IVA	2.105	1.712	-	-
Hacienda Pública, acreedora por aplazamientos	-	4.933	-	1.356
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	244.124	196.799
Total saldos acreedores	8.902	16.035	246.980	203.750

Impuesto de sociedades -

El detalle del epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" del estado de resultado integral para los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	(9.346)	(9.550)
Variación por impuestos anticipados y diferidos, así como deducciones y bonificaciones	(43.451) (*)	(166.233) (*)
Impuesto sobre las ganancias	(52.797)	(175.783)

(*) De los cuales 3.860 y 23.119 miles de euros corresponden a las regularizaciones derivadas de la reducción del tipo impositivo introducido por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, con entrada en vigor el 1 de enero del 2015, y que establece que el tipo general de gravamen para los contribuyentes de este Impuesto será el 25 por ciento. De forma transitoria se fija un tipo impositivo del 28% para el ejercicio 2015.

Ejercicio 2015

	Miles de Euros	
	Importe	Efecto impositivo – a la tasa nacional 28% (*)
Resultado antes de impuestos	755.942	(211.664)
Efecto de los ajustes a la base correspondientes a Francia (efecto SIIC 4 y ajustes en la base fiscal)	(607.276)	170.037
Efectos de los ajustes a la base correspondientes a las sociedades españolas y créditos fiscales generados en el ejercicio no activados	43.214	(12.100)
Impuesto sobre las ganancias previo (Base)	191.880	(53.727)
Otros	-	930
Impuesto sobre las ganancias	-	(52.797)

(*) (Gasto) / Ingreso

Ejercicio 2014

	Miles de Euros	
	Importe	Efecto impositivo – a la tasa nacional 30% (*)
Resultado antes de impuestos	103.407	(31.022)
Efecto de los ajustes a la base correspondientes a Francia (efecto SIIC 4 y ajustes en la base fiscal)	(174.553)	52.365
Efectos de los ajustes a la base correspondientes a las sociedades españolas y créditos fiscales generados en el ejercicio no activados	192.518	(57.755)
Impuesto sobre las ganancias previo (Base)	121.372	(36.412)
Otros	-	3.871
Desactivación crédito fiscal	-	(143.242)
Impuesto sobre las ganancias	-	(175.783)

(*) (Gasto) / Ingreso

A continuación se detalla la conciliación entre el beneficio contable antes de impuestos y la base imponible del impuesto después de las diferencias temporarias:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Resultado contable antes de impuestos (agregado individuales)	862.262	322.123
Diferencias permanentes	(1.562.765)	(356.767)
Diferencias temporales	(829.676)	27.088
Base imponible agregada antes de compensación de bases imponibles negativas	(1.530.179)	(7.556)
Compensación bases imponibles negativas	-	-
Base imponible agregada	(1.530.179)	(7.556)
Base imponible registrada	27.439	15.906
Base imponible no registrada	(1.557.618)	(23.462)

A 31 de diciembre de 2015, las diferencias permanentes registradas por el Grupo corresponden, fundamentalmente, al subgrupo SFL afecto al régimen SIIC francés (Nota 4-m), por importe de 553.392 miles de euros de diferencia permanente negativa, así como al dividendo percibido por la Sociedad Dominante de dicha sociedad que ha supuesto un ajuste negativo de 53.884 miles de euros de diferencia permanente negativa.

Durante el ejercicio 2015, tras la venta de las participaciones en el capital social de Asentia, se ha procedido a la recuperación de los ajustes asociados a dicha participación, lo que ha supuesto un ajuste negativo de 1.585.652 miles de euros. Entre dichos ajustes se encuentran las rentas diferidas por aplicación del Régimen Fiscal previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley del Impuesto sobre Sociedades derivadas de la aportación de la participación financiera en Riofisa a la sociedad Asentia.

A 31 de diciembre de 2014, las diferencias permanentes registradas por el Grupo corresponden, fundamentalmente, al subgrupo SFL afecto al régimen SIIC francés (Nota 4-m), por importe de 254.874 miles de euros de diferencia permanente negativa, así como al dividendo percibido por la Sociedad Dominante de dicha sociedad que ha supuesto un ajuste negativo de 49.444 miles de euros de diferencia permanente negativa. Adicionalmente, durante el ejercicio 2014 se registraron 49.977 miles de euros de costes de ampliación de capital registrados directamente en el patrimonio neto del Grupo (Nota 13) que se incorporaron a la base imponible como ajuste permanente negativo.

Activos por impuestos diferidos –

El detalle de los activos por impuestos diferidos registrados por el Grupo es el siguiente:

Activos por impuestos diferidos	Miles de Euros			
	Registrados contablemente			
	31 de diciembre de 2014	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2015
Valoración instrumentos financieros	978	-	(258)	720
Deterioro por valoración de activos	444	-	(299)	145
	1.422	-	(557)	865

La Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, con entrada en vigor el 1 de enero del 2015, establece que el tipo general de gravamen para los contribuyentes de este Impuesto será el 25 por ciento.

No obstante, el tipo general de gravamen del 25 por ciento será de aplicación a partir del período impositivo que se inicie a partir del 1 de enero de 2016, debido a las medidas temporales aplicables en el período impositivo 2015 (Disposición transitoria trigésima cuarta de la Ley 27/2014), que establece que el tipo general de gravamen será del 28 por ciento para el período impositivo 2015.

Bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensación –

El Impuesto de Sociedades vigente a partir del 1 de enero de 2015 establece que las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pueden compensarse en ejercicios futuros sin ninguna limitación temporal, mientras que hasta la entrada en vigor del nuevo Impuesto de Sociedades dicha recuperación quedaba limitada a los 18 ejercicios inmediatamente posteriores al de la generación de la base imponible negativa que se pretendía compensar.

En la siguiente tabla se presentan, de forma agregada, las bases imponibles negativas pendientes de compensar de las sociedades españolas que forman el grupo:

Ejercicio	Miles de Euros	
	De las sociedades integrantes del grupo de consolidación fiscal	Del resto de sociedades del Grupo
2000	12.979	-
2001	5.468	-
2003	140	-
2004	38.516	-
2005	36	-
2006	25.053	-
2007	321.571	-
2008	1.211.855	-
2009	871.505	-
2010	590.387	-
2011	270.631	-
2012	394.064	90
2013	96.603	2.148
2014	13.559	853
2015	1.557.208	410
Total	5.409.575	3.501

Tal y como se ha indicado anteriormente, determinadas sociedades del Grupo forman parte del grupo de consolidación fiscal 6/08, por lo que determinadas operaciones entre sociedades incluidas en el grupo de consolidación fiscal son eliminadas del agregado de bases imponibles individuales, difiriendo su inclusión en la base imponible consolidada hasta el momento en que dicho resultado se materialice ante terceros. Asimismo, el régimen de consolidación fiscal permite que las sociedades con bases imponibles positivas puedan beneficiarse de las bases imponibles negativas de otras sociedades del grupo de consolidación fiscal.

En la tabla siguiente se presenta la conciliación entre el agregado de bases imponibles negativas individuales y la base imponible negativa consolidada del ejercicio 2015, resultante de aplicar los ajustes anteriores a las sociedades que integran el grupo de consolidación fiscal:

	Miles de Euros	
	De las sociedades integrantes del grupo de consolidación fiscal	Del resto de sociedades del Grupo
Agregado de bases imponibles negativas individuales:		
Ajustes por operaciones entre sociedades del grupo de consolidación fiscal	5.409.575 (4)	3.501 -
Ajuste por compensación de bases imponibles positivas y bases imponibles negativas de sociedades del grupo de consolidación fiscal	(9.642)	-
Total bases imponibles negativas del grupo fiscal	5.399.929	3.501

Diferido de activo por créditos fiscales por deducciones

La naturaleza e importe de las deducciones pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2015 por insuficiencia de cuota y sus correspondientes plazos máximos de compensación son los siguientes:

Naturaleza	Miles de Euros		
	Ejercicio de generación	Importe	Plazo máximo para su aplicación
Deducción por doble imposición	2009	286	2016
	2010	274	2017
	2011	355	2018
	2012	202	2019
	2013	83	2020
	2014	162	2021
Deducción por formación	2008	1	2023
	2009	1	2024
	2010	1	2025
Deducción por reinversión	2002	458	2017
	2003	3.316	2018
	2004	1.056	2019
	2005	92	2020
	2006	1.314	2021
	2007	7.275	2022
	2008	1.185	2023
	2009	434	2024
	2010	713	2025
	2011	39	2026
	2012	123	2027
	2013	112	2028
	2014	24	2029
		17.506	

Reinversión de resultados extraordinarios -

La normativa fiscal vigente permitía que los beneficios obtenidos en la enajenación de elementos de inmovilizado material, inmaterial y de participaciones en el capital de otras sociedades ajenos al grupo fiscal en los que se mantenga una participación superior o igual al 5%, otorguen un derecho a la deducción del 12% de los mismos, toda vez que el

grupo reinvirtiera el importe global de la transmisión en elementos de las mismas características a los citados anteriormente. Dicha reinversión ha de ser efectuada en el plazo de tres años posteriores a la fecha de transmisión, o en el año anterior a dicha fecha.

Tal y como establece la normativa fiscal vigente, el acogimiento a las mencionadas deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios implica el mantenimiento de los activos en los que se materializa la misma durante el plazo de 5 años (3 en el caso de reinversión en participaciones financieras), salvo nueva reinversión de los activos que incumplan dicho plazo dentro de los límites fijados por la normativa vigente. El vencimiento de los plazos de mantenimiento de los importes reinvertidos por la sociedad se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de Euros			
	2016	2017	2018	2019
Reinversión efectuada por la Sociedad	5.642	27.614	8.786	18.701
Renta asociada	220	1.009	946	188

Al respecto, los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que los citados plazos serán cumplidos por la Sociedad Dominante o por el grupo fiscal al que pertenece, en su caso.

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 2014	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2015
Revalorización de activos	190.272	47.544	-	237.816
<i>Revalorización de activos-España-</i>	<i>13.201</i>	<i>16.727</i>	<i>-</i>	<i>29.928</i>
<i>Revalorización de activos-Francia-</i>	<i>177.071</i>	<i>30.817</i>	<i>-</i>	<i>207.888</i>
Diferimiento por reinversión	6.527	-	(219)	6.308
	196.799	47.544	(219)	244.124

Diferido de pasivo por revalorización de activos –

Corresponden, fundamentalmente, a la diferencia entre el coste contable de las inversiones inmobiliarias valoradas a mercado (base NIIF) y su coste fiscal (valorado a coste de adquisición, neto de amortización).

La partida “Revalorización de activos-España-” recoge el importe de los impuestos diferidos asociados a las inversiones inmobiliarias del Grupo, 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. En este sentido, los impuestos diferidos asociados a las inversiones inmobiliarias de las entidades del Grupo Colonial que a su vez forman parte del grupo fiscal se han registrado a una tasa efectiva del 7,5% (tipo impositivo del 25% con un límite a la compensación de bases imponibles negativas del 70%). En consecuencia, en el cálculo de los pasivos por impuestos diferidos el Grupo está considerando la aplicación de 43.862 miles de euros de crédito fiscal (diferencia entre el tipo impositivo del 25% y la tasa efectiva de liquidación aplicada del 7,5%).

Otros pasivos por impuestos no corrientes –

El detalle de los pasivos por impuestos no corrientes se detalla en la siguiente tabla:

Descripción	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Aplazamientos	-	1.356
Exit tax SFL	2.856	5.595
	2.856	6.951

Aplazamientos con la Administración Pública -

A 31 de diciembre de 2014, la Sociedad tenía diversos aplazamientos con la Administración Pública que a 31 de diciembre de 2015 han sido cancelados, fundamentalmente, mediante compensación de diversas devoluciones tributarias.

Otros aspectos fiscales -

Durante el ejercicio 2013, se comunicó a la Sociedad Dominante el inicio de actuaciones con carácter parcial en referencia al Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2008, limitándose a ciertas operaciones societarias realizadas en dicho ejercicio. Durante el ejercicio 2014, se formalizaron las actas en conformidad de las actuaciones inspectoras con carácter parcial en referencia al Impuesto sobre Sociedades correspondientes al ejercicio 2008, sin ninguna regularización de base imponible ni sanción alguna.

El Grupo tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación en España y Francia, excepto para el impuesto de sociedades de las sociedades españolas con bases imponibles negativas pendientes de compensar o deducciones pendientes de aplicar, en cuyo caso el periodo de comprobación se extiende a 10 ejercicios. La Sociedad Dominante ha presentado liquidaciones complementarias del Impuesto sobre Sociedades para los ejercicios 2011 a 2014, rompiendo para estos ejercicios la prescripción.

No se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para el Grupo como consecuencia de una eventual inspección.

Adhesión al Código de Buenas Prácticas Tributarias –

Con fecha 10 de diciembre de 2015, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó la adhesión al Código de Buenas Prácticas Tributarias. Dicho acuerdo fue comunicado a la Administración con fecha 8 de enero de 2016.

19. Activos y pasivos contingentes

Garantías comprometidas con terceros

El subgrupo SFL mantiene los siguientes pactos de accionistas con Prédica:

- *Acuerdo* en la sociedad SCI Washington, en la que SFL posee el 66%. En caso de cambio de control de SFL, Prédica tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir o bien de vender la totalidad de las acciones y cuentas corrientes de SFL en la filial común, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado.

- *Acuerdo* en la sociedad Parholding en la que SFL posee el 50%. En caso de cambio de control de SFL, Prédica tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir o bien de vender la totalidad de las acciones y cuentas corrientes de SFL en la filial común, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado.

Activos contingentes

La Sociedad Dominante tiene interpuestas determinadas demandas ejercitando las siguientes acciones de responsabilidad social contra determinados antiguos administradores:

- Acción social de responsabilidad contra determinados antiguos administradores por la compra de activos por la Sociedad Dominante para reinversión del precio por los vendedores en acciones de la misma, vinculada o no al aumento de capital de 29 de junio de 2006.
- Acción social de responsabilidad contra determinados antiguos administradores por los daños causados a la compañía derivados de la adquisición de acciones de Riofisa durante el año 2007.
- Acción social de responsabilidad contra antiguos determinados administradores por la compra de acciones propias realizadas entre los meses de marzo a diciembre de 2007, ambos inclusive. En febrero 2015 ha sido notificada sentencia del Tribunal Supremo desestimando las pretensiones de la Sociedad Dominante, con imposición de costas, si bien ha estimado el motivo correspondiente a la validez del acuerdo de junta de interposición de la acción social de responsabilidad. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que dicha sentencia no tendrá impacto significativo en los estados financieros consolidados, dado que a 31 de diciembre de 2015 se mantiene registrada la oportuna provisión para hacer frente a las posibles costas (Nota 17).

20. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios corresponde a los ingresos por alquileres derivados de la actividad patrimonial del Grupo, que se centra, básicamente, en los mercados de Barcelona, Madrid y París. A 31 de diciembre de 2015 y 2014, el importe neto de la cifra de negocio asciende a 231.185 y 211.477 miles de euros, respectivamente, y su distribución por segmentos geográficos se presenta en el cuadro siguiente:

Segmento patrimonial	Miles de Euros	
	2015	2014
España	62.391	59.969
Francia	168.794	151.508
	231.185	211.477

Los ingresos de los ejercicios 2015 y 2014 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 (Nota 12). Asimismo, incluye la periodificación de las cantidades recibidas en concepto de derechos de entrada (Nota 16). A 31 de diciembre de 2015 y 2014, el impacto de las periodificaciones anteriores ha supuesto un aumento de la cifra de negocios de 17.662 y 10.230 miles de euros, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, el importe total de los cobros mínimos futuros por arrendamiento correspondiente a los arrendamientos operativos no cancelables del Grupo, de acuerdo con los contratos en vigor

en cada fecha, y sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente es el siguiente:

Arrendamientos operativos cuotas mínimas	Miles de Euros	
	Valor Nominal	
	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Menos de un año	258.491	214.989
<i>España</i>	64.570	58.389
<i>Francia</i>	193.921	156.600
Entre uno y cinco años	651.641	527.593
<i>España</i>	95.078	85.603
<i>Francia</i>	556.563	441.990
Más de cinco años	309.393	187.265
<i>España</i>	12.515	26.551
<i>Francia</i>	296.878	160.714
Total	1.219.525	929.847
<i>Nacional</i>	<i>172.163</i>	<i>170.543</i>
<i>Internacional</i>	<i>1.047.362</i>	<i>759.304</i>

b) Otros ingresos de explotación

Corresponden, fundamentalmente, a la prestación de servicios inmobiliarios. A 31 de diciembre de 2015 y 2014 su importe se sitúa en 3.143 y 2.606 miles de euros, respectivamente.

c) Gastos de personal

El epígrafe "Gastos de personal" del estado de resultado integral consolidado adjunta presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Sueldos y salarios	14.018	14.058
Seguridad Social a cargo de la Empresa	6.462	5.019
Otros gastos sociales	2.315	2.094
Retribución extraordinaria	-	4.247
Indemnizaciones	1.060	528
Reasignación interna	(559)	(514)
Total Gastos personal	23.296	25.432
<i>Nacional</i>	<i>9.068</i>	<i>11.941</i>
<i>Internacional</i>	<i>14.228</i>	<i>13.491</i>

Dentro de la partida "Otros gastos sociales" se recogen los importes correspondientes a la periodificación del ejercicio 2015 derivada del coste del plan de retribución a largo plazo de la Sociedad Dominante y del plan de opciones de SFL descritos en la Nota 21, por importe de 2.057 miles de euros.

La partida "Retribución extraordinaria" recogía, fundamentalmente, la bonificación extraordinaria y contingente asociada a la reestructuración de la deuda financiera sindicada de la Sociedad Dominante satisfecha una vez culminado con éxito el proceso de reestructuración de la deuda financiera y la capitalización de la Sociedad Dominante en el ejercicio 2014 (Nota 23).

El número de personas empleadas por el Grupo a 31 de diciembre de 2015 y 2014, así como el número medio de empleados durante los ejercicios 2015 y 2014, en el desarrollo de sus actividades continuadas, distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:

	Nº de empleados				Media 2015		Media 2014	
	2015		2014		Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres				
Direcciones Generales y de Área	11	5	12	5	12	5	12	6
Técnicos titulados y mandos intermedios	27	27	31	25	29	26	31	23
Administrativos	14	53	13	57	13	55	13	58
Otros	1	1	1	1	1	1	1	1
	53	86	57	88	55	87	57	88

d) Otros gastos de explotación

El epígrafe "Otros gastos de explotación" del estado de resultado integral consolidado presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Servicios exteriores y otros gastos	15.522	13.870
Tributos	20.959	40.463
Total	36.481	54.333

e) Variación neta de la pérdida por deterioro del valor

El movimiento de la partida "Deterioro del valor de créditos comerciales" del estado de situación financiera consolidado habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Saldo inicial	157.495	156.604
Variación neta	(67.402)	891
Saldo final	90.093	157.495

A 31 de diciembre de 2014, del importe total, 152.189 miles de euros corresponden al deterioro de las cantidades adeudadas por Nozar S.A. y N.Z. Patrimonio S.L.U. (Nota 12).

A 31 de diciembre de 2015 la Sociedad Dominante ha procedido a dar de baja del estado de situación financiera consolidado el importe de la cuenta por cobrar de NZ Patrimonio, junto con su deterioro del valor correspondiente, por importes de 66.717 miles de euros, respectivamente, una vez que el administrador concursal ha enajenado la totalidad de sus activos sin alcanzar las cantidades obtenidas para satisfacer las cuantías adeudadas a la Sociedad.

Del importe total a 31 de diciembre de 2015, 85.473 miles de euros corresponden al deterioro de las cantidades adeudadas por Nozar S.A.

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 consolidado se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Deterioro del fondo de comercio (Nota 7)	-	(120.000)
Deterioro de inmuebles para uso propio (Nota 8)	808	340
Bajas sustitutivas (Nota 8 y 9)	(3.282)	(4.919)
Resultado por variación de valor de activos y deterioro	(2.474)	(124.579)

f) Resultados netos por venta de activos y variación de valor de inversiones inmobiliarias

La distribución de los ingresos por venta de activos (Notas 9 y 24) del Grupo se detalla a continuación:

	Miles de Euros					
	Precio de venta		Coste de venta		Resultados netos por ventas de activos	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
España	-	93	-	120	-	(27)
Francia	-	-	-	-	-	-
Total	-	93	-	120	-	(27)

El desglose del resultado por variaciones de valor en inversiones inmobiliarias para los ejercicios 2015 y 2014 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
<i>Variaciones de valor epígrafes estado situación financiera</i>		
Inversiones inmobiliarias (Nota 9)	725.115	335.171
Activos no corrientes mantenidos para la venta – Inversiones inmobiliarias (Nota 24)	(5.133)	(3.218)
Variaciones de valor inversiones inmobiliarias del estado de resultado integral	719.982	331.953
<i>Nacional</i>	<i>206.328</i>	<i>104.411</i>
<i>Internacional</i>	<i>513.654</i>	<i>227.542</i>

g) Ingresos y gastos financieros

El desglose del resultado financiero para los ejercicios 2015 y 2014 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones (Nota 10)	18	8.614
Otros intereses e ingresos asimilados	1.288	817
Ingresos por instrumentos financieros derivados (Nota 15)	3.111	2.498
Costes financieros capitalizados (Nota 4-c)	6.049	7.473
Total Ingresos Financieros	10.466	19.402
Resultados participaciones método de la participación (Nota 10)	-	(2.176)
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	(123.312)	(197.984)
Gastos financieros asociados a la recompra de bonos (Nota 14)	(9.515)	(22.384)
Gastos por instrumentos financieros derivados (Nota 15)	(11.025)	(11.998)
Total Gastos financieros	(143.852)	(232.366)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	2.267	(3.733)
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(131.119)	(218.873)

A 31 de diciembre de 2015, la partida “Gastos financieros y gastos asimilados” incluye 28.039 miles de euros correspondientes a la comisión asociada a la cancelación anticipada del préstamo sindicado de la Sociedad Dominante formalizada con fecha 5 de junio de 2015 (Nota 14).

Por su parte, a 31 de diciembre de 2014, la partida “Gastos financieros y gastos asimilados” incluía 41.030 miles de euros de intereses devengados en aplicación del margen adicional aplicado sobre los saldos dispuestos del antiguo préstamo sindicado de la Sociedad Dominante, que fue cancelado durante el ejercicio 2014. Adicionalmente, la reestructuración de la deuda financiera realizada durante el ejercicio 2014 supuso el registro de 42.202 miles de euros de costes asociados a dicha reestructuración.

A 31 de diciembre de 2014, la partida “Ingresos de participaciones” incluía 8.485 miles de euros correspondientes al margen positivo por la venta de la participación que SFL ostentaba en SIIC de Paris y que fue transmitida durante el ejercicio 2014 (Nota 10).

Finalmente, la partida “Gastos financieros asociados a la recompra de bonos” incluye, tanto para el ejercicio 2015 como 2014, el coste soportado por SFL por la recompra de 243.500 y 300.000 miles de euros de los bonos que tenía emitidos (Nota 14).

h) Transacciones con partes vinculadas

Las principales transacciones con partes vinculadas realizadas durante los ejercicios 2015 y 2014 han sido las siguientes:

	Miles de Euros			
	2015		2014	
	Ingresos y (Gastos) por intereses financieros	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	Ingresos y (Gastos) por intereses financieros	Arrendamientos de edificios y otros ingresos
Gas Natural, SDG, S.A.	-	5.916	-	5.971
CaixaBank, S.A. (*)	-	-	(92)	-
Banco Popular Español, S.A. (*)	-	-	(4)	-
The Royal Bank of Scotland Group, PLC (*)	-	-	(78)	-
Crédit Agricole – CIB (**)	-	-	(10.547)	80
Coral Partners (Lux), S.A.R.L. (**)	-	-	(10.374)	-
Total	-	5.916	(21.095)	6.051

(*) Se incluyen operaciones de CaixaBank, S.A., Banco Popular Español, S.A., Royal Bank of Scotland Group, PLC hasta el mes de enero de 2014, fecha en la que enajenó sus acciones, según comunicaciones a la CNMV.

(**) Se incluyen operaciones de Crédit Agricole – CIB y Coral Partners (Lux), S.A.R.L. hasta el mes de abril de 2014, fecha en la que enajenaron sus acciones, según comunicaciones a la CNMV.

j) Resultado por sociedades

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados consolidados del ejercicio ha sido la siguiente:

Sociedad	Miles de euros					
	Resultados consolidados		Resultado atribuido a socios minoritarios		Resultados atribuidos	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Inmobiliaria Colonial, S.A.	142.645	392.553	-	-	142.645	392.553
Subgrupo SFL	545.124	240.229	(283.219)	(135.148)	261.905	105.081
Torre Marenostrum, S.L	10.188	2.877	(4.513)	(1.222)	5.675	1.655
Danieltown Spain, S.L.U.	5.190	-	-	-	5.190	-
Colonial Invest, S.L.U.	(1)	(1)	-	-	(1)	(1)
Colonial Trámit, S.L.U	(1)	(1)	-	-	(1)	(1)
Subgrupo Asentia (2-f)	-	(7.172)	-	(121)	-	(7.293)
Total	703.145	628.485	(287.732)	(136.491)	415.413	491.994

21. Plan de opciones sobre acciones

Plan de retribución a largo plazo vinculado al cumplimiento de diversos indicadores de gestión

Con fecha 21 de enero de 2014, la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante estableció, para el Presidente y el Consejero Delegado de la Sociedad Dominante, así como para los miembros del Comité de Dirección del Grupo, un plan de retribuciones a largo plazo que será de aplicación durante los ejercicios 2014 a 2018.

Entre los días 1 y 15 de abril de cada uno de los ejercicios siguientes, el Consejo de Administración, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, determinará el número de acciones que, en función del cumplimiento

de los indicadores el año anterior, ha correspondido a cada uno de los beneficiarios del Plan. Las acciones que les hubiera correspondido se entregarán a los beneficiarios entre los días 15 y 30 de abril de cada año.

Las acciones recibidas en ejecución de este Plan no podrán ser enajenadas ni transmitidas por los beneficiarios del mismo hasta que hayan transcurrido tres años desde la fecha de entrega, salvo las necesarias para hacer frente a los impuestos derivados del devengo de las mismas.

La entrega de las acciones que resulten incluirá un ajuste final de forma que el equivalente del valor monetario de la acción entregada no sea en ningún caso superior en un 150% a la cotización media de la acción de Colonial en el mes de noviembre de 2013.

El plan incluye las cláusulas habituales para adecuar el número de acciones a percibir por los beneficiarios en casos de dilución.

Durante el ejercicio 2015 y 2014, se ha registrado en el epígrafe “Gasto personal – Otros gastos sociales” del estado de resultado integral consolidado 1.205 y 1.191 miles de euros, respectivamente, para cubrir dicho plan de incentivos (Nota 20-c).

Con fecha 24 de abril de 2015, el Consejo de Administración ha determinado el número de acciones a entregar a los beneficiarios del Plan según el grado de cumplimiento de los indicadores del ejercicio 2014, el cual se ha situado en 3.766.173 acciones (Nota 13). Con fecha 30 de abril de 2015, las acciones han sido entregadas a sus beneficiarios. De ellas, 1.813.521 acciones han sido entregadas a los miembros del Consejo de Administración y 1.424.908 a miembros de la Alta Dirección, a un valor de mercado en el momento de la entrega de 1.088 y 855 miles de euros, respectivamente.

Planes de opciones sobre acciones de SFL

SFL mantiene dos planes de atribución de acciones gratuitas a 31 de diciembre de 2015, cuyo detalle es el siguiente:

	Plan 1		Plan 3
Fecha de reunión	09.05.2011		22.04.2015
Fecha de Consejo de Administración	05.03.2013	04.03.2014	17.06.2015
Fecha de ejercicio, a partir de	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Número objetivo inicial	35.144	33.981	27.328
% esperado inicial	70,83%	70,83%	70,83%
Número esperado inicial	24.892	24.069	19.356
Valor por acción (euros)	31,65	31,48	36,08
Opciones anuladas	(10.866)	(16.012)	(1.602)
% esperado a cierre	150,00%	100,00%	100,00%
Número estimado al cierre	36.418	17.969	25.726

Cada plan de atribución de acciones se ha calculado en base al número de acciones esperado multiplicado por el valor razonable unitario de dichas acciones. Dicho número de acciones esperado corresponde al número total de acciones multiplicado por el porcentaje de esperanza de adquisición de la atribución. El importe resultante se imputa de forma lineal durante el periodo de atribución.

A 31 de diciembre de 2015, el porcentaje esperado ha sido revisado, pasando a ser del 150% para el plan de marzo de 2013 y del 100% para los planes de marzo de 2014 y junio de 2015.

El valor razonable de las acciones atribuidas viene determinado por la cotización a la fecha de atribución, corregido por el valor actualizado de los dividendos futuros pagados durante el periodo de adquisición, aplicando el método MEDAF (Modelo de Equilibrio de Activos Financieros).

A 31 de diciembre de 2015, el importe registrado en el estado de resultado integral consolidado correspondiente a dichos planes de atribución gratuita de acciones asciende a 852 miles de euros (Nota 20-c).

Durante el primer semestre del ejercicio 2015, se han atribuido 44.375 acciones gratuitas a sus beneficiarios de acuerdo con el antiguo Plan nº1 aprobado por el Consejo de Administración de SFL de fecha 16 de febrero de 2012, quedando dicho plan totalmente liquidado.

22. Saldos con partes vinculadas y empresas asociadas

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Grupo no mantiene saldos con partes vinculadas y empresas asociadas.

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

Retribución del Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2015 por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante clasificadas por concepto han sido las siguientes:

	Miles de Euros		
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Otras empresas del Grupo	Total
Remuneraciones devengadas por los consejeros ejecutivos(*):	1.215	150	1.365
Dietas:	457	117	574
Dietas Consejeros	428	117	545
Dietas adicionales del Presidente	29	-	29
Remuneraciones fijas:	1.100	-	1.100
Retribución Consejeros	600	-	600
Retribución adicional Comisión Ejecutiva	200	-	200
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	150	-	150
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	150	-	150
Total	2.772	267	3.039

Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos (*):	1.460	211	1.671
---	-------	-----	-------

(*) No se incluye el importe correspondiente al gasto devengado asociado al plan de incentivos a largo plazo descrito en la Nota 21.

A 31 de diciembre de 2014, el importe devengado por dichas retribuciones ascendió a 5.235 miles de euros, que correspondía a remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos, dietas y remuneraciones fijas, por importes de 3.711 (incluido el importe de la retribución extraordinaria y contingente por la reestructuración percibido, que ascendió a 2.520 miles de euros), 644 y 880 miles de euros, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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, con una prima por importe de 322 y 420 miles de euros, respectivamente.

El Grupo no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los anteriores y actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante.

A 31 de diciembre de 2015, 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.

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante está formado por 10 hombres y 1 mujer a 31 de diciembre de 2015, mientras que a 31 de diciembre de 2014 lo estaba por 9 hombres y 2 mujeres.

Tras los cambios en la composición del accionariado de la Sociedad Dominante, la composición del Consejo de Administración a 31 de diciembre de 2015 se presenta en la tabla siguiente:

Consejero/a	Cargo	Tipo consejero/a
D. Juan José Brugera Clavero	Presidente	Ejecutivo
Grupo Villar Mir, S.A.U. representado por D. Juan-Miguel Villar Mir	Vicepresidente	Dominical
D. Pedro Viñolas Serra	Consejero Delegado	Ejecutivo
D. Carlos Fernández-Lerga Garralda	Consejero Coordinador	Independiente
D. Juan Villar-Mir de Fuentes	Consejero	Dominical
D. Sheikh Ali Jassim M. J. Al-Thani	Consejero	Dominical
D. Juan Carlos García Cañizares	Consejero	Dominical
D. Francesc Mora Sagués	Consejero	Dominical
D ^a . Ana Sainz de Vicuña	Consejera	Independiente
D. Javier Iglesias de Ussel Ordís	Consejero	Independiente
D. Luis Maluquer Trepal	Consejero	Otro Consejero

Durante el ejercicio 2015, ha causado baja la consejera D^{ña}. Silvia Villar-Mir de Fuentes.

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores han comunicado que no existe ninguna situación de conflicto, directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con el interés de la Sociedad Dominante.

Retribución a la alta dirección

La alta dirección de la Sociedad Dominante está formada por todos aquellos altos directivos y demás personas que, dependiendo directamente del Consejero Delegado, asumen la gestión de la Sociedad. A 31 de diciembre de 2015 y 2014 la alta dirección está formada por dos hombres y dos mujeres.

Las retribuciones devengadas por la alta dirección durante los ejercicios 2015 y 2014 ascienden a 886 (no se incluye el importe correspondiente al gasto devengado asociado al plan de incentivos a largo plazo descrito en la Nota 21) y 2.151 miles de euros, respectivamente, correspondientes a sueldos y salarios y, para el ejercicio 2014, incluyendo la retribución extraordinaria y contingente por la reestructuración realizada por importe de 1.220 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2015 y 2014 un miembro de la alta dirección tiene firmada cláusula de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control.

Retribución extraordinaria y contingente ‘Acuerdo reestructuración de la deuda financiera’

Con fecha 27 de junio de 2013, el Consejo de Administración, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, acordó una retribución extraordinaria y contingente a favor de los miembros del Comité de Dirección de Colonial, por un importe máximo de hasta 4.000 miles de euros. La percepción de dicha retribución quedaba sometida a que Colonial acordara la reestructuración de su deuda financiera sindicada, que vencía el 31 de diciembre de 2014.

Durante el ejercicio 2014, culminó con éxito el proceso de reestructuración de la deuda financiera, por lo que el Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, fijó los importes exactos y la forma de distribución, y se procedió a su pago.

24. Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades discontinuadas

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los ejercicios 2015 y 2014 han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Inversiones inmobiliarias	Activos subgrupo Asentia	Total Activos mantenidos para la venta	Pasivos subgrupo Asentia
Saldo a 31 de diciembre de 2013	54.237	788.511	842.748	1.537.858
Bajas de perímetro (Nota 2-f)	-	(788.511)	(788.511)	(1.537.858)
Traspasos (Nota 9)	(34.480)	-	(34.480)	-
Deterioro del valor (Nota 20-f)	(3.218)	-	(3.218)	-
Saldo a 31 de diciembre de 2014	16.539	-	16.539	-
Adiciones	1.321	-	1.321	-
Deterioro del valor (Nota 20-f)	(5.133)	-	(5.133)	-
Saldo a 31 de diciembre de 2015	12.727	-	12.727	-

Inversiones inmobiliarias (Nota 9) -

Movimientos del ejercicio 2015

Durante el ejercicio 2015 no se han producido movimientos significativos.

Movimientos del ejercicio 2014

Tras la refinanciación de la deuda de la Sociedad Dominante realizada en el ejercicio 2014, se procedió a revisar el plan de ventas de la Sociedad Dominante y se reclasificó un inmueble sito en Madrid al epígrafe del estado de situación financiera consolidado “Inversiones inmobiliarias” dado que no se esperaba su realización en el corto plazo. El importe del inmueble traspasado ascendía a 34.480 miles de euros.

Conjunto de activos y pasivos mantenidos para la venta del grupo de sociedades cuya sociedad cabecera era la sociedad Asentia-

Tal y como se indica en la Nota 4-s, el Grupo consideraba su participación en el subgrupo Asentia como un activo no corriente mantenido para la venta y la actividad correspondiente al segmento de promoción y suelo como una actividad discontinuada. En este sentido, el Grupo clasificó la totalidad de los activos y pasivos asociados al subgrupo Asentia en los epígrafes del estado de situación financiera consolidado “Activos no corrientes mantenidos para la venta” y

“Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta”. Tras la salida del perímetro de consolidación del subgrupo Asentia, el Grupo procedió a dar de baja el conjunto de activos y pasivos asociados a dicho subgrupo. El impacto en el estado de resultado integral consolidado de la baja anterior se detalla en la Nota 2-f.

El detalle por epígrafes tanto de los importes de “Activos no corrientes mantenidos para la venta” como “Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta” del estado de situación financiera consolidado correspondiente al subgrupo cuya sociedad cabecera era la sociedad Asentia se detallan en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014.

25. Retribución a los auditores

Los honorarios devengados relativos a servicios de auditoría de cuentas correspondientes a los ejercicios 2015 y 2014 de las distintas sociedades que componen el Grupo Colonial, prestados por el auditor principal y por otros auditores, han ascendido a los siguientes importes:

Descripción	Miles de euros			
	2015		2014	
	Auditor principal	Otros auditores	Auditor principal	Otros auditores
Servicios de Auditoría	532	282	546	307
Otros servicios de Verificación	224	15	509	-
Total servicios de Auditoría y Relacionados	756	297	1.055	307
Servicios de Asesoramiento Fiscal	-	-	-	-
Otros Servicios	160	26	98	15
Total Servicios Profesionales	160	26	98	15

El auditor principal de Grupo Colonial es Deloitte, S.L.

Los honorarios del auditor principal representan menos de un 1% de su facturación en España.

26. Hechos posteriores

Desde el 31 de diciembre de 2015 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, no se han producido hechos relevantes ni otros aspectos dignos de mención.

ANEXO

Sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, las sociedades dependientes consolidadas por integración global y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	31.12.15	31.12.14	31.12.15	31.12.14		
Torre Marenostrum, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	55%	55%	-	-		Inmobiliaria
Colonial Invest, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Colonial Tramit, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Danieltown Spain, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	-	-	-		Inmobiliaria
Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	53,14%	53,14%	-	-		Inmobiliaria
Condorcet Holding SNC 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
Condorcet PROPCO SNC 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	Condorcet Holding SNC	Inmobiliaria
SCI Washington 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	66%	66%	SFL	Inmobiliaria
SCI 103 Grenelle 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI Paul Cézanne 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
Segpim, S.A. 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Comercialización de inmuebles y prestación de servicios
Locaparis, SAS 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	Segpim	Comercialización de inmuebles y prestación de servicios
Maud, SAS 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SB2, SAS 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SB3, SAS 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI SB3 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria

	% participación					
	Directa		Indirecta		Accionista	Actividad
	31.12.15	31.12.14	31.12.15	31.12.14		
SAS Parholding 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SFL	Inmobiliaria
SCI Parchamps 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SCI Pargal 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SCI Parhaus 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SAS Parholding	Inmobiliaria
Asentia Project, S.L.U Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	-	3,79%	-	-		Inmobiliaria

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, las sociedades del Grupo Colonial han sido auditadas por Deloitte, S.L., salvo el Grupo SFL, que ha sido auditado conjuntamente por Deloitte y PriceWaterhouseCoopers.

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado correspondiente
al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2015

1. Situación de la Sociedad

Entorno macroeconómico

En los últimos meses del ejercicio 2015, los mercados financieros internacionales han estado sometidos a un clima muy volátil, hecho que ha acabado por deslucir el ya de por sí débil tono de la segunda mitad del año. Según los analistas, el crecimiento mundial se acelerará en 2016 (un 3,6% frente al 3,1% en 2015), con unas economías avanzadas que asientan una expansión moderada y unas economías emergentes cuyo crecimiento ganará tracción. Este escenario puede verse afectado por factores globales y locales, como la subida de tipos de la Reserva Federal, la bajada del precio del petróleo, así como el deterioro de ciertas economías emergentes (como es el caso de Brasil).

En la **Eurozona**, la recuperación prosigue con un avance moderado pero sostenido. El ritmo de expansión de la economía se mantiene, apoyado por el buen comportamiento de la demanda doméstica. Aunque el BCE señaló el aumento de los riesgos exteriores, las perspectivas para la economía europea son positivas y prosiguen según lo esperado. Así lo indican las propias previsiones del BCE, que apenas varió su escenario de crecimiento e inflación en diciembre. De este modo, se espera que el avance de la economía pase del 1,5% en 2015 al 1,9% en 2017. La debilidad de la inflación en 2015 se debe, en gran parte, a la caída de los precios del componente energético, un factor que dejará de actuar a medio plazo. En los próximos meses, los analistas esperan que la economía todavía se beneficie del bajo precio del petróleo, así como de la política monetaria acomodaticia, de un tipo de cambio favorable para las exportaciones y de una menor consolidación fiscal. Sin embargo, son factores coyunturales y, por lo tanto, es necesario continuar profundizando en las reformas estructurales, que puedan garantizar el crecimiento sostenido a largo plazo.

En **España** se ha producido un avance robusto en la actividad económica, obteniendo un ritmo de crecimiento elevado en el 4T y por encima de las previsiones de hace unos meses. Con la tendencia al alza, los analistas han revisado 1 décima al alza la previsión de crecimiento del PIB del 4T, hasta el 0,8% intertrimestral, con lo que el cómputo anual del 2015 se sitúa en el 3,2% (frente al 3,1% anterior). En el 2016, a pesar de la incertidumbre política derivada de las elecciones generales, se espera que la economía avance un 2,7%, especialmente debido a la mejora y consolidación de las condiciones de financiación, a que el sector inmobiliario vuelva a sumar y que las reformas estructurales sigan dando frutos, sobre todo en el mercado laboral, donde la creación de empleo podría superar los 400.000 puestos de trabajo.

En **Francia** se espera una aceleración del crecimiento del PIB. El crecimiento del PIB del 1,1% en el 2015 se espera que aumente hasta un 1,4% en 2016, gracias al crecimiento de la demanda interna y al comportamiento positivo de las expectativas extracomunitarias.

Fuente: Informe mensual de "la Caixa"

Situación del mercado de alquiler

Barcelona

Los indicadores del mercado de oficinas de Barcelona demuestran la fortaleza de un mercado en plena fase expansiva. La recuperación de la economía y una mayor actividad y confianza empresarial están sustentando el crecimiento de la contratación de oficinas en Barcelona, confirmándose la tendencia alcista que se inició el año pasado. Este año 2015, se han contratado en el mercado de oficinas de Barcelona 398.000 m², un 41% superior a la cifra alcanzada en el año 2014. Concretamente en el último trimestre del año se han contratado 83.000 m² de oficinas.

La falta de oferta de oficinas será el factor más relevante en los próximos dos años. En este sentido, la tasa de disponibilidad media en Barcelona ha descendido en dos años del 14% al 11% actual. La escasez de espacios para grandes compañías en el centro ciudad está desplazando parte de la demanda a las Nuevas Áreas de Negocio. Los desarrollos previstos que se entregan en los dos próximos años no van a ser suficientes para modificar el comportamiento futuro de la disponibilidad que seguirá con tendencia a la baja. La tasa de desocupación del mercado de oficinas sigue su tendencia a la baja y alcanza un 11,1%. En la zona CBD la tasa de disponibilidad disminuye hasta un 7,3%. Estudiando la disponibilidad por zonas y su calidad, según los analistas, se observa que menos de la mitad de las oficinas disponibles corresponde a calidad superior (clase A y B+). En la zona de Diagonal/Paseo de Gracia y centro ciudad, tan solo la disponibilidad de espacio "Grade A" es casi inexistente.

Las rentas máximas Prime han experimentado un ascenso del 12% anual, alcanzando los 20€/m²/mes en el 4T del año. La falta alarmante de oferta de calidad y la fortaleza de la contratación sustentan el incremento de las rentas de oficinas tanto en centro ciudad como en nuevas áreas de negocio, al presionar los niveles de renta al alza en los nuevos contratos.

Madrid

La contratación de oficinas y high-tech en el mercado de oficinas de Madrid durante el año 2015, ha sido de unos 500.000m², más de un 30% por encima de la cifra del año 2014 y la mayor en los 8 años que llevamos de crisis. En la zona CBD se han contratado casi 200.000m², un 37% de la contratación total. Las operaciones por encima de los 5.000m² toman mucha relevancia este trimestre. La contratación más grande del año fue protagonizada por parte de la empresa de publicidad WPP, que ocupará 36.000m² en la calle Ríos Rosas. Le siguieron dos grandes operaciones de consultores en la zona CBD: Ernst & Young firmó 19.800m² en Torre Titania y KPMG 19.700m² en Torre Cristal.

La tasa de disponibilidad media en Madrid mantiene la tendencia decreciente que comenzó en el año 2014, alcanzando el 10,6% durante el cuarto trimestre del año 2015. Esta evolución continuará a medio plazo por la misma senda, siendo más acentuada en el caso de producto de calidad.

En la zona CBD, la tasa de desocupación ha disminuido hasta alcanzar un 7%, con una clara escasez de producto "Grade A" de calidad. Las previsiones de generación de nueva oferta para los próximos tres años siguen siendo muy bajas en todas las zonas, alrededor de los 100.000 m², por lo que el potencial es grande en el campo de la rehabilitación y reposicionamiento de edificios. La falta de espacio de oficinas de calidad en el centro de Madrid es evidente y se ha ido confirmando a lo largo del ejercicio 2015. En el cierre de año tan solo el 38% de los espacios disponibles eran de grado A o B+.

La escasez de producto sigue impulsando las rentas al alza fundamentalmente en los productos prime de las mejores zonas. Así, las rentas en la zona CBD llevan experimentando una subida gradual desde el segundo trimestre 2014 hasta 27,25€/m²/mes a cierre de 2015 lo que representa un aumento del 12% interanual.

Sin embargo, como es habitual para algunos de los mejores edificios de CBD, edificios Grado A, los alquileres han llegado a superar estos niveles de rentas. Los máximos de zona Secundaria y Periferia, sin embargo, han experimentado un crecimiento más suave, situándose en 15,8 y 13,5 €/m²/mes respectivamente, mientras que la zona de Satélite no ha variado, manteniéndose en 10€/m²/mes.

París

La contratación de oficinas en la región de París durante el cuarto trimestre del año 2015, ha alcanzado los 708.800m², lo que supone un saldo acumulado para este año de más de 2.200.000m², un incremento del 1% con respecto al mismo periodo del pasado año.

En el centro de París (París Centre West) se han contratado casi 600.000m², situándose por encima de la media de contratación de los últimos diez años.

Se ha producido un fuerte incremento en el segmento de operaciones inferiores a 5.000m², superando las 1.200 transacciones, alcanzando niveles del año 2007, cuya demanda ha sido liderada por el sector "IT".

La escasez de oferta de oficinas de calidad, adaptada a las crecientes necesidades técnicas y tecnológicas, provoca que la tasa de desocupación de la zona CBD se sitúe en el 4,7% durante el último trimestre del año, a diferencia de la periferia, donde alcanza tasas superiores al 10%. El mercado de alquiler de París registra una desocupación que se sitúa en el 6,9% (0,7% inferior al mismo periodo del ejercicio anterior).

Los precios de alquiler prime en la zona CBD se mantienen en rangos similares a trimestres anteriores. En el último trimestre, el precio medio se ha situado en los 724€/m/año.

No obstante, en inmuebles de máxima calidad, se han obtenido rentas superiores, como por ejemplo, 780€/m²/mes firmados en el inmueble #Cloud del Grupo Colonial.

Se confirman las previsiones de los principales brokers que apuntaban que 2015 sería un año de recuperación necesario para la economía francesa, a la espera de la consolidación en 2016.

Según los principales consultores, los incentivos en CBD París, están disminuyendo resultando en un crecimiento de las rentas económicas.

Se espera que en los próximos trimestres el ciclo de crecimiento de rentas económicas, se vea completado por aumentos en las rentas faciales.

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

Estructura organizativa y funcionamiento

Grupo Colonial es una inmobiliaria de referencia en el mercado de oficinas de calidad de la zona euro. Se configura como uno de los principales operadores de oficinas en el mercado inmobiliario español y europeo. El Grupo aglutina una cartera inmobiliaria valorada en más de 6.900 millones de euros, con una clara vocación patrimonialista centrada en la explotación y desarrollo de edificios para alquiler y con una destacada presencia en el negocio de alquiler de oficinas de calidad en las zonas "prime" de los mercados de París, Madrid y Barcelona.

La estrategia del Grupo Colonial pasa por consolidarse como principal actor en el segmento de oficinas prime.

En particular la estrategia del Grupo Colonial pasa por:

- Un modelo de negocio focalizado el desarrollo, rehabilitación y explotación de oficinas de máxima calidad en ubicaciones prime, principalmente el CBD (Central Business District).
- Máximo compromiso en la creación de oficinas de calidad, 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”, proyectos con componentes “value added”.
- Un enfoque claramente industrial inmobiliario para capturar una creación de valor diferencial en el mercado.
- 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 creación de valor inmobiliaria a partir de iniciativas “value added”

2. Evolución y resultado de los negocios

Introducción

A 31 de diciembre de 2015, la cifra de negocio del Grupo ha sido de 231 millones de euros, correspondientes al negocio recurrente de la compañía, el negocio de alquiler.

El beneficio de explotación ha sido de 175 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 BNP Paribas Real Estate al cierre del ejercicio, ha sido de 720 millones de euros. Este ajuste, registrado tanto en Francia como en España, es fruto de un incremento del valor en términos homogéneos del 15,7% de los activos de alquiler en explotación respecto diciembre 2014 (15,9% en España y 15,7% en Francia).

La activación de gastos financieros, correspondientes a la financiación de proyectos en curso, ha alcanzado los 6 millones de euros.

El gasto financiero neto ha sido de 137 millones de euros, incluyendo 6 millones de euros que corresponden a los costes financieros de proyectos en curso que han sido capitalizados.

Con todo ello, y teniendo en cuenta el resultado atribuible a los minoritarios (288 millones de euros negativos), el resultado después de impuestos atribuible al Grupo asciende a 415 millones de euros.

Valoración de Activos

El valor de los activos del Grupo Colonial a cierre del ejercicio 2015 ha sido valorado por Jones Lang LaSalle, CB Richard Ellis y BNP Paribas Real Estate en 6.913 millones de euros. Los valores de las tasaciones son actualizados semestralmente, siguiendo las mejores prácticas del mercado. Dicho valor supone un aumento del +16% en términos comparables respecto a diciembre de 2014 (+8% en 6 meses).

Los activos en España, han aumentado un 16% Like-for-like en un año, debido principalmente a una compresión de yields dado el elevado interés en activos prime en Madrid y Barcelona. El portfolio de Madrid ha incrementado un 17% Like-for-like y el de Barcelona ha incrementado un 16% Like-for-like.

El portfolio en Francia ha aumentado un 16% Like-for-like respecto al año anterior. Dicho aumento de valor, es consecuencia de la exitosa ejecución de proyectos prime, así como debido a impactos positivos en rentas y yields en toda la cartera, en un contexto de mercado de inversión con mucho interés en oficinas Prime en París.

Nuevas adquisiciones & Cartera de proyectos

Durante el año 2015, El Grupo Colonial ha adquirido inmuebles de oficinas por un volumen de 234 millones de euros y ha invertido más de 128 millones de euros en estrategias de reposicionamiento “Prime Factory” de la cartera actual.

Todas las inversiones se han realizado en ubicaciones prime, con una estrategia selectiva, cumpliendo completamente los objetivos de inversión del Grupo para el 2015, tanto en volumen de inversión como en rentabilidades exigidas.

Nuevas adquisiciones

En el ejercicio 2015, el Grupo ha adquirido 4 inmuebles en el centro de Madrid (Estébanez Calderón 3-5, Príncipe de Vergara 112, Génova 17 y Santa Engracia 120) por un importe total de 166 millones de euros y el inmueble 9, Av. Percier en el centro de París por 68 millones de euros.

Estébanez Calderón 3-5 y Príncipe de Vergara 112 corresponden a adquisiciones “Prime Factory” que implican proyectos totalmente nuevos, mientras que Génova 17, Santa Engracia y 9 Av. Percier son activos “Core” que ya generan rentas desde el momento de su adquisición.

La mayor parte de las adquisiciones se han realizado a través de operaciones fuera de mercado (“off market transactions”).

Cartera de proyectos – Prime factory

En el ejercicio 2015, el Grupo Colonial ha entregado exitosamente dos grandes proyectos en París (el edificio #Cloud y 90 Champs Elysées), así como varios reposicionamientos en los inmuebles de José Abascal en Madrid, el edificio de Tilos y el complejo de Travessera de Gracia/Amigó en Barcelona.

Todos los activos entregados han reportado altos ratios de prealquiler, con tenants de primer nivel y aumentos significativos en las rentas de mercado, ofreciendo unas rentabilidades muy atractivas. Estas actuaciones demuestran la elevada capacidad de generar valor a través de estrategias value-added / Prime Factory.

Negocio de Alquiler

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

Los ingresos por rentas han alcanzado los 231 millones de euros, un 9% superiores a los del año anterior.

En términos homogéneos, es decir, ajustando inversiones, desinversiones y variaciones en la cartera de proyectos y rehabilitaciones y otros extraordinarios, los ingresos por rentas del Grupo han aumentado un 6% Like-for-like.

En París, los ingresos por rentas han aumentado un 6% Like-for-like. En España, los ingresos por rentas Like-for-like han aumentado un 5%, principalmente debido al portfolio de Madrid, el cual ha aumentado un 7%. En Barcelona, los ingresos por rentas han alcanzado durante el 2015, por primera vez desde el inicio de la crisis, un crecimiento positivo del 2% Like-for-like interanual.

El incremento Like-for-like de los ingresos por rentas corresponde principalmente a los nuevos contratos firmados en los activos de Alfonso XII, Martínez Villergas, Miguel Ángel en Madrid, y Edouard VII, In&Out, 131 Wagram, Call•LDA, Cézanne Saint Honoré y Washington Plaza en París.

El EBITDA de los inmuebles ha alcanzado los 209 millones de euros, aumentando un 7% en términos Like-for-like, con un margen sobre ingresos del 90%.

La mayor parte de los ingresos del Grupo, un 81%, se concentra en edificios de oficinas. Asimismo, el Grupo mantiene su elevada exposición a mercados CBD (75%). Un 73% en términos consolidados de los ingresos por rentas (169 millones de euros) provienen de la filial en París y un 27% han sido generados por inmuebles en España. En términos atribuibles, el 57% de las rentas se ha producido en Francia y el resto en España.

Al cierre del ejercicio 2015, el Grupo Colonial cuenta con una cartera total de 1.088.166m² (711.313m² sobre rasante), concentrada principalmente en activos de oficinas. El 89% de dicha cartera se encuentra en explotación a 31 de diciembre de 2015 y el 11% corresponde a una atractiva cartera de proyectos y rehabilitaciones.

Durante el ejercicio 2015, el Grupo ha formalizado un total de 163.703m² de contratos. Un 46% (74.991m²) corresponde a contratos firmados en Barcelona y Madrid y 88.712m² se han firmado en París.

Del total del esfuerzo comercial, un 75% (123.498m²) corresponde a superficies de nuevos contratos. Cabe destacar, que en el portfolio de oficinas de París, la contratación alcanzada durante este ejercicio triplica el volumen de nuevos contratos firmados en París durante el ejercicio 2014 (24.816m²). El resto de superficie (40.205m²) corresponde a renovaciones de contratos, en las que las nuevas rentas asociadas a dichos contratos suponen un descenso del 10% respecto a las rentas anteriores, esto es debido principalmente a la renovación de varios contratos que tenían rentas que correspondían aún a la fase alta del ciclo.

En España, se han firmado casi 75.000m², durante el año 2015, de los cuales destacan casi 40.000m² en **Barcelona**. En particular, se han firmado más de 13.000m² en el edificio de Sant Cugat. Así mismo destaca una fuerte actividad en los activos de Diagonal 682, Diagonal 609-615 (DAU) y Diagonal 409, edificios ubicados en la zona CBD y que han alcanzado ratios de ocupación cercanos al 100%.

En **Madrid**, destacamos la firma de casi 7.800m² en el edificio de Ortega y Gasset, la renovación de casi 6.000m² con Gamesa Corporación Tecnológica en el edificio de Ramírez Arellano, y los 6.000m² firmados en el inmueble Recoletos, entre otros.

En **París**, es importante resaltar las tres firmas realizadas en el inmueble de #Cloud antes de la entrega del proyecto (10.800m² con la empresa Exane, 9.700m² con la empresa BlaBlaCar y 3.600m² con una empresa líder mundial en "e-economy"). Con ello, el inmueble se encuentra pre alquilado al 90%. Adicionalmente, destacamos la firma del contrato de alquiler con la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), para la totalidad del inmueble In&Out. Dicha transacción fue la mayor operación de alquiler realizada durante el primer semestre del ejercicio 2015 en todo el mercado de París.

El elevado volumen de nueva contratación durante este ejercicio, ha permitido un importante incremento en la ocupación. La ocupación financiera EPRA⁽¹⁾ del portfolio de oficinas del Grupo Colonial a cierre del ejercicio 2015 es del 94%, +857 puntos básicos vs el año anterior y la ocupación financiera EPRA total, incluyendo todos los usos, alcanza igualmente un 94% (+698 puntos básicos vs 2014)

Los portfolios de Madrid y Barcelona (incluyendo todos los usos) alcanzan una ocupación financiera EPRA del 96 y 90%, respectivamente.

En **Barcelona**, la ocupación financiera EPRA del portfolio de oficinas ha aumentado +1169 puntos básicos respecto al año anterior (+208 puntos básicos en este último trimestre), alcanzando un ratio del 89%. Este incremento se ha producido, principalmente por altas realizadas en los activos de Sant Cugat, Avinguda Diagonal 609-615 (DAU), Travessera de Gràcia/Amigó, Avinguda Diagonal 682 y Berlín Numància, entre otros.

En **Madrid** la ocupación financiera del portfolio de oficinas es del 96%, +600 puntos básicos por encima del año anterior (+340 puntos básicos en el último trimestre). Dicho incremento se debe principalmente a altas realizadas en los activos

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

Alfonso XII, José Abascal 56, Paseo de la Castellana 52 y López de Hoyos 35, entre otros. Destacamos la ocupación alcanzada en el activo Génova 17, ratio que llega al 100% a cierre del ejercicio 2015 (66% de ocupación en el momento de adquisición en julio 2015).

En **París**, la ocupación financiera del portfolio de oficinas ha aumentado +844 puntos básicos respecto al año anterior, alcanzando un ratio del 94% y la ocupación del portfolio total se sitúa en un 95%.

Al cierre del ejercicio 2015, Grupo Colonial cuenta dos grandes proyectos, con más de 21.000m² sobre rasante, que entrarán en explotación en 2017:

- Estébanez Calderón, 3-5, es un inmueble adquirido en mayo 2015 ubicado en el centro de Madrid. En dicho activo, se realizará la demolición del edificio actual para construir un inmueble "Leed Gold" singular de nueva planta, de unos 10.500m² de superficie sobre rasante, que incorporará las últimas tecnologías e innovación en materiales y contará con las certificaciones ambientales y de sostenibilidad más prestigiosas. Actualmente, Colonial ha comenzado el derribo de este edificio. El proyecto, a cargo del estudio Lamela, se prevé que finalice en el segundo semestre de 2017.
- Príncipe de Vergara, 112, es un inmueble que se adquirió el pasado mes de julio ubicado en el centro de Madrid. Se prevé realizar la demolición del edificio actual para construir un inmueble singular de oficinas, que ofrecerá un total de aproximadamente 11.400m² de superficie sobre rasante, repartidos en plantas que permitirán obtener una elevada eficiencia de espacios así como la certificación energética "Leed Gold".

Además de la cartera de proyectos descrita, el Grupo Colonial está llevando a cabo actualmente proyectos de rehabilitaciones sustanciales por 50.256m² sobre rasante, con el fin de optimizar el posicionamiento de dichos activos en el mercado. Destacamos las rehabilitaciones en los inmuebles de Louvre des Antiquaires, Le Vaisseau y Percier, entre otros.

3. Liquidez y recursos de capital

Véase apartado "Gestión del capital: Política y Objetivos" de la Nota 14 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.

El periodo medio de pago (PMP) de las sociedades españolas del Grupo a sus proveedores para el ejercicio 2015 se ha situado en 45 días. En relación con los pagos realizados fuera del plazo máximo legal establecido, éstos corresponden principalmente a pagos relacionados con la contratación de obras y rehabilitación de inmuebles, los cuales se abonan dentro del plazo establecido en los correspondientes contratos firmados con los contratistas. El Grupo ha fijado dos días de pago al mes para dar cumplimiento a los requisitos fijados por la Ley 11/2013, de 26 de julio. En este sentido las fechas de entrada son el día 5 y 20 de cada mes y los pagos correspondientes se realizan los días 5 y 20 del mes siguiente.

4. Objetivo y políticas de 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 (en adelante, SCGR) que ha desarrollado Colonial, que establece unas bases para una gestión eficiente y efectiva de los riesgos en toda la organización.

En el apartado E del Informe Anual de Gobierno Corporativo se detallan los principales riesgos materializados en el ejercicio y las circunstancias que los han motivado. 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 por la recuperación y el crecimiento de la economía española en el ejercicio 2015, caracterizándose por alcanzar unos niveles de inversión muy significativos. Esta situación, así como la solidez del mercado inmobiliario de París y la previsión de crecimiento de la economía española para el 2016, permiten al Grupo afrontar los próximos años con perspectivas optimistas en términos de un incremento de la rentabilidad de sus inversiones y de crecimiento sostenible.
- Riesgos asociados a un sector competitivo: El sector inmobiliario patrimonialista se caracteriza por ser altamente competitivo. La fuerte reactivación de los niveles de inversión ha sido liderada por los fondos de inversión internacionales y por las sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria (socimis). El Grupo Colonial ostenta 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, fundamentalmente, su actividad en el alquiler de oficinas en las zonas denominadas "Central Business District" (CBD), la cual se ha visto reforzada con la inversión selectiva realizada en el 2015 mediante la adquisición de nuevos inmuebles ubicados en dichas zonas CBD.
- 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, aprobada por el Consejo de Administración, 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.
- Planes de negocio a medio y largo plazo: La ausencia de planes de negocio elevaría 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 situaciones económicas, financieras, sociales y a la situación del mercado inmobiliario, que garantiza la viabilidad del Grupo, y que pretende anticiparse a las necesidades financieras del mismo y evitar limitaciones al mismo en su capacidad operativa y de inversión, persiguiendo alcanzar los objetivos de sostenibilidad y crecimiento.
- 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 de calificación crediticia, la emisión de bonos, la reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad y la formalización de un nuevo crédito sindicado, se ha reducido el coste financiero de la deuda y se ha ampliado y diversificado su vencimiento. 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 actuales, proyectos nuevos 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. Asimismo, tras el proceso de reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad, se ha visto incrementada su liquidez, y su capacidad para atraer capitales y para obtener nuevas líneas de financiación.

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 propios de la gestión del patrimonio: La gestión sostenible del día a día forma, cada vez con más frecuencia, una parte clave de las obligaciones del propietario, teniendo una incidencia directa en los niveles de ocupación. El Grupo Colonial destina importantes niveles de inversión para adquirir, construir, rehabilitar y mantener un nivel elevado de calidad de sus activos inmobiliarios, los cuales destacan por sus 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 de su propiedad, así como los daños causados a terceros.

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, el Grupo Colonial está expuesto 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 la específica del sector inmobiliario. En este sentido, Colonial dispone de una política fiscal, de una estrategia fiscal y de un sistema de gestión de riesgos fiscales, aprobados por los Órganos de Gobierno y

enmarcados dentro del SCGR, 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 ha desarrollado un modelo organizativo y de supervisión de los Sistemas de Control Interno de la Información Financiera (SCIIF), aprobado por sus Órganos de Gobierno, 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 para mitigar los riesgos vinculados a dichos procesos.

5. Hechos posteriores

No se han producido hechos significativos posteriores al cierre del ejercicio 2015.

6. Evolución previsible

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

Barcelona y Madrid

Los mercados de alquiler de Barcelona y Madrid, empiezan a mostrar signos de recuperación después de los años de crisis.

En particular, se empiezan a ver aumentos de las rentas prime, si bien únicamente en las zonas CBD o nuevas áreas de negocio. Los mercados periféricos siguen con valores fundamentales muy débiles.

Existe una tendencia de los inquilinos de ubicarse en zonas céntricas y por primera vez desde el inicio de la crisis se observan casos donde amplían el espacio alquilado.

En cuanto a la oferta, existe una clara escasez de producto prime en zonas céntricas.

En la medida que se consolide la tendencia positiva macroeconómica, se consolidará la demanda de alquiler por lo que según los principales consultores debería producirse un aumento de las rentas, especialmente para producto prime.

En el mercado de inversión se ha notado un claro punto de inflexión con un aumento sustancial de los volúmenes transaccionados y una compresión importante en las rentabilidades exigidas. La evolución del mercado de inversión estará claramente influenciada por la política de tipos de interés del banco Central Europeo.

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

A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad dispone de 8.490.840 acciones en autocartera con un valor nominal de 2.123 miles de euros y que representa un 0,27% sobre el capital social de la Sociedad Dominante.

9. Otra información relevante

No se ha producido otra información relevante.

10. Informe anual de Gobierno Corporativo

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar que el Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2015 se incluye en el presente Informe de Gestión en su correspondiente sección separada.