

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 2014 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 2014, 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 2014 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 2014. 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

26 de febrero de 2015



Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas
del ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2014,
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 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013
Fondo de comercio	7	-	120.000	Capital Social		797.214	225.919
Activos intangibles	-	2.486	2.035	Prima de emisión		560.606	109
Inmovilizado material	8	32.985	32.952	Reservas Sociedad Dominante		1.165.187	1.083.485
Inversiones inmobiliarias	9	5.663.309	4.916.066	Resultados negativos de ejercicios anteriores Sociedad Dominante		(944.584)	(837.243)
Activos financieros no corrientes	10	10.070	309.750	Reservas consolidadas		(621.819)	(193.463)
- Inversiones por el método de la participación		-	302.341	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros		(6.368)	(18.358)
- Otros activos financieros		10.070	7.409	Otros instrumentos de patrimonio		1.904	2.488
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	18	1.422	142.592	Valores propios		(21.291)	(59.945)
Otros activos no corrientes	11	126	30.709	Resultado del ejercicio		491.994	(546.928)
ACTIVO NO CORRIENTE		5.710.398	5.554.104	Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		1.422.843	(343.936)
				Intereses minoritarios		1.376.108	1.272.765
				PATRIMONIO NETO	13	2.798.951	928.829
				Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	14 y 15	1.479.951	627.895
				Emisión de obligaciones y valores similares	14	1.195.564	995.587
				Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	18	203.750	184.776
				Provisiones no corrientes	17	13.611	767
				Otros pasivos no corrientes	16	24.891	23.643
				PASIVO NO CORRIENTE		2.917.767	1.832.668
Deudores comerciales y otros	12	58.008	47.476	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	14 y 15	73.468	2.059.521
Activos financieros corrientes	-	63	951	Emisión de obligaciones y valores similares	14	8.775	13.619
Activos por impuestos	18	14.513	20.995	Acreedores comerciales	16	104.302	101.220
Efectivo y medios equivalentes	14	125.956	53.557	Pasivos por impuestos	18	16.035	25.507
Activos no corrientes mantenidos para la venta	24	16.539	842.748	Provisiones corrientes	17	6.179	20.609
				Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta	24	-	1.537.858
ACTIVO CORRIENTE		215.079	965.727	PASIVO CORRIENTE		208.759	3.758.334
TOTAL ACTIVO		5.925.477	6.519.831	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		5.925.477	6.519.831

Las Notas 1 a 26 y el Anexo I descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de situación financiera correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

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

ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL CONSOLIDADO DEL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

(Miles de Euros)

Estado del resultado integral	Nota	2014	2013
Importe neto de la cifra de negocios	20	211.477	213.111
Otros ingresos	20	2.606	4.095
Gastos de personal	20	(25.432)	(18.789)
Otros gastos de explotación	20	(54.333)	(39.997)
Amortizaciones		(1.444)	(1.490)
Variación neta de provisiones		(17.941)	(17.682)
Resultados netos por ventas de activos	20	(27)	(9.056)
Beneficio de explotación		114.906	130.192
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	20	331.953	37.430
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	20	(124.579)	(649)
Ingresos financieros	20	19.402	22.861
Resultado Sociedades por el procedimiento de la participación	20	(2.176)	20.969
Gastos financieros	20	(232.366)	(235.723)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros		(3.733)	(107)
Resultado antes de impuestos		103.407	(25.027)
Impuesto sobre las ganancias	18	(175.783)	(34.817)
Resultado consolidado neto de actividades continuadas		(72.376)	(59.844)
Resultado de actividades discontinuadas	24	700.861	(405.052)
Resultado consolidado neto		628.485	(464.896)
Resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		491.994	(546.928)
Resultado neto atribuido a intereses minoritarios	13	136.491	82.032
Resultado básico por acción (Euros)	5	0,228	(2,439)
Resultado diluido por acción (Euros)	5	0,228	(2,439)
Otro resultado integral			
Resultado consolidado neto		628.485	(464.896)
Otras partidas del resultado integral registradas directamente en el patrimonio neto		3.955	37.883
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	15	4.329	44.884
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores		(374)	(7.001)
Transferencias al resultado integral		10.742	6.844
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	15	10.742	6.844
Resultado integral consolidado		643.182	(420.169)
Resultado global del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		503.984	(515.079)
Resultado global atribuido a intereses minoritarios		139.198	94.910
Resultado integral básico por acción (Euros)		0,234	(2,297)
Resultado integral diluido por acción (Euros)		0,234	(2,297)

Las Notas 1 a 26 y el Anexo I descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de resultado integral correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

**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 2014

(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 2012	13	225.918	102	1.083.591	-	48.822	(1.008)	(60.047)	3.955	(1.129.005)	1.219.637	1.391.965
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo		-	-	-	-	-	31.849	-	-	(546.928)	94.910	(420.169)
Aumento de capital		1	7	(42)	-	-	-	-	(8)	-	-	(42)
Distribución de resultado 2012		-	-	-	(837.243)	(291.762)	-	-	-	1.129.005	(49.084)	(49.084)
Emisión otros instrumentos patrimonio neto		-	-	(89)	-	-	-	-	89	-	-	-
Cartera valores propios		-	-	-	-	-	-	102	-	-	90	192
Retribuciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	(1.548)	-	267	(1.281)
Variaciones de perímetro y otros		-	-	25	-	49.477	(49.199)	-	-	-	6.945	7.248
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		740.734	558.492	(49.977)	-	-	-	-	(2.025)	-	-	1.247.224
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		-	2.005	(15)	-	-	-	-	15	-	-	2.005
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

Las Notas 1 a 26 y el Anexo I 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 2014.

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

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2014**

Importes en miles de euros	Nota	2014	2013
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS			
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado de explotación		114.906	130.192
Ajustes al resultado			
Amortización (+)		1.444	1.490
Variación de provisiones (neto) (+/-)	20	17.941	17.682
Otros	20	(8.025)	(1.281)
Ganancias / (Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	20	27	9.056
Resultado ajustado		126.293	157.139
Pagos por impuestos (-)		8.883	(21.040)
Dividendos recibidos de empresas asociadas (+)	10	7.279	9.066
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente			
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)		(24.765)	3.110
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)		(2.774)	(8.293)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación		114.916	139.982
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones en (-)			
Activos intangibles		(1.027)	(1.079)
Activos materiales	8	(88)	(151)
Inversiones inmobiliarias	9	(375.186)	(146.486)
Activos financieros		-	-
		(376.301)	(147.716)
Desinversiones en (+)			
Activos materiales	8	121	-
Activos financieros	10	303.351	17.514
Inversiones inmobiliarias	9	-	381.105
		303.472	398.619
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión		(72.829)	250.903
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dividendos pagados (-)	13	(49.288)	(49.084)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	14	(2.188.969)	(250.078)
Intereses pagados (+/-)	20	(189.284)	(107.449)
Cancelación de instrumentos financieros derivados (-)	20	(22.384)	(17.620)
		(2.449.925)	(424.231)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	14	1.209.206	85.604
Ampliación de capital (+)	13	1.263.338	-
Gastos asociados con ampliaciones de capital	13	(49.977)	-
Operaciones con acciones propias (+/-)	13	2.731	55
Otros cobros/pagos por inversiones financieras corrientes y otros (+/-)		54.939	(15.245)
		2.480.237	70.414
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación		30.312	(353.817)
4. AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES			
Flujo de caja del ejercicio de actividades continuadas		72.399	37.068
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio de actividades continuadas	14	53.557	69.017
Efectivo traspasado a las actividades discontinuadas		-	(52.528)
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	14	125.956	53.557
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
1. Efectivo procedente de las actividades continuadas		-	52.528
2. Flujos de efectivo de las actividades de explotación		-	3.237
3. Flujos de efectivo de las actividades de inversión		-	(8.043)
4. Flujos de efectivo de las actividades de financiación		-	(58.791)
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS	24	-	(11.069)

Las Notas 1 a 26, y el Anexo I descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2014.

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria Consolidada correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2014

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 Inmobiliaria Colonial, S.A. y 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).

Hasta la fecha de la salida del perímetro de consolidación del subgrupo Asentia (Nota 2-f), el Grupo también efectuaba la actividad de desarrollo de suelo y de promoción inmobiliaria residencial en España a través de sus sociedades dependientes Asentia Project, S.L.U. (en adelante, "Asentia" o "Asentia Project") y Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. (en adelante, "DUE"), y la actividad de promoción y explotación de centros comerciales y parques empresariales, realizada en España, Bulgaria y Rumania a través del grupo del que es sociedad cabecera Riofisa, S.A.U. (en adelante, subgrupo Riofisa o Riofisa para la sociedad dependiente).

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

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 2014 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 a 31 de diciembre de 2014, 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 25 de febrero de 2015.

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 2014, 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 Normas Internacionales de Información Financiera.

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 2013, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 30 de junio de 2014.

b) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Colonial, se presentan de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, 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 2014 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:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación Obligatoria Ejercicios Anuales Iniciados a partir de
NIIF 10 Estados financieros consolidados (publicada en mayo de 2011)	Sustituye los requisitos de consolidación actuales de NIC 27.	1 de enero de 2014 ⁽¹⁾
NIIF 11 Acuerdos conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Sustituye a la actual NIC 31 sobre negocios conjuntos.	1 de enero de 2014 ⁽¹⁾
NIIF 12 Desgloses sobre participaciones en otras entidades (publicada en mayo de 2011)	Norma única que establece los desgloses relacionados con participaciones en dependientes, asociadas, negocios conjuntos y entidades no consolidadas.	1 de enero de 2014 ⁽¹⁾
NIC 27 (Revisada) Estados financieros individuales (publicada en mayo de 2011)	Se revisa la norma, puesto que tras la emisión de NIIF 10 ahora únicamente comprenderá los estados financieros separados de una entidad.	1 de enero de 2014 ⁽¹⁾
NIC 28 (Revisada) Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Revisión paralela en relación con la emisión de NIIF 11 Acuerdos conjuntos.	1 de enero de 2014 ⁽¹⁾
Reglas de transición: Modificación a NIIF 10, 11 y 12 (publicada en junio de 2012)	Clarificación de las reglas de transición de estas normas.	1 de enero de 2014 ⁽¹⁾
Sociedades de inversión: modificación NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 (publicada en octubre 2012)	Excepción en la consolidación para sociedades dominantes que cumplen la definición de sociedad de inversión	1 de enero de 2014
Modificación de NIC 32 Compensación de activos con pasivos financieros (publicada en diciembre de 2011)	Aclaraciones adicionales a las reglas de compensación de activos y pasivos financieros de NIC 32 e introducción de nuevos desgloses asociados en NIIF 7.	1 de enero de 2014
Modificaciones a la NIC 36 Desgloses sobre el importe recuperable de activos no financieros (publicada en mayo de 2013)	Clarifica cuando son necesarios determinados desgloses y amplía los requeridos cuando el valor recuperable está basado en el valor razonable menos costes de ventas	1 de enero de 2014 ⁽²⁾
Modificaciones a la NIC 39 Novación de derivados y la continuación de la contabilidad de coberturas (publicada en junio de 2013)	Las modificaciones determinan en qué casos y con qué criterios la novación de un derivado no hace necesaria la interrupción de la contabilidad de coberturas	1 de enero de 2014

(1) La Unión Europea retrasó la fecha de aplicación obligatoria en un año. La fecha de aplicación original del IASB fue el 1 de enero de 2013.

(2) Esta modificación de la NIC 36 fue aplicada por el Grupo de forma anticipada con efecto 1 de enero de 2013.

La aplicación de las nuevas normas anteriormente descritas no ha tenido un impacto significativo en las cuentas anuales consolidadas.

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 Anuales Iniciados a partir de
Aprobadas para su uso en la Unión Europea		
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⁾
No aprobadas para su uso en la Unión Europea		
NIIF 9 Instrumentos financieros (última fase publicada en julio de 2014)	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración de activos y pasivos financieros y bajas en cuentas de NIC 39.	1 de enero de 2018
NIIF 14 Cuentas de diferimiento de actividades reguladas	Requerimientos de información financiera para los saldos de las cuentas de diferimientos de actividades reguladas que surgen cuando una entidad proporciona bienes o servicios a clientes a un precio o tarifa que está sujeto a regulación de tarifas.	1 de enero de 2016
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 2017
Modificación a la 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 periodo en que se pagan si se cumplen ciertos requisitos	1 de julio de 2014
Mejoras a las NIIF Ciclo 2010-2012 y Ciclo 2011-2013 (publicadas en diciembre de 2013)	Modificaciones menores de una serie de normas	1 de julio de 2014
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.	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
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 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.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIC 27 Método de la participación en Estados Financieros Separados (publicada en agosto de 2014)	Se permitirá el método de la participación en los estados financieros individuales de un inversor.	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

(1) La Unión Europea ha endosado 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.

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 las inversiones inmobiliarias (Nota 4-c).
- La valoración y el deterioro del fondo de comercio (Notas 4-a y 7).
- La recuperación de los créditos fiscales por bases imponibles negativas y por impuestos diferidos de activo registrados (Notas 4-m y 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 capítulo "Intereses minoritarios" del estado de situación financiera consolidado, dentro del epígrafe "Patrimonio Neto".
 - b. Los resultados del periodo: se presentan en el capítulo "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.
- En este sentido la sociedad Asentia Project, S.L.U. fue consolidada al 31 de diciembre de 2013, dado que la posibilidad de convertir el préstamo participativo en participaciones sociales de dicha sociedad, únicamente era ejecutable por las entidades de crédito durante un período de 30 días a partir de la fecha en que Asentia Project, S.L.U. emitiese el certificado acerca de las ratios financieras Loan to Value y Net Loan to Value. Al 31 de diciembre de 2013, los derechos potenciales de voto no eran ejercitables. Por todo ello, y dado que el valor en libros era negativo, se siguieron integrando las partidas procedentes del subgrupo Asentia.
- 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 2014 y 2013 se incluye en el Anexo I).

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.
8. Los activos y pasivos de las operaciones en el extranjero se convierten según los tipos de cambio vigentes en la fecha del estado de situación financiera consolidado. Las partidas de ingresos y gastos se convierten según los tipos de cambio medios del periodo, mientras que el resto de partidas de fondos propios se convierten aplicando el tipo de cambio histórico. Las diferencias de conversión que surjan, en su caso, se clasifican como patrimonio neto. Dichas diferencias de conversión se reconocen como ingresos y gastos en el periodo en que se realiza o enajena la inversión.

f) Variaciones en el perímetro de consolidación

Durante el ejercicio 2014 se han producido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- Con fecha 25 de febrero de 2014, Asentia Project, S.L. ha formalizado una ampliación de su capital social en la cifra de 13 miles de euros mediante la puesta en circulación de 12.800 participaciones sociales de 1 euro de valor nominal cada una de ellas. Dicha ampliación de capital ha sido íntegramente asumida mediante la compensación de créditos por parte de tres entidades acreedoras de Asentia. Como consecuencia de dicha ampliación de capital, la participación de Colonial en el capital social de la citada sociedad, que hasta la fecha era del 100%, se ha reducido hasta el 18,99% del capital.

Asimismo y en la misma fecha, la Junta General de Socios de Asentia ha aprobado la modificación del órgano de administración de la sociedad, sustituyendo el Administrador Único por un Consejo de Administración, así como el nombramiento de Consejeros, fijando su número en 4, no siendo ninguno de ellos en representación de Colonial.

Posteriormente, se han realizado diversas ampliaciones de capital, íntegramente suscritas mediante la compensación de créditos por parte de diversas entidades acreedoras de Asentia, que han reducido la participación de Colonial en Asentia hasta el 3,79% al 31 de diciembre de 2014.

Como consecuencia de todo lo anterior, Colonial ha perdido el control sobre Asentia, cuya participación ha pasado a ser contabilizada en el estado de situación financiera como un activo financiero disponible para la venta, valorando la participación en los estados financieros en 0 euros. Adicionalmente, y como consecuencia de la pérdida de control mencionada, se ha registrado el efecto de las garantías financieras entregadas por cuenta del grupo Asentia (Nota 17).

El efecto de esta variación en el perímetro de consolidación sobre los principales epígrafes del estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2014, ha sido el siguiente:

ACTIVO	31 de diciembre 2014	PASIVO	31 de diciembre 2014
		Reservas consolidadas	3.530
		Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros (Nota 13)	5.317
		Resultado del ejercicio (Nota 5)	700.740
		Intereses minoritarios (Nota 13)	13.695
		PATRIMONIO NETO	723.282
		Provisiones no corrientes (Nota 17)	26.065
		PASIVO NO CORRIENTE	26.065
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 24)	(788.511)	Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta (Nota 24)	(1.537.858)
ACTIVO CORRIENTE	(788.511)	PASIVO CORRIENTE	(1.537.858)
TOTAL ACTIVO	(788.511)	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	(788.511)

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

	Miles de Euros
	Diciembre 2014
Cancelación de activos y pasivos netos de minoritarios (Nota 24)	735.531
Registro garantías financieras (Nota 17)	(26.065)
Reciclaje al estado de resultado integral de la reserva de derivados (Nota 13)	(5.317)
Otros reciclajes al estado de resultado integral	(3.289)
Resultado de actividades discontinuadas	700.861
Atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante	700.740
Atribuido a intereses minoritarios (Nota 13)	121

La partida "Registro garantías financieras" incluye el registro como provisiones no corrientes de las garantías financieras entregadas por cuenta del Grupo Asentia en el momento de la pérdida de control sobre dicha sociedad:

- 12.535 miles de euros correspondientes al valor otorgado por Colonial a los Warrants Asentia, valorándolos a partir de la contrapartida a entregar (acciones de la propia Sociedad Dominante), y cuya ejecución se ha materializado con fecha 30 de diciembre de 2014 (Notas 10 y 13), y
 - 13.530 miles de euros correspondientes al importe de los costes de urbanización pendientes de ejecutar en la UE-1 de Entrenúcleos, en virtud de los acuerdos adquiridos con BBVA en la refinanciación de DUE firmada el 20 de junio de 2013. Los fondos para satisfacer dicha obligación se encuentran depositados en una cuenta pignorada a favor de BBVA.
- Con fecha 23 de julio de 2014 SFL ha materializado 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 ha ascendido a 303.557 miles de euros, generando una plusvalía contable de 8.485 miles de euros (Nota 24).
 - Con fecha 1 de octubre de 2014 y, con efectos contables desde el 1 de enero de 2014, se ha realizado 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 haya tenido impacto en los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2014.
 - Con fecha 4 de diciembre de 2014 SFL ha adquirido 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 se ha situado en 229.438 miles de euros (Nota 9).

Por su parte, las variaciones en el perímetro de consolidación del ejercicio 2013, fueron las siguientes:

- La participación de la Sociedad Dominante en SFL se vio reducida del 53,451% al 53,142% como consecuencia del acuerdo alcanzado con la entidad financiera de la sociedad dependiente DUE para refinanciar su deuda. Como consecuencia del citado acuerdo, se enajenaron 143.765 acciones de SFL por un importe de 6.513 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, las sociedades dependientes Colonial Invest, S.L.U. (antes Asentia Invest, S.L.U.), Colonial Tramit, S.L.U. (antes Asentia Gestión, S.L.U.), Maud SAS (antes SB1 SAS), SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3 están inactivas.

g) Situación financiera. Proceso de recapitalización y refinanciación de la Sociedad Dominante

Los Administradores formularon las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013 bajo el principio de empresa en funcionamiento, considerando los acuerdos aprobados en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 21 enero de 2014 que facultaban a los miembros del Consejo de Administración de Colonial a materializar la recapitalización y refinanciación de la Sociedad Dominante. Todo ello, sobre la base de la existencia de tres compromisos de inversión individuales y vinculantes de los grupos inversores Grupo Villar Mir, Grupo Santo Domingo y Amura Capital (vinculada a Mora Banc), sujetos a determinadas condiciones.

El proceso de recapitalización y obtención de una nueva financiación ha culminado con éxito tras la realización de las siguientes operaciones durante el primer semestre del ejercicio 2014:

- Con fecha 17 de febrero de 2014 ha sido inscrita 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 (Nota 13).

- Con fecha 25 de febrero de 2014 Asentia ha procedido a ampliar su capital social, ampliación que ha sido íntegramente suscrita mediante la capitalización de créditos por parte de tres de sus entidades acreedoras. Como consecuencia de dicha ampliación de capital, la participación de Colonial que, hasta la fecha era del 100%, se redujo hasta el 18,99% del capital. Posteriormente, se ha reducido hasta el 3,79% tras nuevas capitalizaciones de créditos descritas en la Nota 2-f.
- Con fecha 4 de abril de 2014, Colonial y *Crédit Agricole Corporate & Investment Bank*, actuando como banco agente, y otras entidades financieras firmaron el nuevo préstamo sindicado (Nota 14) por importe de 1.040.000 miles de euros, quedando la disposición de los fondos sujeta, principalmente, a la realización de una ampliación de capital por un importe mínimo de 1.240.000 miles de euros que hiciera que la ratio *Loan to Value* fuera de un máximo del 43%.
- Con fecha 6 de mayo de 2014 ha sido inscrito en el Registro Mercantil de Barcelona un aumento del capital social de la Sociedad Dominante, mediante la emisión y puesta en circulación de 2.937.995.853 nuevas acciones de 0,25 euros de valor nominal cada una de ellas, más una prima de emisión de 0,18 euros cada una (Nota 13). El importe total de la ampliación de capital ha ascendido a 1.263.338 miles euros.

Los fondos obtenidos del nuevo préstamo sindicado y de la ampliación de capital han sido utilizados por la Sociedad Dominante para la amortización anticipada del Préstamo Sindicado anterior, para la cancelación de la práctica totalidad de los préstamos bilaterales mantenidos por ella y por Abix, así como para financiar los costes del proceso de reestructuración financiera y de la ampliación de capital.

3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

En atención al resultado negativo que arroja la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2014 de la Sociedad Dominante, no procede propuesta de distribución de resultados.

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 Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), así como las interpretaciones en vigor en el momento de realizar dichas cuentas anuales consolidadas son las siguientes:

a) Combinaciones de negocio y fondo de comercio (Nota 7)

Las combinaciones de negocios se contabilizan por el método de adquisición, considerando como coste de la misma los valores razonables, en la fecha de intercambio, de los activos entregados, los pasivos incurridos o asumidos y los instrumentos de patrimonio neto emitidos por la sociedad adquirente a cambio del control de la sociedad adquirida.

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.

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.

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 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	5 a 20	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 su valor neto contable y su precio de venta, reconociéndose en el epígrafe de "Otros gastos de explotación – Servicios exteriores y otros gastos" del estado de resultado integral consolidado (Nota 20-d).

c) Inversiones inmobiliarias (Nota 9)

Las inversiones inmobiliarias se presentan a su valor razonable a la fecha de cierre del periodo y no son objeto de amortización anual. Corresponden a los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien para explotarlos en régimen de alquiler o 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.

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 Atis Real, en Francia, tanto para los ejercicios 2014 como 2013), 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 2014 y 2013 es la de capitalización de los ingresos, que consiste en la capitalización de

los ingresos netos estimados procedentes de cada inmueble, en función del periodo de arrendamiento y reversión. Ello supone la capitalización de los ingresos actuales a lo largo del periodo, junto con la valoración de cada una de las rentas subsiguientes probables tras las actualizaciones de las rentas o tras la formalización de nuevos alquileres en cada uno de los periodos previstos, siempre a partir del valor actual. La rentabilidad aplicada (“yield”) a las distintas categorías de ingresos refleja todas las previsiones y riesgos asociados al flujo de tesorería y a la inversión.

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* netas consideradas, así como las hipótesis empleadas en la estimación de crecimiento de flujos previstos, para los ejercicios 2014 y 2013, se detallan en los siguientes cuadros:

<i>Yields (%) – Oficinas</i>	Brutas		Netas
	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2013
Barcelona – Prime Yield			
Cartera en explotación	6,31	6,65	6,39
Total cartera	6,32	6,65	6,39
Madrid – Prime Yield			
Cartera en explotación	5,80	6,48	6,20
Total cartera	5,80	6,51	6,24
Paris – Prime Yield			
Cartera en explotación	4,54	5,12	5,12
Total cartera	4,54	5,13	5,13

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

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2013					
<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	0,2	2,3	2,0	2,3	2,3
Total cartera	0,2	2,3	2,0	2,3	2,3

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 2014 y 2013, 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 2014	5.757.247	+307.574	-302.901
Diciembre 2013	5.039.038	+266.354	-241.224

Nota: el efecto detallado en el cuadro adjunto, se refiere a los activos del segmento de patrimonio del Grupo, sin incluir la sensibilidad correspondiente a los activos en curso.

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los ejercicios 2014 y 2013 se detalla en el siguiente cuadro (Nota 20-g):

	Miles de Euros	
	Capitalizado en el periodo	Tipo de interés medio
Ejercicio 2014:		
Subgrupo SFL	7.473	3,52%
Total ejercicio 2014:	7.473	-
Ejercicio 2013:		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	48	2,97%
Subgrupo SFL	10.937	3,59%
Total ejercicio 2013:	10.985	-

Los ingresos devengados durante los ejercicios 2014 y 2013 derivados del alquiler de inmuebles de inversión han ascendido a 211.477 y 213.111 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 2014 y 2013, 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 y 12)

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.
- Activos financieros destinados a la venta: se incluyen en esta partida, las inversiones en las que el Grupo no tiene influencia significativa o control, siendo valoradas a valor razonable, siendo éste el valor de

mercado o un valor calculado utilizando métodos de valoración como el análisis de flujos de caja descontados. Cuando no es posible la determinación del valor razonable, se valoran a coste amortizado.

Los activos financieros disponibles para la venta se valoran a valor razonable, registrándose en el patrimonio neto el resultado de las variaciones de dicho valor razonable, hasta que el activo se enajene o haya sufrido un deterioro de valor (de carácter estable o permanente), momento en el cual dichos resultados acumulados reconocidos previamente en el patrimonio neto pasan a registrarse en el estado de resultado integral consolidado.

- 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 2014 y 2013 el Grupo no mantenía activos en mora no deteriorados de carácter significativo.

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 2014, la Sociedad Dominante mantiene una provisión por este concepto por importe de 277 miles de euros.

Compromisos por pensiones (Nota 17)

El subgrupo SFL mantiene a 31 de diciembre de 2014, 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 2014 como para el 2013).

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.

El uso de productos financieros derivados por parte del Grupo está regido por las políticas del Grupo aprobadas por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, que establecen de forma escrita los principios para el uso de dichos productos.

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 balance 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.

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 85% de los resultados afectos a dicha actividad y el 50% de las plusvalías obtenidas por ventas de inmuebles de sociedades acogidas a dicho régimen. A partir del 1 de enero de 2014, dichos porcentajes aumentan hasta el 95% y el 60%, respectivamente.

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. Las ventas de bienes se reconocen cuando los bienes son entregados y la titularidad se ha traspasado.

El resultado obtenido por dividendos de inversiones financieras, se reconoce en el momento en el que los accionistas tengan el derecho de recibir el pago de los mismos.

Arrendamientos operativos

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. A 31 de diciembre de 2014 y 2013, la totalidad de los arrendamientos del Grupo tienen el tratamiento de arrendamientos operativos, excepto por los arrendamientos financieros descritos en la Nota 9.

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se imputan en el estado de resultado integral consolidado en el ejercicio en que se devengan.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará al estado de resultado integral consolidado a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

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 (Nota 9).

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 2014 y 2013 ha ascendido a 40.616 y 42.860 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 2014 y 2013, incluidos dentro del epígrafe "Beneficio de

explotación” del estado de resultado integral consolidado, ascienden a 61.374 y 63.309 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 el subgrupo cuya sociedad cabecera es Asentia Project, S.L.U. como un activo no corriente mantenido para la venta y la actividad correspondiente al segmento de suelo y promoción como una actividad discontinuada.

Tal y como se indica en la Nota 2-f, con fecha 25 de febrero de 2014 la participación en Asentia Project, S.L.U. 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 al 31 de diciembre de 2014.

El desglose al 31 de diciembre de 2014 de los activos y pasivos del Grupo valorados al valor razonable según los citados niveles el siguiente:

	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

(*) Al 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 balance de situación consolidado adjunto (Nota 15).

(**) Al 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 han sido 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 2014	31 de diciembre de 2013
Resultado consolidado del ejercicio atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante:		
- procedente de actividades continuadas	491.994	(546.928)
- procedente de actividades discontinuadas	(208.746)	(164.324)
	700.740	(382.604)
	Nº de acciones	Nº de acciones
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	2.156.420	224.209
Número de acciones ordinarias potenciales por conversión de obligaciones (en miles)	-	80
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias diluidas (en miles)	2.156.420	224.209
	Euros	Euros
Resultado básico y diluido por acción:	0,228	(2,439)
- procedente de actividades continuadas	(0,097)	(0,733)
- procedente de actividades discontinuadas	0,325	(1,706)

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 2014 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 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 continuadas	-	-	-	-	-	-	(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)

Información por segmentos 2013

	Miles de Euros							
	Patrimonio					Promociones y suelo	Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio			
Ingresos	28.653	36.730	151.823	-	217.206	-	-	217.206
Cifra de negocios (Nota 20-a)	28.359	35.437	149.315	-	213.111	-	-	213.111
Otros ingresos (Nota 20-b)	294	1.293	2.508	-	4.095	-	-	4.095
Beneficio / (Pérdida) neta por ventas de Activos (Nota 20-f)	(1.855)	(5.024)	(2.177)	-	(9.056)	-	-	(9.056)
Beneficio / (Pérdida) de explotación	22.041	27.895	136.229	(108)	186.057	-	(55.865)	130.192
Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 20-f)	(49.344)	(60.739)	147.291	222	37.430	-	-	37.430
Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 20-e)	-	-	-	-	-	-	(649)	(649)
Resultado financiero (Nota 20-g)	-	-	-	-	-	-	(192.000)	(192.000)
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	-	(25.027)	(25.027)
Resultado consolidado neto de actividades continuadas	-	-	-	-	-	-	(59.844)	(59.844)
Resultado actividades Discontinuas (Nota 24)	6	(8.265)	-	(24.419)	(32.678)	(363.964)	(8.410)	(405.052)
Resultado consolidado neto	-	-	-	-	-	-	(464.896)	(464.896)
Resultado neto atribuido a intereses Minoritarios (Nota 20-i)	-	-	-	-	-	-	82.032	82.032
Resultado neto atribuido a los Accionistas de la Sociedad (Nota 5)	-	-	-	-	-	-	(546.928)	(546.928)

No se produjeron transacciones significativas entre segmentos durante el ejercicio 2013, excepto por los compromisos derivados de la reestructuración de la deuda de Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, S.L.U., sociedad perteneciente al subgrupo Asentia que actualmente ya no forma parte del perímetro de consolidación (Nota 2-f).

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								
Fondo de comercio (Nota 7)	-	-	120.000	-	120.000	-	-	120.000
Activos intangibles, inmovilizado material e inversiones inmobiliarias (Nota 8 y Nota 9)	542.987	556.881	3.818.212	-	4.918.080	-	32.973	4.951.053
Activos financieros	36.279	(874)	4.813	-	40.218	-	21.699	61.917
Inversiones método participación (Nota 10)	-	-	302.341	-	302.341	-	-	302.341
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	-	-	173.301	173.301
Deudores comerciales y otros activos corrientes	-	-	-	-	-	-	68.471	68.471
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 24)	-	43.082	-	11.155	54.237	788.511	-	842.748
Total	579.266	599.089	4.245.366	11.155	5.434.876	788.511	296.444	6.519.831

	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)	-	-	-	-	-	-	2.687.416	2.687.416
Emisión de obligaciones y valores similares(Nota 14)	-	-	-	-	-	-	1.009.206	1.009.206
Pasivos operativos (proveedores y acreedores)	-	-	-	-	-	-	101.220	101.220
Otra información								
Inversiones en inmovilizado intangible, material e inversiones inmobiliarias	4.964	6.732	143.152	-	154.848	-	283	155.131

	Miles de Euros							
	Patrimonio					Promociones y suelo	Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	París	Resto	Total Patrimonio			
Otra información								
Amortizaciones	(1)	-	(434)	-	(435)	-	(1.055)	(1.490)
Gastos que no suponen salida de efectivo diferentes a las amortizaciones del periodo:								
Variación de provisiones	(60)	1.117	367	-	1.424	-	(19.106)	(17.682)
Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 20-f)	(49.344)	(60.739)	147.291	222	37.430	-	-	37.430
Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 20-e)	-	-	-	-	-	-	(649)	(649)

7. Fondo de comercio

Los movimientos habidos en el epígrafe “Fondo de comercio” del estado de situación financiera consolidado durante los ejercicios 2014 y 2013 han sido los siguientes:

	Miles de euros
Saldo a 31 de diciembre de 2012	120.000
Deterioro del valor de los activos	-
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.

Las hipótesis básicas de las proyecciones utilizadas para el test de deterioro al 31 de diciembre de 2013 (Nota 4.a), se detallan en la siguiente tabla:

	2013
Periodo considerado (años)	10
% de rotación de la cartera	5% anual
Francia -	
Tasa de descuento	5,80%
Tasa de crecimiento (“g”) nominal	1,50%
% Rentabilidad de la inversión (Nota 4.c)	6,00%

En junio de 2014, los Administradores de la Sociedad Dominante han reevaluado la recuperabilidad del fondo de comercio considerando, fundamentalmente, el efecto de la venta de la participación mantenida en SIIC de París que se ha materializado en julio de 2014 (Notas 2-f 24) y a la favorable evolución de los valores de los activos inmobiliarios de SFL (Nota 6), que ha eliminado 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 han generado 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 ha registrado 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 2014 y 2013 han sido los siguientes:

	Miles de Euros								
	Inmuebles para uso propio			Otro inmovilizado		Total			Total
	Coste	Amortización acumulada	Deterioro del valor	Coste	Amortización acumulada	Coste	Amortización acumulada	Deterioro del valor	
Saldo a 31 de diciembre de 2012	43.095	(6.697)	(8.299)	10.500	(4.330)	53.595	(11.027)	(8.299)	34.269
Adiciones o dotaciones	-	(289)	(649)	152	(819)	152	(1.108)	(649)	(1.606)
Retiros	-	-	-	(166)	166	(166)	166	-	-
Trasposos	-	-	-	288	-	288	-	-	288
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

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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 2014, 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 340 miles de euros, determinado a partir de valoraciones de expertos independientes (Nota 20-e). En el ejercicio 2013 se registró un deterioro de 649 miles de euros.

9. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este epígrafe del estado de situación consolidado durante los ejercicios 2014 y 2013 han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Inversiones inmobiliarias	Inmovilizado en curso	Anticipos de inmovilizado	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2012	4.391.272	386.119	4.746	4.782.137
Adiciones	13.647	132.304	8.000	153.951
Retiros	-	(6)	(6.077)	(6.083)
Trasposos	120.930	(201.308)	-	(80.378)
Variaciones de valor (Nota 20-f)	76.542	(10.103)	-	66.439
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

Movimientos del ejercicio 2014

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

Adicionalmente, las adiciones realizadas durante el ejercicio 2014 incluyen 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 ha traspasado 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 han traspasado 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.

Movimientos del ejercicio 2013

Las adiciones realizadas durante el ejercicio 2013 correspondieron, fundamentalmente a proyectos de desarrollo o rehabilitación, principalmente, en inmuebles del subgrupo SFL por importe de 142.507 miles de euros. Por su parte, la Sociedad Dominante realizó inversiones por importe aproximado de 12.531 miles de euros.

Durante el ejercicio se traspasaron dos inmuebles de la Sociedad Dominante de la partida “Inversiones inmobiliarias” a “Inmovilizado en curso”, por importe de 62.291 miles de euros. También se traspasaron dos inmuebles de la partida “Inmovilizado en curso” a “Inversiones inmobiliarias” una vez finalizadas sendas rehabilitaciones, uno de la Sociedad Dominante y otro de SFL, por importes de 33.970 y 182.873 miles de euros, respectivamente.

Adicionalmente, se traspasó al epígrafe “Activos no corrientes mantenidos para la venta” un inmueble cuya realización se preveía en el corto plazo en el marco del acuerdo alcanzado con una de las entidades de crédito del Grupo, por importe de 99.007 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 18.200 miles de euros.

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 2014 y 2013, por importes de 335.171 y 66.439 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 2014 y 2013 (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 2014 y 2013, es la siguiente:

	Superficie total (m ²) inversiones inmobiliarias actividades continuadas					
	En explotación		Proyectos en desarrollo		Total	
	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013
Barcelona	283.995	252.370	33.227	49.617	317.222	301.987
Madrid	229.579	184.281	1.499	15.434	231.078	199.715
Resto España	458	458	-	-	458	458
París (*)	372.050	353.947	87.115	76.781	459.165	430.728
	886.082	791.055	121.841	141.832	1.007.923	932.888

(*) 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) y de los inmuebles Haussmann, Champs Élysées, 82-88 y Champs Élysées, 90 (pertenecientes al subgrupo Parholding, participado en un 50% por SFL (Nota 2-f)).

A 31 de diciembre de 2014, el Grupo tiene entregados activos en garantía de préstamos hipotecarios cuyo valor neto contable asciende a 836.351 miles de euros. A 31 de diciembre de 2013, el importe anterior ascendía a 1.024.001 miles de euros.

Asimismo, la Sociedad Dominante ha entregado en garantía del nuevo préstamo sindicado (Nota 14) inversiones inmobiliarias cuyo valor contable asciende a 1.145.483 miles de euros. A 31 de diciembre de 2014 estaba pendiente de constituir la garantía hipotecaria sobre el activo adquirido por la Sociedad Dominante con fecha 30 de diciembre.

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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:

Prony Wagram	Duración media de los contratos (años)	Media años transcurridos	Miles de Euros		
			Valor neto contable del bien	Cuotas pendientes	
				No corriente	Corriente
31 de diciembre de 2014	7	5,5	30.061	27.271	2.790
31 de diciembre de 2013	7	4,5	32.851	30.061	2.790

10. Activos financieros no corrientes

Los movimientos habidos en este epígrafe del estado de situación financiera consolidado durante los ejercicios 2014 y 2013 han sido los siguientes:

	Miles de Euros				
	Saldo a 31 de diciembre de 2013	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Traspaso a mantenidos para la venta	Saldo a 31 de diciembre de 2014
Inversiones por el procedimiento de la participación (Nota 4-e y 24)	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

	Miles de Euros			
	Saldo a 31 de diciembre de 2012	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo a 31 de diciembre de 2013
Inversiones por el procedimiento de la participación (Nota 2-e)	286.560	24.847	(9.066)	302.341
Anticipos de inmovilizado financiero (Nota 19)	80.000	-	(80.000)	-
Instrumentos financieros (Nota 15)	84	-	(84)	-
Depósitos y fianzas constituidos	8.270	90	(951)	7.409
Deterioro del valor	(80.000)	-	80.000	-
Total	294.914	24.937	(10.101)	309.750

A 31 de diciembre de 2014, la Sociedad Dominante mantiene con las sociedades Asentia y DUE sendos derechos de crédito por importe nominal de 275.000 (Nota 13) y 72.451 miles de euros valorados, cada uno de ellos, en 0 euros. El crédito de DUE corresponde a los compromisos adquiridos por la Sociedad Dominante en el marco de la refinanciación de dicha sociedad llevada a cabo durante el ejercicio 2013, momento en el cual dicha sociedad estaba íntegramente controlada por el Grupo.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2014 y 2013 SFL mantiene una participación en el Grupo Vendôme-Rome por importe de 1.071 miles de euros, que se encuentra totalmente deteriorada.

Inversiones por el método de la participación

El movimiento habido en el epígrafe de "Inversiones por el método de la participación" durante los ejercicios 2014 y 2013 han sido los siguientes:

	Miles de Euros
	SIIC de Paris, S.A.
Saldo a 31 de diciembre de 2012	286.560
Adquisiciones o atribución de resultado	24.847
Enajenaciones o dividendos recibidos	(9.066)
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 primer semestre del ejercicio 2014, y con anterioridad a su traspaso al epígrafe “Activos no corrientes mantenidos para la venta”, el importe en libros de la participación mantenida en SIIC de Paris se ha reducido por el importe de los dividendos recibidos por SFL de SIIC de Paris por importe de 7.279 miles de euros. Adicionalmente, el importe de dicha participación se ha reducido en 2.176 miles de euros por la atribución de las pérdidas atribuibles al porcentaje de participación mantenido por SFL en dicha sociedad, e incrementado en 1.980 miles de euros registrados directamente en el patrimonio neto del Grupo.

En junio de 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 Realía en SIIC de Paris.

Con fecha 23 de julio de 2014, se ha materializado la cesión de las acciones, cuyo precio de venta neto de gastos de la transmisión ha ascendido 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

El epígrafe “Otros activos no corrientes” del estado de situación financiera consolidado, recogía 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. Dicha cuenta por cobrar, que ascendía a 61.001 miles de euros, debía ser asumida por los anteriores accionistas en el momento del devengo del Impuesto sobre Sociedades. Dichas cuentas a cobrar se encuentran garantizadas mediante aval a primer requerimiento.

Al 31 de diciembre de 2013, la cuenta por cobrar avalada ascendía a 30.501 miles de euros, tras el deterioro registrado durante el ejercicio 2012.

Tras la salida del perímetro de consolidación de Asentia (Nota 2-f), se ha materializado la salida del grupo de los activos que motivaron la cuenta por cobrar, hecho que ha implicado la necesidad de evaluar si procedía, o no, el cobro de alguna de las cantidades avaladas por el antiguo accionista. Los Administradores de la Sociedad Dominante ha revaluado la recuperabilidad de la cuenta por cobrar y han determinado la no procedencia de la práctica totalidad de la misma, así como la difícil recuperabilidad de la parte por cobrar dado que se estima que

tendrá un carácter litigioso, considerando la situación de los deudores, que se encuentran actualmente en situación concursal en fase de liquidación. En este sentido, la Sociedad Dominante ha deteriorado íntegramente el importe de la cuenta por cobrar registrando una pérdida por deterioro del valor de 30.501 miles de euros en el epígrafe “Variación neta de provisiones” del estado de resultado integral consolidado.

12. Deudores comerciales y otros

La composición de este capítulo del activo corriente del estado de situación financiera consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013
Cientes por ventas y prestación de servicios	58.250	48.607
Otros deudores	156.074	155.224
Deterioro del valor de créditos comerciales (Nota 20-e)	(157.495)	(156.604)
Otros activos corrientes	1.179	249
Total deudores comerciales y otros	58.008	47.476

Cientes por ventas y prestación de servicios

En la partida “Clientes por ventas y prestación de servicios” se recogen fundamentalmente las cantidades siguientes:

- Cuentas por cobrar de clientes, fundamentalmente del negocio de patrimonio del Grupo en Francia, con períodos de facturación trimestral o bimestral, no existiendo a 31 de diciembre de 2014 y 2013 saldos vencidos significativos que no se encuentren provisionados.
- 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. A 31 de diciembre de 2014 y 2013 el importe de dichos incentivos ascendía a 43.614 y 36.016 miles de euros.

Otros deudores y deterioro del valor de créditos comerciales

En la partida “Otros deudores” se recogen 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).

En la actualidad Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. se encuentran en situación concursal, por lo que a 31 de diciembre de 2014 y 2013, el estado de situación financiera consolidado adjunto recoge el deterioro de la totalidad de los créditos comerciales con las citadas sociedades.

13. Patrimonio Neto

Capital social

A 31 de diciembre de 2012, el capital social estaba representado por 225.918.383 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

Durante el mes de enero de 2013, se ejecutó una nueva ampliación de capital para dar respuesta a la solicitud de conversión de obligaciones convertibles en acciones, procediendo a la amortización de 61 obligaciones convertibles y realizando una ampliación de capital y de prima de emisión por un importe de 8 miles de euros, mediante la emisión de 307 nuevas acciones a un valor nominal de 1 euro por acción, junto con una prima de emisión de 24 euros por acción. Dicha ampliación de capital está totalmente desembolsada.

En consecuencia, 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.

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

- Con fecha 17 de febrero de 2014 ha sido 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 ha sido 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 ha sido 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, se ha inscrito 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 ha inscrito 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, se ha inscrito 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 Project, S.L.U.

En consecuencia, a 31 de diciembre de 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.

La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta.

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, superiores al 3% del capital social, a 31 de diciembre de 2014 y 2013, eran las siguientes:

31 de diciembre de 2014

	% de participación Indirecta
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.

Con fecha 21 de enero de 2015, se ha comunicado a la CNMV que Don Joseph Charles Lewis ha adquirido una participación del 3,012% del capital de la Sociedad Dominante.

31 de diciembre de 2013

	% de participación (*)		
	Directas	Indirectas	Total
Nombre o denominación social del accionista:			
HM Treasury	-	19,992%	19,992%
Crédit Agricole, S.A.	-	19,683%	19,683%
Coral Partners (Lux) S.A.R.L.	14,733%	-	14,733%
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	-	5,787%	5,787%
The Goldman Sachs Group, Inc.	-	4,944%	4,944%
Banco Popular Español, S.A.	4,669%	-	4,669%

(*) Información obtenida con fecha 31 de diciembre de 2013.

No existe conocimiento por parte de la Sociedad Dominante de otras participaciones sociales iguales o superiores al 3% del capital social o de los derechos de voto de la Sociedad Dominante, o siendo inferiores al porcentaje establecido, permitan ejercer una influencia notable en la Sociedad.

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.

Prima de emisión

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

- Con fecha 17 de febrero de 2014 ha sido 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 ha supuesto un incremento de la prima de emisión de 47 miles de euros.
- Con fecha 31 de marzo de 2014 ha sido 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 ha supuesto un incremento de la prima de emisión de 1.958 miles de euros.
- Con fecha 6 de mayo de 2014, se ha registrado 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 ha supuesto un incremento de la prima de emisión de 528.839 miles de euros.
- Con fecha 8 de mayo de 2014, se ha registrado 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 ha supuesto un incremento de la prima de emisión de 22.847 miles de euros.
- Con fecha 30 de diciembre de 2014, se ha registrado 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 ha supuesto un incremento de la prima de emisión de 269.671 miles de euros. En relación con el ejercicio de los warrants de Asentia, la Sociedad Dominante ha recibido 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, nombrado por el Registro Mercantil de Barcelona, ha situado el valor del crédito en 384 miles de euros, por lo que la Sociedad Dominante ha registrado 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 ha ascendido a 6.806 miles de euros.

Reserva Legal

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

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

Reservas voluntarias

Con fecha 17 de febrero de 2014, ha sido 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 tiene registradas reservas voluntarias por importe de 1.160.107 miles de euros, de las cuales 217.387 miles de euros tienen la consideración de indisponibles según los acuerdos de la Junta General de Accionistas celebrada en fecha 21 de enero de 2014. Dicho importe incluye 47.948 miles de euros de

reservas indisponibles por fondo de comercio que se estima pasen a tener la consideración de disponibles tras la aprobación por la Junta de Accionistas de las presentes cuentas anuales.

Asimismo, las ampliaciones de capital anteriormente descritas han acarreado unos costes de 49.977 miles de euros, que han sido 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 efectivo (Nota 15).

El movimiento del saldo de este epígrafe se presenta seguidamente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013
Saldo inicial	(18.358)	(1.008)
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	1.248	25.005
Traspaso al estado de resultado integral	5.425	6.844
Traspaso a reservas	-	(49.199)
Bajas de perímetro (Nota 2-f)	5.317	-
Saldo final	(6.368)	(18.358)

Durante el ejercicio 2014, y como consecuencia de la pérdida de control sobre la sociedad Asentia, se han traspasado 5.317 miles de euros de la reserva al Estado de resultado integral (Nota 15).

Asimismo, como consecuencia de la cancelación del antiguo préstamo sindicado de la Sociedad Dominante (Nota 14), se ha traspasado 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 Dominante ha vendido 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.

Acciones propias de SFL –

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

	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013
Nº de acciones	426.695	439.531
Valor contable (en miles de Euros)	21.291	21.665
% de participación	0,92%	0,94%

Durante el ejercicio 2014 SFL ha adquirido 146.625 acciones por un importe conjunto de 6.594 miles de euros, y ha procedido a la enajenación de 159.461 acciones cuyo coste ha ascendido a 7.297 miles de euros, registrando una pérdida de 524 miles de euros.

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

A 31 de diciembre de 2014, el valor neto de los activos publicado por SFL asciende a 49,4 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 Marenostrum, S.L.	Subgrupo SFL	Subgrupo Riofisa	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2012	18.217	1.192.788	8.632	1.219.637
Resultado del ejercicio	84	104.396	(22.448)	82.032
Dividendos y otros	(631)	(47.635)	-	(48.266)
Variación de perímetro (Nota 2-f)	-	6.484	-	6.484
Instrumentos financieros	101	12.777	-	12.878
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

El detalle de los conceptos incluidos en la partida "Dividendos y otros" a 31 de diciembre de 2014 y 2013 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013
Dividendo pagado por subgrupo SFL a minoritarios	(45.363)	(45.346)
Dividendo pagado por Washington Plaza a minoritarios	(3.483)	(3.107)
Dividendo pagado por Torre Marenostrum a minoritarios	(442)	(631)
Otros	596	818
Total	(48.692)	(48.266)

14. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

Durante el ejercicio 2014 se ha producido la reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad Dominante junto con una ampliación de capital (Nota 2-g) que ha permitido a la Sociedad Dominante la amortización anticipada del antiguo préstamo sindicado, por importe de 1.814.649 miles de euros (incluido intereses), así como la amortización o reestructuración, mediante adhesión de los acreedores al nuevo préstamo sindicado, de la práctica totalidad de los préstamos bilaterales mantenidos por la Sociedad Dominante y Abix, por un importe conjunto de 308.072 miles de euros (incluido intereses) (Nota 20-g).

El detalle de las “Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros”, por vencimientos, a 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	Miles de Euros							
	Corriente	No corriente						Total
	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	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
Derechos en régimen de 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 SCI Washington Plaza y SAS Parholding	-	70.169	-	-	-	-	70.169	70.169
Valor mercado instrumentos financieros (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:								
Emisión 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 al 31 de diciembre de 2014	82.243	400.414	601.109	1.043.590	102.783	527.619	2.675.515	2.757.758

	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	48.533	-	-	-	-	-	-	48.533
- con terceros	28.798	-	-	-	-	-	-	28.798
- con vinculadas (Nota 22)	19.735	-	-	-	-	-	-	19.735
Préstamos	233.124	15.838	22.820	296.541	66.138	29.283	430.620	663.744
- con terceros	230.349	12.886	19.691	293.412	62.950	-	388.939	619.288
- con vinculadas (Nota 22)	2.775	2.952	3.129	3.129	3.188	29.283	41.681	44.456
Deuda subordinada	-	-	-	42.354	-	-	42.354	42.354
- con terceros	-	-	-	42.354	-	-	42.354	42.354
Préstamos sindicados	1.759.323	-	-	-	50.000	-	50.000	1.809.323
- con terceros	1.030.792	-	-	-	40.950	-	40.950	1.071.742
- con vinculadas (Nota 22)	728.531	-	-	-	9.050	-	9.050	737.581
Derechos en régimen de arrendamiento financiero (Nota 9)	2.790	2.790	27.271	-	-	-	30.061	32.851
- con terceros	2.790	2.790	27.271	-	-	-	30.061	32.851
Intereses	22.382	-	-	5	-	-	5	22.387
- con terceros	13.723	-	-	5	-	-	5	13.728
- con vinculadas (Nota 22)	8.659	-	-	-	-	-	-	8.659
Gasto formalización deudas	(9.637)	(2.597)	(1.771)	(1.402)	(426)	(207)	(6.403)	(16.040)
- con terceros	(9.637)	(2.597)	(1.771)	(1.402)	(426)	(207)	(6.403)	(16.040)
Total deudas con entidades de crédito	2.056.515	16.031	48.320	337.498	115.712	29.076	546.637	2.603.152
- con terceros	1.296.815	13.079	45.191	334.369	103.474	(207)	495.906	1.792.721
- con vinculadas	759.700	2.952	3.129	3.129	12.238	29.283	50.731	810.431
Otros pasivos financieros:								
Cuenta corriente SCI Washington Plaza	-	72.360	-	-	-	-	72.360	72.360
Valor de mercado instrumentos financieros (Nota 15)	2.625	-	-	640	6.603	1.655	8.898	11.523
Otros pasivos financieros	381	-	-	-	-	-	-	381
Total otros pasivos financieros	3.006	72.360	-	640	6.603	1.655	81.258	84.264
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	2.059.521	88.391	48.320	338.138	122.315	30.731	627.895	2.687.416
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisión de bonos SFL	-	-	500.000	500.000	-	-	1.000.000	1.000.000
Intereses	15.632	-	-	-	-	-	-	15.632
Gastos de formalización	(2.013)	(2.013)	(1.446)	(954)	-	-	(4.413)	(6.426)
Total emisión de obligaciones y valores similares	13.619	(2.013)	498.554	499.046	-	-	995.587	1.009.206
Total a 31 de diciembre de 2013	2.073.140	86.378	546.874	837.184	122.315	30.731	1.623.482	3.696.622

A 31 de diciembre de 2014, el valor de mercado de los bonos emitidos por SFL, que cotizan en el mercado secundario de Euronext Paris, es de 1.251.121 miles de euros (1.200.000 miles de euros de nominal). En la determinación del valor razonable de las deudas mantenidas por préstamos sindicados, préstamos, pólizas de crédito y derechos en régimen de arrendamiento financiero se ha considerado que éstos podrían ser renegociados con los márgenes actualmente vigentes. Por su parte, el valor razonable de los derivados se ha calculado a partir del valor presente de los flujos de caja futuros, usando las tasas de descuento de mercado apropiadas establecidas por un tercero experto independiente (Nota 4-t).

Nuevo préstamo sindicado de la Sociedad Dominante y repago del antiguo préstamo sindicado

Con fecha 4 de abril de 2014, la Sociedad Dominante ha suscrito con un grupo de entidades financieras, entre ellas *Crédit Agricole Corporate and Investment Bank*, Sucursal en España actuando como Banco Agente, un nuevo contrato de financiación (el "Nuevo Contrato de Financiación") por importe de 1.040.000 miles de euros, cuya finalidad se ha fijado en el repago anticipado del anterior préstamo sindicado así como de los préstamos bilaterales existentes mediante su incorporación en el nuevo contrato de financiación.

La disposición del nuevo préstamo se encontraba sujeta al cumplimiento de ciertas condiciones suspensivas, entre las que se encontraban la materialización de la operación de aumento de capital por un importe mínimo de 1.240 millones de euros. Dichas condiciones han quedado cumplidas el 6 de mayo de 2014, fecha en la que se ha elevado público el contrato de financiación descrito a continuación.

Los principales términos y condiciones del nuevo préstamo sindicado de la Sociedad Dominante son:

- Vencimiento único fijado para el 31 de diciembre de 2018.
- Tipo de interés fijado en EURIBOR más 400 puntos básicos pagaderos trimestralmente.
- Amortización anticipada voluntaria: total o parcial de conformidad con los términos del Nuevo Contrato de Financiación y siempre que se amortice una cantidad mínima de 10 millones de euros. No cabe la amortización anticipada dentro del primer año desde la entrada en vigor del Nuevo Contrato de Financiación.
- En el caso de que se produzca un "cambio de control" en Colonial o la venta de la totalidad o de una parte sustancial de los activos del Grupo Colonial, la deuda del Nuevo Contrato de Financiación será reembolsada y cancelada anticipadamente.
- En función de la ratio loan to value ("LtV"), amortizaciones por el importe total o parcial de los ingresos obtenidos de las siguientes operaciones:
 - Transmisión de activos inmobiliarios y cobro de dividendos extraordinarios provenientes de SFL.
 - Venta de las acciones de SFL.
 - Ingresos por aumentos de capital.
 - Ingresos por nuevos compromisos deuda.
 - Exceso de flujo de caja. Si la ratio LtV es igual o superior al 50%, cualquier exceso de flujo de caja.
 - Ingresos derivados de seguros.
- Ratios financieras: Las principales ratios financieras exigidas trimestralmente son:

- La ratio LtV¹, que no debe exceder del 58%;
 - La ratio *Global Loan To Value*² que no debe exceder del 58%; y
 - La ratio de cobertura del servicio de la deuda³ (*interest cover ratio*), que no debe ser inferior a x1,25 (tanto para los 12 meses posteriores como para los 12 meses anteriores a la fecha de cálculo).
- Supuestos de incumplimiento: el Nuevo Contrato de Financiación prevé determinados supuestos de incumplimiento típicos de esta clase de contratos tales como (i) impago de la deuda; (ii) incumplimiento de ratios (*covenants*) financieras; (iii) *cross default* (incumplimiento “cruzado” si se impagan otras deudas); (iv) ante procedimientos concursales; (v) cese de actividad; y (vi) circunstancias que supongan un cambio sustancial negativo. En cualquiera de estos supuestos, las entidades acreedoras podrán, principalmente, cancelar todos sus compromisos y resolver anticipadamente el Nuevo Contrato de Financiación.
 - Garantías:
 - Garantías incondicionales e irrevocables por parte de los garantes, que son las sociedades dependientes íntegramente participadas por Inmobiliaria Colonial, S.A., cuyo EBITDA suponga más de un 3% del EBITDA del Grupo consolidado, así como por aquellas sociedades holding íntegramente participadas por la sociedad Dominante.
 - Prendas de primer rango sobre las acciones de SFL y Torre Marenstrum, S.L.
 - Hipotecas de primer rango sobre activos inmobiliarios con un valor de mercado de 1.156.484 miles de euros, incluidos en el epígrafe “Inversiones Inmobiliarias”. A 31 de diciembre de 2014 está pendiente de constituir la hipoteca de primer rango sobre el activo adquirido por la Sociedad Dominante.
 - Garantías de prenda sobre las rentas derivadas del alquiler y derechos de crédito derivados de pólizas de seguro y cuentas bancarias.
 - Dividendos: La Sociedad Dominante ha asumido el compromiso frente a las entidades financiadoras de no distribuir dividendos a sus accionistas hasta la fecha de vencimiento del préstamo en el caso de que la ratio LtV sea superior al 45%. Adicionalmente, el nuevo préstamo prevé que los dividendos distribuidos no puedan ser superiores a las ganancias netas del ejercicio.

A 31 de diciembre de 2014 la Sociedad Dominante cumple con todas las ratios financieras.

La Sociedad ha registrado los gastos de formalización, así como otros gastos asociados al nuevo préstamo sindicado, por importe de 31.780 miles de euros, en el estado de resultado integral consolidado. Dicho impacto se encuentra registrado en el epígrafe “Gastos financieros” del estado de resultado integral consolidado (Nota 20-g).

Financiación sindicada de SFL

El detalle de los préstamos sindicados de SFL a 31 de diciembre de 2014 y 2013, se detalla en el siguiente cuadro:

¹ Calculada como el cociente entre la deuda neta y el valor de mercado de los activos inmobiliarios de la Sociedad Dominante más el NAV (Net Asset Value) de las filiales de Colonial (excluyendo SFL) y las acciones de SFL propiedad de Colonial por su NAV EPRA por acción.

² Calculada como el cociente entre (i) la suma de la deuda neta de la Sociedad Dominante más la deuda neta de sus filiales (excepto SFL) por el porcentaje de cada filial propiedad de Colonial; y (ii) la suma del valor de mercado de los activos inmobiliarios directamente propiedad de Colonial más el valor de mercado de los activos inmobiliarios propiedad de sus filiales por el porcentaje de cada filial propiedad de Colonial más las acciones de SFL propiedad de Colonial valoradas a su NAV EPRA por acción.

³ Calculada como el cociente entre el cash-flow recurrente de un periodo y los intereses pagados durante dicho periodo.

Miles de euros	Vencimiento	31 de diciembre de 2014		31 de diciembre de 2013	
		Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
<i>Financiación sindicada de SFL -</i>					
Póliza de crédito BNP Paribas	Julio 2018	400.000	-	400.000	-
Póliza de crédito BPCE	Octubre 2019	150.000	-	350.000	45.000
Total financiación sindicada SFL		550.000	-	750.000	45.000

La póliza de crédito de BPCE fue novada en octubre 2014, reduciendo su límite de 350.000 miles de euros a 150.000 miles de euros y alargando su vencimiento hasta octubre 2019. El tipo de interés fijado es EURIBOR más un margen variable entre 140 y 170 puntos básicos en función del nivel de LtV.

Cumplimiento de ratios financieras

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

	Ratios
Sindicado BNP-Paribas	Ratio LtV \leq 50% Ratio cobertura gasto financiero \geq 2 Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio \leq 20% Valor activos libres \geq 2 Md€
Sindicado BPCE	Ratio LtV \leq 50% Ratio cobertura gasto financiero \geq 2 Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio \leq 20% Valor activos libres \geq 2 Md€

Nota: Md€, miles de millones de euros.

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

Otros préstamos

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Grupo mantiene préstamos con garantía hipotecaria sobre determinadas inversiones inmobiliarias y activos no corrientes mantenidos para la venta asociados al negocio patrimonial, adicionales a la financiación sindicada, según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2014		31 de diciembre de 2013	
	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo
Inversión inmobiliaria – Patrimonio (Nota 9)	273.941	840.710	534.017	1.030.228
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 24)	986	6.994	2.011	8.602
	274.927	847.704	536.028	1.038.830

La Sociedad Dominante tiene préstamos por un importe total de 986 miles de euros, de los que, al 31 de diciembre de 2014, 809 miles de euros se encuentran registrados a corto plazo.

SFL mantiene un préstamo sin garantía hipotecaria por importe de 150.000 miles de euros, de los cuales se encuentran dispuestos a 31 de diciembre 2014 100.000 miles de euros. Dicho préstamo fue novado en abril de 2014, alargando su plazo hasta abril de 2019. El tipo de interés fijado es EURIBOR más un margen aplicable variable entre 150 y 190 puntos básicos en función del ratio LtV.

Cumplimiento de ratios financieras

A 31 de diciembre de 2014, dos de los préstamos de Grupo Colonial (con un importe total dispuesto de 141.681 miles de euros (290.222 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) están sujetos al cumplimiento de diversas ratios financieras. A dicha fecha, se cumplían todas las ratios exigidas en dichos contratos de financiación.

Emisión de deuda (bonos no convertibles)

SFL ha realizado las siguientes emisiones de bonos no convertibles de 100 miles de euros de valor nominal cada uno de ellos:

Emisión	Duración	Vencimiento	Cupón fijo pagadero anualmente	(Miles de Euros)		
				Importe de la emisión	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013
17/05/2011	5 años	25 /05/2016	4,625%	500.000	300.000	500.000
28/11/2012	5 años	28/11/2017	3,50%	500.000	400.000	500.000
20/11/2014	7 años	20/11/2021	1,875%	500.000	500.000	-
Total emisiones				1.500.000	1.200.000	1.000.000

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

Durante el mes de noviembre de 2014, SFL ha realizado una nueva emisión de obligaciones por importe de 500.000 miles de euros con vencimiento en 7 años y con un cupón fijo del 1,875%.

Posteriormente, con fecha 27 de noviembre de 2014, SFL ha culminado una operación de recompra parcial de las obligaciones con vencimientos en 2016 y 2017, por importes de 200.000 miles de euros y 100.000 miles de euros, respectivamente.

El importe de los intereses devengados de las emisiones de bonos registrado en el estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2014 asciende a 10.630 miles de euros.

Pólizas

El Grupo mantiene pólizas con un límite conjunto de 56.340 miles de euros, que a 31 de diciembre de 2014 están totalmente dispuestas. Su vencimiento se sitúa en el corto plazo. A 31 de diciembre de 2013, el límite en pólizas ascendía a 48.534 miles de euros y se encontraban totalmente dispuestas.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantiene dos cuentas corrientes de importe 57.516 miles de euros y 12.500 miles de euros, respectivamente, 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 153 miles de euros. El importe total a 31 de diciembre de 2013 ascendía a 72.360 miles de euros.

Garantías entregadas

La Sociedad Dominante tiene avales concedidos a organismos oficiales, clientes y proveedores al 31 de diciembre de 2014 por importe de 33.108 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 13). 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 Project, S.L.U. En este sentido, la Sociedad dominante y la citada sociedad dependiente mantienen un acuerdo firmado por el cual, en caso de ejecución de alguno de los avales, Asentia Project, S.L.U. 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 Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. Al respecto, dicha sociedad dependiente mantiene una cuenta corriente pignorada en garantía de los avales emitidos por la Sociedad Dominante, cuyo saldo a 31 de diciembre de 2014 es de 3.232 miles de euros.

Deudas por arrendamientos financieros

El detalle de los activos en régimen de arrendamiento financiero, se indica en la Nota 9.

Efectivo y medios equivalentes

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, dicho epígrafe recoge efectivo y medios equivalentes por importes de 125.956 y 53.557 miles de euros, respectivamente, de los cuales se encontraban pignorados 14.565 y 2.500 miles de euros, respectivamente. Existe una obligación de pago por parte de la Sociedad Dominante por un importe máximo de 21.798 miles de euros correspondiente a la ejecución del aval para la compraventa de Francisco Silvela (Nota 13).

Costes y comisiones de los préstamos y emisiones de obligaciones

A 31 de diciembre 2014 y 2013, el importe registrado en el estado de resultado integral consolidado por el concepto anterior asciende a 60.178 y 13.374 miles de euros, respectivamente, de los cuales 31.235 miles de euros corresponden a la Sociedad Dominante (comisiones por la cancelación del anterior préstamo sindicado y constitución del nuevo), 28.852 miles de euros a SFL (principalmente a las comisiones por la nueva emisión de obligaciones y recompra parcial de las emisiones anteriores) y 91 miles de euros a la sociedad dependiente Torremarenostrum.

Tipo de interés de financiación

El tipo de interés de financiación del Grupo en sus actividades continuadas para el ejercicio 2014 ha sido del 3,76%, si bien al incorporar la periodificación de las comisiones de financiación el tipo final resultante se ha situado en el 3,98%. El *spread* de crédito medio del Grupo para el ejercicio 2014 se ha situado en 247 puntos básicos sobre el Euribor (291 puntos básicos incluyendo las comisiones). No se ha considerado en el cálculo del *spread* medio la penalización de 686 puntos básicos sobre el anterior préstamo sindicado de la Sociedad Dominante. En el caso de haberse considerado, el tipo de interés de financiación se situaría en el 5,47%.

A 31 de diciembre de 2014, los intereses devengados por deudas con entidades de crédito ascienden a 4.425 miles de euros. A 31 de diciembre de 2013 los intereses devengados ascendían a 22.387 miles de euros.

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.

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, ésta última con detalle y actualización semanal.

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.

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, incluidos el importe pendiente de desembolso de la adquisición del inmueble Francisco Silvela (Nota 19) y los costes asociados a las obras de urbanización pendientes de ejecución de la UE-1 (Nota 17).

SFL tiene diversas líneas de financiación sin disponer y la emisión de bonos realizada en noviembre 2014 ha permitido reducir el coste de la deuda alargando, además, su plazo de vencimiento.

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: el Grupo tiene contratada la mayor parte de su deuda a tipos de interés variable, excepto los bonos emitidos a tipo fijo por SFL por importe de 1.200.000 miles de euros (Nota 14) y, por tanto, tiene indexado un 55% de su deuda a la evolución de los tipos de interés de mercado. 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.

A continuación se presenta el análisis de sensibilidad para el riesgo de tipo de interés. Para ello, se han aplicado variaciones positivas y negativas al tipo de interés sobre la estructura de la deuda del Grupo existente a 31 de diciembre de 2014 y 2013, incluyendo los instrumentos financieros contratados, y se ha analizado el impacto antes de intereses minoritarios y su efecto fiscal en el estado de resultado integral consolidado y en el patrimonio neto del Grupo.

31 de diciembre de 2014

	Miles de Euros		
	Aumento / (Disminución)	Ingreso / (Gasto)	
Variación en puntos básicos sobre tipo de interés	Impacto Patrimonio Neto	Impacto en estado de resultado integral	% respecto al Gasto registrado
+25pb	2.060	(3.292)	3,01%
+50pb	3.676	(6.586)	6,02%
+75pb	5.277	(9.882)	9,03%
+100pb	8.720	(13.074)	11,95%

En el ejercicio 2014 no se muestra la sensibilidad por variaciones negativas en los tipos de interés, dado que los tipos resultantes son negativos.

31 de diciembre de 2013

	Miles de Euros		
	Aumento / (Disminución)	Ingreso / (Gasto)	
Variación en puntos básicos sobre tipo de interés	Impacto Patrimonio Neto	Impacto en estado de resultado integral	% respecto al Gasto registrado
+25pb	2.124	(3.777)	2,95%
+50pb	4.311	(7.559)	5,91%
+75pb	6.608	(11.345)	8,87%
+100pb	9.052	(15.135)	11,83%

En el ejercicio 2013 no se muestra la sensibilidad por variaciones negativas en los tipos de interés, dado que los tipos resultantes son negativos.

- Riesgo de refinanciación: la estructura financiera del Grupo requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento.
- Riesgos de contraparte: el Grupo mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel (Nota 4-s).

- **Riesgo de liquidez:** el proceso de reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad Dominante (Nota 14), junto con la ampliación de capital realizada (Nota 2-g), han permitido reforzar la estructura financiera de la Sociedad Dominante en el largo plazo, reduciendo su endeudamiento y garantizando el servicio de la deuda. 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

El Grupo tiene contratados una serie de instrumentos financieros de cobertura de tipo de interés de tipo fijo a variable. En la siguiente tabla se detallan dichos instrumentos financieros y el valor razonable de cada uno de ellos a 31 de diciembre de 2014 y 2013

Instrumento financiero	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	TorreMarenostrum	Caixabank	2,80%	2024	27.093	(3.675)
Total coberturas tipo fijo a variable a 31 de diciembre de 2014					1.083.652	(13.793)

Instrumento financiero	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Vanilla swap	Parhaus	Natixis	0,8825%	2017	24.525	(112)
Vanilla swap	Parchamps	Natixis	0,8825%	2017	9.065	(42)
Vanilla swap	Pargal	Natixis	0,8825%	2017	28.150	(129)
Vanilla swap	Parhaus	Nord/LB	0,8825%	2017	24.525	(112)
Vanilla swap	Parchamps	Nord/LB	0,8825%	2017	9.065	(42)
Vanilla swap	Pargal	Nord/LB	0,8825%	2017	28.150	(129)
Vanilla swap	Parhaus	Dekabank	0,8825%	2017	24.525	(112)
Vanilla swap	Parchamps	Dekabank	0,8825%	2017	9.065	(42)
Vanilla swap	Pargal	Dekabank	0,8825%	2017	28.150	(129)
Swap (step-up-amortizado)	Colonial	BBVA	3,30%	2018	125.233	(8.638)
CAP	Colonial	Banco Popular	3,25%	2014	30.000	-
CAP	Colonial	CA-CIB	3,25%	2014	140.000	-
CAP	Colonial	CA-CIB	1,875%	2014	150.000	1
CAP	Colonial	Hypothekebank	2,50%	2014	150.000	1
CAP	Colonial	RBS	1,875%	2014	150.000	1
CAP	Colonial	RBS	2,50%	2014	250.000	1
CAP	Colonial	RBS	3,25%	2014	140.000	-
CAP	Colonial	Caixabank	2,50%	2014	100.000	-
CAP	Colonial	Caixabank	3,25%	2014	140.000	-
CAP	Colonial	Caixabank	3,25%	2014	50.000	-
CAP	Abix	Caixabank	3,5%	2014	54.105	-
Vanilla swap	TorreMarenostrum	Caixabank	2,80%	2024	28.896	(2.040)
Total coberturas tipo fijo a variable a 31 de diciembre de 2013					1.693.454	(11.523)
- con terceros					460.453	(9.486)
- con partes vinculadas (Nota 22)					1.233.001	(2.037)

La Sociedad Dominante tenía diversos derivados contratados asociados al antiguo préstamo sindicado, los cuales habían sido contabilizados como coberturas eficientes, dando lugar a una reserva por valoración de instrumentos financieros derivados por importe conjunto de 5.517 miles de euros. Como consecuencia de la cancelación del pasivo cubierto, la Sociedad Dominante ha traspasado el importe registrado en la reserva anterior al estado de resultado integral consolidado.

Durante el ejercicio 2013, SFL canceló anticipadamente tres swaps de tipos de interés con un nominal total de 250.000 miles de euros. Por su parte, en el ejercicio 2012 se cancelaron de forma anticipada ocho swaps de tipos de interés. La periodificación lineal del gasto financiero por la cancelación anticipada de estos once swaps de tipos de interés, ha tenido un impacto en la cuenta de resultados a 31 de diciembre de 2014 de 8.407 miles de euros de gasto financiero.

A 31 de diciembre de 2014, el 92% del nominal de la cartera de derivados del Grupo cumple con lo previsto en la norma IFRS 39, por lo que las diferencias de valoración de mercado (MtM) entre periodos se contabilizan en el patrimonio neto.

A 31 de diciembre de 2014, 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 6.368 miles de euros, una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación. A 31 de diciembre de 2013, el impacto registrado en patrimonio neto ascendió a 18.358 miles de euros de saldo deudor.

El impacto en el estado de resultado integral consolidado por la contabilización de los instrumentos financieros derivados ha ascendido, para los ejercicios 2014 y 2013, a 9.500 y 18.448 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 2014.

A 31 de diciembre de 2014, el valor de mercado de los instrumentos financieros derivados asciende a 13.793 miles de euros de pasivo financiero, incluyendo 435 miles de euros de cupón corrido a pagar y 24 miles de euros de riesgo de crédito a cobrar (Nota 14). El valor de mercado de los instrumentos financieros a 31 de diciembre de 2013 ascendía a 11.523 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2014, el nominal contratado de coberturas de tipo de interés asciende a 1.083.652 miles de euros. El porcentaje de deuda total cubierta o a tipo fijo sobre el total de deuda, se sitúa en el 85% considerando las emisiones de obligaciones de SFL, por importe de 1.200.000 miles de euros.

El ratio de cobertura efectivo al cierre del ejercicio 2014 (cobertura entre deuda a tipo variable) se sitúa en el 74% (83% en España y 48% en Francia).

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.

16. Acreedores comerciales y otros pasivos no corrientes

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

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2014		31 de diciembre de 2013	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No corriente
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	26.058	-	22.923	-
Anticipos	14.325	-	12.606	-
Acreeedores por compra de inmuebles	52.779	-	52.340	-
Fianzas y depósitos recibidos	1.515	24.311	1.515	23.468
Deudas con la Seguridad Social	1.770	-	1.974	-
Ingresos anticipados (Nota 20-a)	4.411	-	6.527	-
Otros acreedores y pasivos	3.444	580	3.335	175
Total	104.302	24.891	101.220	23.643

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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, correspondientes al segmento patrimonial y a la unidad corporativa.

La partida “Anticipos” recoge, fundamentalmente, las cantidades entregadas por adelantado por los arrendatarios en concepto de arrendamientos.

A 31 de diciembre de 2014, la partida del “Acreedores por compra de inmuebles” recoge las deudas derivadas de las adquisiciones de diversos inmuebles en desarrollo de SFL (Rue de Richelieu o proyecto Cardinal y Quai Le Gallo, 46 o proyecto In/Out), por importe de 30.713 miles de euros, así como el importe pendiente de desembolso de la adquisición de Francisco Silvela (Notas 14 y 19) por la Sociedad Dominante, por importe de 21.799 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 satisfechas por arrendatarios para la reserva de un espacio singular.

Período medio de pago a proveedores y acreedores comerciales

En base a la disposición adicional tercera “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio, correspondiente a la reforma de la Ley 3/2004 de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y de acuerdo con lo establecido en la resolución del ICAC de 29 de diciembre de 2010, se detalla la información relativa a los saldos “agregados” de proveedores y acreedores comerciales a 31 de diciembre de 2014 y 2013 de las distintas sociedades españolas que integran el grupo:

	Miles de Euros					
	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del ejercicio					
	2014			2013		
Importe	%	% sobre número de facturas	Importe	%	% sobre número de facturas	
Realizados dentro del plazo máximo legal	32.417	56%	68%	17.702	54%	65%
Resto	25.046	44%	32%	15.347	46%	35%
Total pagos del ejercicio	57.463	100%	100%	33.049	100%	100%
PMP (días)	53			59		
PMP (días) de pagos realizados fuera del plazo legal	84			94		
PMPE (días) de pagos	54			34		
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	3.416			3.035		

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

Con fecha 26 de julio de 2013 ha entrado 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 2014 y 2013 del epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Provisiones" y su correspondiente detalle, es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Provisiones no corrientes			Provisiones corrientes
	Provisión para impuestos	Provisiones de personal	Provisiones por riesgos y otras provisiones	Provisiones por riesgos y otras provisiones
Saldo a 31 de diciembre de 2012	968	1.039	31	316
Adiciones	-	-	20	20.293
Retiros	(968)	(323)	-	-
Saldo a 31 de diciembre de 2013	-	716	51	20.609
Aplicación	-	-	(13.738)	(20.126)
Adiciones	-	517	26.065	5.737
Retiros	-	-	-	(41)
Saldo a 31 de diciembre de 2014	-	1.233	12.378	6.179

Provisiones no corrientes-

Las adiciones en provisiones no corrientes recogen el registro de 26.065 miles de euros correspondientes a las obligaciones financieras asumidas por la Sociedad Dominante tras la desconsolidación de Asentia (Nota 2-f).

Durante el ejercicio 2014, se ha aplicado la totalidad de la provisión registrada asociada con los warrants Asentia (Nota 13), que ascendía a 12.535 miles de euros, y se ha aplicado parcialmente la provisión por costes de urbanización pendientes de ejecutar en la UE-1 de Entrenúcleos (Nota 2-f), por importe de 1.203 miles de euros, tras haberse recibido las correspondientes facturas.

La partida "Provisiones de personal" incluye los importes correspondientes a las indemnizaciones por jubilación y a las gratificaciones por antigüedad correspondientes a los 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.

Por su parte, durante el ejercicio 2014, tras registrar los costes de reestructuración (Nota 2-g) en el estado de resultado integral consolidado según su naturaleza, la Sociedad Dominante ha aplicado la provisión corriente

registrada en 2013 por importe de 20.126 miles de euros. Se presenta a continuación un detalle de los impactos del registro de dichos costes y de la reversión de la provisión:

	Miles de euros
	2014
Gastos de personal (Nota 20-c)	(4.247)
Otros gastos de explotación	(22.023)
Variación neta de provisiones	20.126
Resultado de explotación	(6.144)

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

18. Situación fiscal

Inmobiliaria Colonial, S.A. 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, han causado baja de dicho grupo fiscal con efecto 1 de enero de 2014. En consecuencia, todas las sociedades del subgrupo Asentia que formaban parte del grupo fiscal en el ejercicio 2013 han pasado a tributar de forma individual a partir del 1 de enero de 2014.

La composición del grupo de consolidación fiscal para el ejercicio 2014 incluye, adicionalmente a la Sociedad Dominante, a Abix Service, S.L.U., Colonial Invest, S.L.U. y Colonial Tramit, S.L.U., causando baja respecto al ejercicio 2013, las sociedades Asentia Project, S.L.U., Riofisa, S.A.U., Inmocaral Servicios, S.A.U., Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U., Riofisa Internacional, S.L., Riofisa Sema, S.L., Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L., Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. y Riofisa Este, S.L.

La salida del grupo fiscal de las sociedades del subgrupo Asentia ha supuesto la integración en la base imponible del grupo fiscal del ejercicio 2013 del importe de todos aquellos ajustes por operaciones internas derivados de estas sociedades, así como la distribución a cada una de ellas de las bases imponibles negativas y las deducciones y bonificaciones generadas por el grupo fiscal proporcionalmente a como habían contribuido dichas sociedades a su generación.

El impuesto sobre sociedades 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 estado de situación financiera consolidado.

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 2014	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013
Hacienda Pública, deudora por conceptos fiscales	857	66	-	-
Hacienda Pública, deudora por impuestos diferidos de activo	-	1.924	-	-
Hacienda Pública, deudora por IVA	13.656	19.005	-	-
Activos por impuestos diferidos	-	-	1.422	142.592
Total saldos deudores	14.513	20.995	1.422	142.592

	Miles de Euros			
	Pasivos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013
Hacienda Pública, acreedora por impuesto de sociedades	6.463	4.099	-	-
Hacienda Pública, acreedora por conceptos fiscales	2.927	7.970	-	-
Hacienda Pública, acreedora por "exit tax" (Grupo SFL)	-	1.717	5.595	9.107
Hacienda Pública, acreedora por IVA	1.712	830	-	-
Hacienda Pública, acreedora por aplazamientos	4.933	10.891	1.356	6.330
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	196.799	169.339
Total saldos acreedores	16.035	25.507	203.750	184.776

Impuesto de sociedades -

El detalle del epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" del estado de resultado integral para los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	(9.550)	(18.214) (**)
Variación por impuestos anticipados y diferidos, así como deducciones y bonificaciones	(166.233) (*)	(16.264)
Impuesto sobre las ganancias	(175.783)	(34.478)
- De actividades continuadas:	(175.783)	(34.817)
- De actividades discontinuadas (Nota 24):	-	339

(*) De los cuales 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.

(**) De los cuales 1.648 miles de euros corresponden a las regularizaciones derivadas de las actas en conformidad de las actuaciones inspectoras realizadas en las sociedades absorbidas Dehesa de Valme, S.L. y Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L.

Ejercicio 2014

	Miles de Euros		
	Actividades continuadas	Total	Efecto impositivo – a la tasa nacional 30% (*)
Resultado antes de impuestos	103.407	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)	(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	192.518	(57.755)
Impuesto sobre las ganancias previo (Base)	121.372	121.372	(36.412)
Otros			3.871
Desactivación crédito fiscal			(143.242)
Impuesto sobre las ganancias			(175.783)

(*) (Gasto) / Ingreso

Ejercicio 2013

	Miles de Euros			
	Actividades continuadas	Actividades discontinuadas	Total	Efecto impositivo – a la tasa nacional 30% (*)
Resultado antes de impuestos	(22.361)	(404.591)	(426.952)	128.086
Efecto de los ajustes a la base correspondientes a Francia (efecto SIIC 4 y ajustes en la base fiscal)	(120.181)	-	(120.181)	36.054
Efectos de los ajustes a la base correspondientes a las sociedades españolas y créditos fiscales generados en el ejercicio no activados	253.105	403.461	656.566	(196.970)
Impuesto sobre las ganancias previo (Base)	110.563	(1.130)	109.433	(32.830)
Otros				(1.648)
Impuesto sobre las ganancias				(34.478)

(*) (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	
	2014	2013
Resultado contable antes de impuestos (agregado individuales)	322.123	(592.926)
Diferencias permanentes	(356.767)	(33.824)
Diferencias temporales	27.088	179.828
Base imponible agregada antes de compensación de bases imponibles negativas	(7.556)	(446.922)
Compensación bases imponibles negativas	-	(49)
Base imponible agregada	(7.556)	(446.971)
Base imponible registrada	15.906	2.214
Base imponible no registrada	(23.462)	(449.185)

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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 han registrado 49.977 miles de euros de costes de ampliación de capital registrados directamente en el patrimonio neto del Grupo (Nota 13) que se han incorporado a la base imponible como ajuste permanente negativo.

A 31 de diciembre de 2013, las diferencias permanentes registradas por el Grupo corresponden, fundamentalmente, al subgrupo SFL afecto al régimen SIIC francés (Nota 4-m), por importe de 169.126 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 40.055 miles de euros de diferencia permanente negativa.

Activos por impuestos diferidos –

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

	Miles de Euros			
	Registrados contablemente			
	31 de diciembre de 2013	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2014
Créditos fiscales por pérdidas a compensar	143.242	-	(143.242)	-
Valoración instrumentos financieros	558	420	-	978
Deterioro por valoración de activos	(1.208)	178	1.474	444
	142.592	598	(141.768)	1.422

A 31 de diciembre de 2013, la Sociedad Dominante tenía registrado un crédito por pérdidas a compensar por importe de 143.242 miles de euros.

En dicha fecha, los Administradores de la Sociedad Dominante evaluaron el plan de negocio de la Sociedad Dominante y las expectativas del negocio patrimonialista en España en el medio y largo plazo. Dicho plan de negocio contemplaba, fundamentalmente, los resultados de las actividades ordinarias de la Sociedad Dominante para el periodo proyectado de 18 años (periodo de recuperación fiscal de las bases imponibles negativas según la normativa fiscal vigente) obtenidos a partir de la cartera de inmuebles en patrimonio de la Sociedad Dominante. Los resultados de las actividades ordinarias fueron estimados a partir de la evolución de las rentas

de alquiler, así como de los niveles de ocupación, de forma individualizada, para cada uno de los inmuebles de la Sociedad Dominante. En la evaluación de la recuperación de los créditos fiscales, se consideraron también determinadas estrategias de planificación fiscal que permitirían la salida del subgrupo Asentia en el caso de no poderse materializar la desinversión del citado subgrupo (Nota 2-g).

A 31 de diciembre de 2014, se ha dado de baja la totalidad de dicho crédito tras reevaluar las hipótesis consideradas en el test de deterioro, en las que han tenido un impacto significativo las modificaciones introducidas en la nueva Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobada el 27 de noviembre de 2014 y que limita, con carácter permanente, la compensación de bases imponibles negativas, así como la reducción de los tipos impositivos aprobada y la limitación temporal a 10 ejercicios considerada para el cálculo del test al 31 de diciembre de 2014. En este sentido y, si bien la normativa fiscal actual no fija un límite máximo para su recuperación, los Administradores han optado por considerar un período temporal finito de recuperación de los citados créditos de 10 años. Al 31 de diciembre de 2013 se consideró el periodo de recuperación fiscal fijado entonces en 18 ejercicios.

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
2000	12.979
2001	5.468
2003	140
2004	38.515
2005	36
2006	25.053
2007	356.235
2008	1.272.908
2009	887.018
2010	657.648
2011	271.321
2012	415.817
2013	109.674
2014	23.462
Total	4.076.274

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.

Tras la reducción de la participación mantenida por la Sociedad Dominante sobre Asentia Project, S.L.U., ésta ha causado baja del grupo fiscal junto con todas las sociedades dependientes de la misma integrantes del grupo fiscal hasta la fecha (Nota 2-f). Según lo comentado, la salida del grupo fiscal tiene efecto desde el 1 de enero del ejercicio en que se produce, es decir, a partir del 1 de enero de 2014.

En la tabla siguiente se presenta la conciliación entre el agregado de bases imponibles negativas individuales y la base imponible negativa consolidada del ejercicio 2014, 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
Agregado de bases imponibles negativas individuales:	4.076.274
Ajustes por operaciones entre sociedades del grupo de consolidación fiscal	(550.073)
Ajuste por compensación de bases imponibles positivas y bases imponibles negativas de sociedades del grupo de consolidación fiscal	(9.789)
Total bases imponibles negativas del grupo fiscal	3.516.412

Diferido de activo por créditos fiscales por deducciones

La naturaleza e importe de las deducciones pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2014 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	2007	12.482	2014
	2008	8.612	2015
	2009	287	2016
	2010	273	2017
	2011	355	2018
	2012	333	2019
	2013	83	2020
	2014	162	2021
Deducción por formación	2008	1	2018
	2009	1	2019
	2010	1	2020
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	1.434	2024
	2010	713	2025
	2011	39	2026
	2012	123	2027
	2013	112	2028
	2014	23	2029
			39.730

Reinversión de resultados extraordinarios -

Hasta el 31 de diciembre de 2014, la normativa fiscal en vigor 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 reinvierta 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.

En este sentido los compromisos de reinversión de la Sociedad Dominante correspondientes a los cinco últimos ejercicios, han sido cumplidos en los plazos establecidos por la normativa a tal efecto, según el siguiente detalle:

	Miles de Euros		
	2009	2010	2011
Renta acogida a deducción por reinversión	11.236	3.106	251
Necesidad de reinversión	154.283	24.500	25.000
Reinvertido por la Sociedad	136.423	7.382	19.250

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				
	2015	2016	2017	2018	2019
Reinversión efectuada por la Sociedad	70.442	5.642	27.614	7.345	19.250
Renta asociada	5.957	220	1.009	931	23

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:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2013	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2014
Pasivos por impuestos diferidos				
Revalorización de activos	162.088	28.184	-	190.272
Diferimiento por reinversión	7.251	-	(724)	6.527
	169.339	28.184	(724)	196.799

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). El impuesto diferido se encuentra registrado como norma general y excepto por lo indicado en la Nota 4-m, como el 30% de la diferencia entre el valor contable y el valor fiscal de los distintos activos.

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 2014	31 de diciembre de 2013
Aplazamientos	1.356	6.330
Exit tax SFL	5.595	9.107
	6.951	15.437

Aplazamientos con la Administración Pública -

A 31 de diciembre de 2014, la Sociedad Dominante tiene los siguientes aplazamientos con la Administración Pública:

- aplazamiento a 5 años de un total de 30.244 miles de euros en concepto de Impuesto de Sociedades del ejercicio 2007 de la sociedad dependiente absorbida Subirats-Coslada Logística, S.L.U., concedido durante el ejercicio 2008. La deuda está garantizada mediante hipoteca sobre varias fincas de la sociedad Asentia Project, S.L.U. Durante el ejercicio 2013, se reconsideró el calendario de pagos, aplazando a 3 años las cantidades pendientes de pago a la fecha de la reconsideración.
- aplazamiento a 5 años de un total de 15.325 miles de euros en concepto de I.V.A. del ejercicio 2008, concedido durante el ejercicio 2009. La deuda está garantizada mediante hipoteca de una finca de la sociedad Asentia Project, S.L.U. a favor de la Administración Tributaria. Durante el ejercicio 2013, se reconsideró el calendario de pagos, aplazando a 3 años las cantidades pendientes de pago a la fecha de la reconsideración.
- aplazamiento a 5 años de la totalidad del AJD devengado como consecuencia de la cancelación y nueva constitución de la hipoteca sobre la totalidad de los activos en renta situados en territorio español propiedad de la Sociedad Dominante, otorgados en garantía de la financiación sindicada del ejercicio 2010, por importe de 14.844 miles de euros. De ellos, 6.763 miles de euros corresponden a los inmuebles sitos en Catalunya y 8.081 miles de euros corresponden a los activos situados en Madrid. La deuda fue garantizada mediante hipoteca sobre diversas fincas propiedad de la sociedad Asentia Project, S.L.U.

La distribución de los pagos pendientes derivados de los aplazamientos anteriores por vencimiento, sin incluir intereses, a 31 de diciembre de 2014 y 2013 se detallan a continuación:

31 de diciembre de 2014

	Miles de Euros				Total
	Corriente	No corriente			
	1 año	2 años	3 años	Total no corriente	
IVA	1.056	-	-	-	1.056
AJD Catalunya	510	-	-	-	510
AJD Madrid	407	-	-	-	407
IS 2007	1.686	984	-	984	2.670
Total	3.659	984	-	984	4.643

31 de diciembre de 2013

	Miles de Euros				Total
	Corriente	No corriente			
	1 año	2 años	3 años	Total no corriente	
IVA	1.237	1.056	-	1.056	2.293
AJD Catalunya	2.040	510	-	510	2.550
AJD Madrid	2.442	407	-	407	2.849
IS 2007	1.686	1.686	983	2.669	4.355
IS 2008(*)	1.612	-	-	-	1.612
IS 2010(*)	48	-	-	-	48
Total	9.065	3.659	983	4.642	13.707

(*) Ambos aplazamientos han finalizado durante el ejercicio 2014, según el calendario de pagos previsto.

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, se encuentran registrados 1.647 y 3.515 miles de euros de intereses devengados derivados de los aplazamientos anteriores.

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Administración Pública ha procedido a compensar diversas devoluciones por otros conceptos con el importe de las deudas aplazadas anteriores.

Otros aspectos fiscales -

Durante el ejercicio 2011 se iniciaron actuaciones inspectoras sobre las sociedades absorbidas Dehesa de Valme, S.L. y Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L. centradas en los ejercicios 2006 y 2007. Durante el ejercicio 2013, la Sociedad Dominante firmó actas en conformidad por un importe total de 1.648 miles de euros más intereses de demora, por importe de 430 miles de euros. Los importes regularizados correspondían, fundamentalmente, a discrepancias en la imputación temporal de determinados costes de venta registrados en las liquidaciones del Impuesto sobre Sociedades de las sociedades inspeccionadas.

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 han formalizado 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.

A 31 de diciembre de 2014, algunas sociedades del Grupo SFL tienen levantadas inspecciones fiscales sobre diversos impuestos por importes poco significativos, y para las que el Grupo no estima que se devenguen pasivos adicionales de consideración.

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

19. Activos y pasivos contingentes

Garantías comprometidas con terceros

Con fecha 24 de noviembre de 2004 se firmó un contrato de compraventa de acciones entre Inmobiliaria Colonial, S.A. y Prédica. Dentro del acuerdo de accionistas firmado entre ambas compañías, la Sociedad Dominante se comprometía a comprar las acciones anteriores a Prédica, a requerimiento de ésta, bajo

determinadas circunstancias a su valor de mercado en el momento de la transmisión. Durante el ejercicio 2014 se ha notificado al organismo encargado de la supervisión e inspección de los mercados de valores en Francia (*Autorité des Marchés Financiers (AMF)*), que el acuerdo de accionistas suscrito entre la Sociedad Dominante y Prédica, finalizaba el 24 de noviembre de 2014, no habiendo sido renovado.

Por su parte, 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, y con anterioridad a la formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, 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 2014 se mantiene registrada la oportuna provisión para hacer frente a las posibles costas (Nota 17).

Otras contingencias

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 han firmado un acuerdo que determinará la formalización de la compraventa del activo por parte de la Sociedad Dominante y el consiguiente desembolso de la cantidad pendiente de pago, poniendo fin a los procedimientos judiciales. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, dicho acuerdo entre las partes, está pendiente de homologación judicial.

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 2014 y 2013, el importe neto de la cifra de negocio asciende a 211.477 y 213.111 miles de euros, respectivamente, y su distribución por segmentos geográficos se presenta en el cuadro siguiente:

Segmento patrimonial	Miles de Euros	
	2014	2013
España	59.969	63.796
Francia	151.508	149.315
	211.477	213.111

Los ingresos de los ejercicios 2014 y 2013 incluyen el efecto de la periodificación de las carencias y rentas escalonadas a lo largo de la duración determinada por la fecha de inicio del contrato y la primera opción de renovación de los contratos de arrendamiento. Asimismo, incluye la periodificación de las cantidades recibidas en concepto de derechos de entrada. A 31 de diciembre de 2014, el impacto de las periodificaciones anteriores ha supuesto un aumento de la cifra de negocios de 10.230 miles de euros, mientras que a 31 de diciembre de 2013 el impacto de la periodificación anterior supuso un aumento de la cifra de negocios de 2.138 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, el importe total de los cobros mínimos futuros por arrendamiento correspondiente a los arrendamientos operativos no cancelables del Grupo, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, 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 2014	31 de diciembre de 2013
Menos de un año	214.989	199.813
<i>España</i>	58.389	55.914
<i>Francia</i>	156.600	143.899
Entre uno y cinco años	527.593	467.325
<i>España</i>	85.603	86.606
<i>Francia</i>	441.990	380.719
Más de cinco años	187.265	130.348
<i>España</i>	26.551	29.712
<i>Francia</i>	160.714	100.636
Total	929.847	797.486
<i>Nacional</i>	<i>170.543</i>	<i>172.232</i>
<i>Internacional</i>	<i>759.304</i>	<i>625.254</i>

b) Otros ingresos de explotación

Corresponden, fundamentalmente, a la prestación de servicios inmobiliarios. A 31 de diciembre de 2014 y 2013 su importe se sitúa en 2.606 y 4.095 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	
	2014	2013
Sueldos y salarios	14.058	15.381
Seguridad Social a cargo de la Empresa	5.019	5.027
Otros gastos sociales	2.094	(1.428)
Retribución extraordinaria	4.247	-
Indemnizaciones	528	225
Reasignación interna	(514)	(416)
Total Gastos personal	25.432	18.789
<i>Nacional</i>	<i>11.941</i>	<i>5.011</i>
<i>Internacional</i>	<i>13.491</i>	<i>13.778</i>

Dentro de la partida "Otros gastos sociales" se recogen los importes correspondientes a la periodificación del ejercicio 2014 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 1.866 miles de euros. Durante el ejercicio 2013 se procedió a retroceder el importe registrado en ejercicios anteriores por la Sociedad Dominante derivado del antiguo plan de retribución a largo plazo (Nota 21), por importe de 1.850 miles de euros, y se registraron 175 miles de euros correspondientes a la periodificación del plan de opciones de SFL.

La partida "Retribución extraordinaria" recoge, fundamentalmente, la bonificación extraordinaria y contingente asociada a la reestructuración de la deuda financiera sindicada de la Sociedad Dominante (Notas 17 y 23) satisfecha tras la ejecución de las operaciones descritas en la Nota 2-f, una vez culminado con éxito el proceso de reestructuración de la deuda financiera y la capitalización de la Sociedad Dominante.

El número de personas empleadas por el Grupo a 31 de diciembre de 2014 y 2013, así como el número medio de empleados durante el ejercicio 2014, en el desarrollo de sus actividades continuadas, distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:

	Nº de empleados				Media 2014	
	2014		2013			
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Direcciones Generales y de Área	12	5	12	6	12	6
Técnicos titulados y mandos intermedios	31	25	31	22	31	23
Administrativos	13	57	13	59	13	58
Otros	1	1	1	1	1	1
	57	88	57	88	57	88

A 31 de diciembre de 2013, el Grupo tenía 16 hombres y 12 mujeres en el desarrollo de sus actividades discontinuadas, los cuales han dejado de formar parte del grupo tras la reducción de la participación de la Sociedad Dominante en Asentia Project, S.L.U, comentada en la Nota 2-f.

d) Otros gastos de explotación

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

	Miles de Euros	
	2014	2013
Servicios exteriores y otros gastos	13.870	14.950
Tributos	40.463	25.047
Total	54.333	39.997

e) Variación neta de la pérdida por deterioro del valor

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

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldo inicial	156.604	160.674
Variación neta	891	(4.070)
Saldo final	157.495	156.604

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).

Durante el ejercicio 2013 se alcanzaron diversos acuerdos con arrendatarios de la Sociedad Dominante que permitieron retroceder los importes provisionados en ejercicios anteriores.

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	
	2014	2013
Deterioro del fondo de comercio (Nota 7)	(120.000)	-
Deterioro de inmuebles para uso propio (Nota 8)	340	(649)
Bajas sustitutivas (Nota 9)	(4.919)	-
Resultado por variación de valor de activos y deterioro	(124.579)	(649)

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		Beneficio neto de la venta	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
España	93	97.862	120	104.741	(27)	(6.879)
Francia	-	290.371	-	292.548	-	(2.177)
Total	93	388.233	120	397.289	(27)	(9.056)

El desglose del resultado por variaciones de valor en inversiones inmobiliarias para los ejercicios 2014 y 2013 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
<i>Variaciones de valor partidas estado situación financiera</i>		
Inversiones inmobiliarias (Nota 9)	335.171	66.439
Activos no corrientes mantenidos para la venta – Inversiones inmobiliarias (Nota 24)	(3.218)	(29.009)
Variaciones de valor inversiones inmobiliarias del estado de resultado integral	331.953	37.430
<i>Nacional</i>	<i>104.411</i>	<i>(109.861)</i>
<i>Internacional</i>	<i>227.542</i>	<i>147.291</i>

g) Ingresos y gastos financieros

El desglose del resultado financiero para los ejercicios 2014 y 2013 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones (Notas 11 y 24)	8.614	5.263
Otros intereses e ingresos asimilados	817	3.456
Ingresos por instrumentos financieros derivados (Nota 15)	2.498	3.157
Gastos financieros activados (Nota 4-c)	7.473	10.985
Total Ingresos Financieros	19.402	22.861
Resultados participaciones método de la participación (Nota 10)	(2.176)	20.969
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	(197.984)	(214.118)
Gastos financieros asociados a la recompra de bonos	(22.384)	-
Gastos por instrumentos financieros derivados (Nota 15)	(11.998)	(21.605)
Total Gastos financieros	(232.366)	(235.723)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros (Nota 12)	(3.733)	(107)
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(218.873)	(192.000)

La partida “Ingresos de participaciones” incluye 8.485 miles de euros correspondientes al margen positivo por la venta de la participación que SFL ostentaba en SIIC de Paris y que ha sido transmitida durante el ejercicio 2014 (Nota 24).

La partida “Gastos financieros y gastos asimilados” incluye 41.030 y 76.115 miles de euros, para los ejercicios 2014 y 2013, respectivamente, de intereses devengados en aplicación del margen adicional aplicado sobre los saldos dispuestos del antiguo préstamo sindicado de la Sociedad Dominante (Nota 14), que ha sido cancelado durante el ejercicio 2014. Asimismo, la reestructuración de la deuda financiera ha supuesto el registro de los siguientes impactos en el resultado financiero del estado de resultado integral consolidado:

- Incorporación de los gastos de formalización y reciclaje de los “ajustes por cambios de valor” asociados a los instrumentos de cobertura del anterior préstamo sindicado por importes de 4.997 y 5.425 miles de euros, respectivamente, una vez el citado préstamo ha sido cancelado de acuerdo a lo descrito en las Notas 14 y 13.
- Asimismo, y de acuerdo a lo descrito en la Nota 14, el Grupo ha imputado en el estado de resultado integral consolidado del ejercicio 2014 diversos costes asociados a la formalización del nuevo préstamo sindicado, por importe conjunto de 23.200 miles de euros. En el caso de las participaciones en el sindicado anterior así como de los préstamos bilaterales incorporados al nuevo préstamo sindicado de la Sociedad Dominante (Notas 2.g y 14), se ha producido una modificación sustancial de la deuda (Nota 4.e), motivo por el que se han imputado dichos costes al estado de resultados integral consolidado.
- Finalmente, y en relación con los 3 nuevos instrumentos de cobertura contratados durante el ejercicio 2014 por la Sociedad Dominante (Nota 15), el Grupo ha registrado la prima pagada en la contratación de los citados instrumentos, por importe de 8.580 miles de euros, en el resultado financiero del estado de resultado integral consolidado. Al 31 de diciembre de 2014 el valor razonable de dichos instrumentos financieros no es significativo.

Finalmente, la partida “Gastos financieros asociados a la recompra de bonos” incluye el coste soportado por SFL por la recompra de 300.000 miles de euros de los bonos que tenía emitidos realizada en el ejercicio 2014 (Nota 14), que han ascendido a 22.384 miles de euros.

h) Transacciones con partes vinculadas

Las principales transacciones con partes vinculadas realizadas durante los ejercicios 2014 y 2013 han sido las siguientes:

	Miles de Euros			
	2014		2013	
	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.	-	5.971	-	5.943
Commerzbank (*)	-	-	(2.980)	-
CaixaBank, S.A. (**)	(92)	-	(2.170)	5.471
Banco Popular Español, S.A. (**)	(4)	-	(65)	-
The Royal Bank of Scotland Group, PLC (**)	(78)	-	(24.491)	-
Crédit Agricole – CIB (***)	(10.547)	80	(27.299)	150
Coral Partners (Lux), S.A.R.L. (***)	(10.374)	-	(23.515)	-
Total	(21.095)	6.051	(80.520)	11.564

(*) Se incluyen las operaciones realizadas con Commerzbank hasta el mes de octubre de 2013, fecha en la que enajenó sus acciones.

(**) 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 han enajenado 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 han enajenado sus acciones, según comunicaciones a la CNMV.

i) 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	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Inmobiliaria Colonial, S.A.	392.553	(240.461)	-	-	392.553	(240.461)
TorreMarenostrum, S.A	2.877	347	(1.222)	(84)	1.655	263
Subgrupo SFL	240.229	182.696	(135.148)	(104.395)	105.081	78.301
Subgrupo Riofisa	1.742	(172.064)	(121)	22.447	1.621	(149.617)
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009 S.L.U.	(323)	(57.688)	-	-	(323)	(57.688)
Asentia Project, S.L.U	(8.563)	(174.279)	-	-	(8.563)	(174.279)
Abix Service, S.L.U.	-	(2.426)	-	-	-	(2.426)
Asentia Invest, S.L.	(1)	-	-	-	(1)	-
Asentia Gestión, S.L.U	(1)	-	-	-	(1)	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	(28)	(1.021)	-	-	(28)	(1.021)
Total	628.485	(464.896)	(136.491)	(82.032)	491.994	(546.928)

21. Plan de opciones sobre acciones

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

Durante el ejercicio 2011, la Sociedad Dominante estableció, para el Presidente y el Consejero Delegado de Inmobiliaria Colonial, S.A., así como para los miembros del Comité de Dirección del Grupo, un plan de retribuciones a largo plazo, liquidable únicamente en acciones de la Sociedad Dominante que dependía del cumplimiento de ciertos indicadores fijados en el plan, todos ellos referidos al periodo de cuatro años comprendido entre el 1 de enero de 2011 y el 1 de enero de 2015.

Al tratarse de un plan de incentivos pagadero en acciones de la propia Sociedad Dominante, la contrapartida de dicho gasto se ha registrado directamente en el Patrimonio neto del Grupo (Nota 4-j).

A 31 de diciembre de 2013, se reevaluó el porcentaje esperado de adquisición de la atribución de acciones fijándose en el 0% y procediendo a la reversión de la totalidad del importe registrado en el Patrimonio neto de la Sociedad Dominante, que ascendía a 1.850 miles de euros (Nota 20-c).

Con fecha 21 de enero de 2014, la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante ha acordado dejar sin efecto el presente plan y ha aprobado uno nuevo.

Nuevo 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 Inmobiliaria Colonial, S.A., 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 2015 a 2019.

Entre los días 1 y 15 de abril de cada uno de los ejercicios señalados, 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 2014, se ha registrado en el epígrafe “Gasto personal – Otros gastos sociales” del estado de resultado integral consolidado 1.190 miles de euros para cubrir dicho plan de incentivos (Nota 20-c).

Planes de opciones sobre acciones de SFL

A 31 de diciembre de 2014, SFL mantiene dos planes de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos y del personal directivo del subgrupo SFL. Dichas opciones podrán ser ejercitadas en

cualquier momento al precio fijado. El precio de cada uno de los planes de opciones sobre acciones se fijó en base a la cotización media de un periodo determinado.

	Opciones de adquisición (*)
Fecha aprobación del plan de opciones sobre acciones	13.03.2007
Fecha de finalización del plan	13.03.2015
Precio de ejercicio por acción	58,97
Opciones a 31 de diciembre de 2013	208.297
Opciones atribuidas en 2014	3.910
Opciones anuladas en 2014	(10.497)
Opciones pendientes a 31 de diciembre de 2014	201.710

(*) El plan de opciones sobre acciones se encuentra cubierto mediante igual número de acciones que la sociedad SFL mantiene en autocartera (Nota 13).

El Grupo SFL no ha aplicado el criterio del valor razonable para la contabilización de dichas retribuciones mediante acciones dado que su impacto no es significativo.

Adicionalmente, SFL mantiene dos planes de atribución de acciones gratuitas a 31 de diciembre de 2014, cuyo detalle es el siguiente:

	Plan 1		
	09.05.2011		
Fecha de reunión			
Fecha de Consejo de Administración	16.02.2012	05.03.2013	04.03.2014
Fecha de ejercicio, a partir de	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
% esperado	70,83%	70,83%	70,83%
Número objetivo	32.988	35.144	33.981
Número esperado	23.366	24.892	24.069
Valor por acción	29,08€	31,65€	31,48€
Opciones anuladas	-2.376	-7.450	-10.428
Número estimado al cierre	20.990	17.442	13.641

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. Dicho porcentaje esperado es del 70,83% para los planes de SFL. El importe resultante se imputa de forma lineal durante el periodo de atribución.

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 2014, el importe registrado en el estado de resultado integral consolidado correspondiente a dichos planes de atribución gratuita de acciones asciende a 676 miles de euros (Nota 20-c). Durante el ejercicio 2014, se han atribuido 20.516 acciones gratuitas de acuerdo con el antiguo Plan nº2 de 2012 de SFL, quedando dicho plan totalmente cancelado.

22. Saldos con partes vinculadas y empresas asociadas

A 31 de diciembre de 2014, el Grupo no mantiene saldos con partes vinculadas y empresas asociadas. A 31 de diciembre de 2013, el Grupo mantenía los siguientes saldos con partes vinculadas y empresas asociadas:

Activo / (Pasivo) Sociedad	Miles de Euros				
	Préstamos sindicados (Nota 14)	Pólizas recibidas (Nota 14)	Otros préstamos recibidos (Nota 14)	Intereses préstamos (Nota 14)	Instrumentos financieros derivados netos (Nota 15)
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	-	-	-	2
Crédit Agricole – CIB	(372.728)	(19.735)	-	(4.348)	1
Coral Partners (Lux), S.A.R.L.	(362.351)	-	-	(4.201)	-
CaixaBank, S.A.	(2.502)	-	(44.456)	(110)	(2.040)
TOTAL	(737.581)	(19.735)	(44.456)	(8.659)	(2.037)

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 2014 por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en concepto de sueldos y salarios, incentivos, dietas y atenciones estatutarias ascienden a 5.235 miles de euros. El detalle de dichas retribuciones es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Otras empresas del Grupo	Total
Remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos (*):	3.561	150	3.711
Dietas:	518	126	644
Dietas Consejeros	460	126	550
Dietas adicionales del Presidente	58	-	94
Remuneraciones fijas:	880	-	880
Retribución Consejeros	470	-	470
Retribución adicional Comisión Ejecutiva	172	-	172
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	114	-	114
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	124	-	124
Total	4.959	276	5.235
Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos:	3.876	222	4.098

(*) Incluye las retribuciones devengadas por los consejeros en el desempeño de funciones de alta dirección. Adicionalmente, incluye el importe de la retribución extraordinaria y contingente por la reestructuración percibido, que asciende a 2.520 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2013, el importe devengado por dichas retribuciones ascendió a 2.702 miles de euros, que correspondía a remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos, dietas y remuneraciones fijas, por importes de 1.222, 623 y 857 miles de euros, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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 420 y 545 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 2014, 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 9 hombres y 2 mujeres a 31 de diciembre de 2014, mientras que a 31 de diciembre de 2013 lo estaba por 7 hombres.

Tras los cambios en la composición del accionariado de la Sociedad Dominante, la composición del Consejo de Administración a 31 de diciembre de 2014 se presenta en la tabla siguiente:

Persona	Cargo
D. Juan José Brugera Clavero	Presidente
Grupo Villar Mir, S.A.U. representado por D. Juan-Miguel Villar Mir	Vicepresidente
D. Pedro Viñolas Serra	Consejero Delegado
D. Carlos Fernández-Lerga Garralda	Consejero Coordinador
D. Juan Villar-Mir de Fuentes	Consejero
D ^a . Silvia Villar-Mir de Fuentes	Consejero
D. Juan Carlos García Cañizares	Consejero
D. Francesc Mora Sagués	Consejero
D ^a . Ana Sainz de Vicuña	Consejero
D. Javier Iglesias de Ussel Ordís	Consejero
D. Luis Maluquer Trepal	Consejero

Durante el ejercicio 2014, han causado baja los consejeros D. Javier Faus Santasusana y HDA Conseil, S.A.R.L., representada por D. Henri Gouin d'Àmbrières.

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 2014 la alta dirección está formada por dos hombres y dos mujeres, mientras que a 31 de diciembre de 2013 lo estaba por un hombre y dos mujeres.

Las retribuciones devengadas por la alta dirección durante los ejercicios 2014 y 2013 ascienden a 2.151 y 874 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 2014 y 2013 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.

Considerando la situación del proceso de reestructuración de la deuda de la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2013, la Sociedad Dominante registró en el epígrafe "Provisiones corrientes" del estado de situación financiera consolidado (Nota 17), una provisión por importe de 4.000 miles de euros, dado que se estimaba que el proceso concluiría favorablemente.

Tras la ejecución de las operaciones descritas en la Nota 2-f, se ha dado por culminado 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, ha fijado los importes exactos y la forma de distribución.

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

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los ejercicios 2014 y 2013 han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Inversiones inmobiliarias	Activos subgrupo Asentía	Total Activos mantenidos para la venta	Pasivos subgrupo Asentía
Saldo a 31 de diciembre de 2012	386.864	1.236.942	1.623.806	1.655.791
Adiciones	1.974	-	1.974	-
Retiros o reducciones	(386.710)	(448.431)	(835.141)	(117.933)
Trasposos	81.118	-	81.118	-
Deterioro del valor (Nota 20-f)	(29.009)	-	(29.009)	-
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)
Trasposos (Notas 9 y 10)	(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	-

Inversiones inmobiliarias (Nota 9) -

Movimientos del ejercicio 2014

Tras la refinanciación de la deuda de la Sociedad Dominante comentada en la Nota 2-f, se ha revisado el plan de ventas de la Sociedad Dominante y se ha reclasificado un inmueble sito en Madrid al epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Inversiones inmobiliarias" dado que no se espera su realización en el corto plazo. El importe del inmueble traspasado asciende a 34.480 miles de euros.

Movimientos del ejercicio 2013

Durante el ejercicio 2013, las principales operaciones realizadas fueron las siguientes:

- SFL vendió el activo Hotel Mandarin Oriental por importe de 290.000 miles de euros, generándose unas pérdidas por la enajenación de importe de 2.209 miles de euros.
- La Sociedad Dominante enajenó un inmueble sito en Madrid por importe de 73.000 miles de euros, generándose una pérdida de 4.070 miles de euros. Dicho activo había sido traspasado desde el epígrafe "Inversiones inmobiliarias".
- Asimismo, la Sociedad Dominante vendió un inmueble sito en Barcelona (Samontà 19-21) por un precio total de 17.662 miles de euros, generándose una pérdida por importe 2.110 miles de euros.
- Finalmente, la Sociedad Dominante vendió un aparcamiento del inmueble Centro Norte por un precio de 7.200 miles de euros, generando unas pérdidas por importe de 953 miles de euros.

Durante el ejercicio 2013, se traspasó al epígrafe "Inversiones inmobiliarias" un inmueble por importe de 18.300 miles de euros.

Conjunto de activos y pasivos mantenidos para la venta del grupo de sociedades cuya sociedad cabecera es la sociedad Asentia Project –

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 comentada en la Nota 2-f, el Grupo ha procedido 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.

A continuación, se detallan por epígrafes tanto los importes de "Activos no corrientes mantenidos para la venta" y "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta" del estado de situación financiera consolidado correspondiente al subgrupo cuya sociedad cabecera es la sociedad Asentia Project.

Estado de situación financiera consolidado por epígrafe de las actividades discontinuadas a 31 de diciembre de 2013

ACTIVO	31 de diciembre 2013	PASIVO	31 de diciembre 2013
Activos intangibles	8		
Inmovilizado concesional y en curso	79.966		
Inmovilizado material	176	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	24.372
Inversiones inmobiliarias	32.082	Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	10.904
Activos financieros no corrientes	14.798	Provisiones no corrientes	11.967
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	2.951	Otros pasivos no corrientes	3.487
ACTIVO NO CORRIENTE	129.981	PASIVO NO CORRIENTE	50.730
Existencias	618.695		
Deudores comerciales y otros	7.553	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	1.423.297
Activos financieros corrientes	2.352	Acreedores comerciales	59.367
Activos por impuestos	1.462	Pasivos por impuestos	4.464
Efectivo y medios equivalentes	28.468		
ACTIVO CORRIENTE	658.530	PASIVO CORRIENTE	1.487.128
TOTAL ACTIVO	788.511	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.537.858

Estado de resultado integral consolidado por epígrafe de las actividades discontinuadas a 31 de diciembre de 2013

	Miles de euros
	2013
Importe neto de la cifra de negocios	43.026
Coste de las ventas	(62.237)
Otros ingresos	2.135
Gastos de personal	(3.593)
Otros gastos de explotación	(10.130)
Amortizaciones	(1.451)
Variación neta de provisiones	5.474
Resultado de explotación	(26.776)
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	(7.946)
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	(356.220)
Ingresos financieros	56.920
Gastos financieros	(71.369)
Pérdida antes de impuestos	(405.391)
Impuesto sobre las ganancias (Nota 18)	339
Pérdida consolidada neta	(405.052)
- atribuido a accionistas de la Sociedad Dominante (Nota 5)	(382.604)
- atribuido a socios minoritarios (Nota 13)	(22.448)
Pérdida básica y diluida por acción	(1,706)
- de actividades discontinuadas (Nota 5)	(1,706)

El detalle de la partida “Resultado por variación de valor de activos y por deterioro” se presenta a continuación:

	Miles de Euros
	2013
Deterioro inmovilizado concesional	(25.620)
Deterioro existencias	(330.475)
Bajas sustitutivas	(125)
Resultado por variación de valor de activos y deterioro	(356.220)

25. Retribución a los auditores

Los honorarios devengados relativos a servicios de auditoria de cuentas correspondientes a los ejercicios 2014 y 2013 de las distintas sociedades que componen el Grupo Colonial, prestados por el auditor principal y por otros auditores, han ascendido a los siguientes importes:

	Miles de euros	
	Auditor principal	Otros auditores
<i>Ejercicio 2014 -</i>		
Servicios de auditoria	546	307
Servicios relacionados con la auditoria	14	-
Otros servicios profesionales	593	15
Total ejercicio 2014	1.153	322
<i>Ejercicio 2013 -</i>		
Servicios de auditoria	901	348
Servicios relacionados con la auditoria	21	-
Otros servicios profesionales	186	7
Total ejercicio 2013	1.108	355

No se han facturado honorarios relativos a asesoría fiscal.

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 2014 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 I

Sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, las sociedades dependientes consolidadas por integración global y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13		
Torre Marenstrum, 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
Abix Service, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	Fusionada	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 (antes SB1, 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
	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13		
SC Parholding 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parchamps 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Pargal 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parhaus 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
Asentia Project, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	3,79%	100%	-	-		Inmobiliaria
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	-	-	100%	100%	Asentia Project, S.L.U.	Inmobiliaria
Inmocaral Servicios, S.A.U. Paseo de la Castellana, 52 Madrid (España)	-	-	100%	100%	Asentia Project, S.L.U.	Inmobiliaria
Riofisa, S.A.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	-	-	100%	100%	Asentia Project, S.L.U.	Inmobiliaria
Riofisa Sur, S.L. Paseo de la Castellana, 52 28046, Madrid (España)	-	-	50,10%	50,10%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Necsa, Nuevos Espacios Comerciales, S.A. Paseo de la Castellana, 52 28046, Madrid (España)	-	-	60%	60%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Nuevas Estaciones del Ferrocarril, S.A. Paseo de la Castellana, 52 28046, Madrid (España)	-	-	60%	60%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. Paseo de la Castellana, 52 28046, Madrid (España)	-	-	100%	100%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Riofisa Internacional, S.L. Paseo de la Castellana, 52 28046, Madrid (España)	-	-	99,99% 0,01%	99,99% 0,01%	Riofisa, S.A.U. Riofisa Desarrollos Internacionales, SL	Inmobiliaria
Riofisa Sema, S.L. Paseo de la Castellana, 52 28046, Madrid (España)	-	-	100%	100%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L. Paseo de la Castellana, 52 28046, Madrid (España)	-	-	100%	100%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Real Estate, S.R.L. Sector 1, World Trade Centre Bucharest, Piata Montreal, Nr 10 Bucarest (Rumanía)	-	-	100%	100%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Bulgaria Eood “Sredets” region, 2a Saborna Str. Floor 3 Sofia (Bulgaria)	-	-	100%	100%	Riofisa Internacional, SL	Inmobiliaria

	% participación					
	Directa		Indirecta		Accionista	Actividad
	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13		
Riofisa Developments Eood “Sredets” region, 2a Saborna Str. Floor 3. Sofia (Bulgaria)	-	-	100%	100%	Riofisa Internacional, SL	Inmobiliaria
Parque Aqua Mágica, S.L. C/ General Riera 3 07003 Palma de Mallorca (España)	-	-	69,97%	69,97%	Riofisa, S.A.U. / Asentia Project S.L.U.	Inmobiliaria
Riofisa Dehesa, S.L. Paseo de la Castellana, 52 28046, Madrid (España)	-	-	69,30%	69,30%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Riofisa Este, S.L. (antes Riofisa Procam, S.L.) Paseo de la Castellana, 52 28046, Madrid (España)	-	-	100%	100%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, las sociedades dependientes consolidadas por integración proporcional y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación					
	Directa		Indirecta		Accionista	Actividad
	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13		
UTE La Dehesa (Vías y Construcciones, S.A.) Av. Luis de Morales, 32 41018 Sevilla (España)	-	-	-	50%	Inmocaral Servicios, S.A.	Constructora
Goldale Real Estate, S.R.L 24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 2 Bucarest (Rumanía)	-	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Masterange Imobiliare SRL 24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 14, District 1 Bucarest (Rumanía)	-	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, las sociedades dependientes contabilizadas por el método de la participación y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación					
	Directa		Indirecta		Accionista	Actividad
	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13		
SIIC de Paris, S.A. 24, Place Vendôme 75001 Paris (Francia)	-	-	-	29,63%	SFL	Inmobiliaria

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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, y las sociedades Necsa y Nefsa que han sido auditadas por PriceWaterhouseCoopers.

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado correspondiente
al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2014

1. Situación de la Sociedad

Entorno macroeconómico

En el año 2014, la economía global se ha cerrado con una tendencia generalizada de aceleración del crecimiento. Pero, junto a esta evolución de fondo positiva, hay que precisar que también han aflorado algunos riesgos bajistas. Tras signos positivos durante la primera mitad del ejercicio 2014, el año se despide con cierta tónica volátil. En diciembre, los mercados internacionales han sufrido las consecuencias de nuevos contratiempos. La caída del precio del crudo, la crisis del rublo y la inestabilidad en Grecia han roto la calma que imperó en anteriores meses. A pesar de esto, el año 2014 se cerró con un crecimiento mundial del 3,2%. El año 2015 se inicia ganando posiciones en la recuperación mundial, según los últimos datos disponibles, se prevé que en 2015 se asista a una expansión más clara, que situaría el crecimiento mundial del año 2015 en el 3,5%

Prosigue la recuperación de la eurozona, pero lentamente y con diferencias entre países. Diagnosticar adecuadamente el pulso profundo de la coyuntura de la eurozona es un ejercicio plagado de matices. Por un lado, se constata que la actividad va a más. Se observa un alejamiento del estancamiento del verano y los factores que impulsan esta reactivación tienen visos de continuidad: el consumo privado se está recuperando y los efectos de la depreciación del euro y del descenso del precio del crudo tendrán un impacto importante en 2015. Sin embargo, el resto del panorama es menos tranquilizador: riesgos políticos (inestabilidad en Grecia), riesgos económicos (ritmo de recuperación demasiado lento y desigualmente distribuido por países), así como riesgos extraordinarios derivados de la situación actual de inflación baja.

La economía española continua con su crecimiento positivo. Si bien las principales economías europeas han presentado registros peores de lo esperado, y en ciertos casos preocupantes, la economía española muestra una recuperación que poco a poco va ganando fuerza. Los últimos datos ratifican que, fundamentalmente fruto de la mejoría de la confianza en las perspectivas de crecimiento, la demanda interna se aceleró en el tramo final de 2014. A corto plazo, este factor proporciona cierta autonomía al ciclo español frente al más contenido de la eurozona. En cambio, en materia de inflación, España sigue manteniéndose en la zona de caída de precios (aunque este dato tan llamativo sea en gran medida el resultado del descenso del precio del petróleo). No obstante, según los principales analistas, las previsiones apuntan a que la inflación subyacente abandone esta zona de crecimiento nulo durante el primer semestre de 2015. Según los analistas, el crecimiento del PIB de España para 2014 fue del 1,4% y se espera un crecimiento del 2,3% para el año 2015, situándose por encima del crecimiento medio de la Eurozona (1,3% en 2015).

En Francia, el crecimiento ha sido débil. Los principales indicadores confirman la debilidad de la recuperación, si bien se espera mejora para el año 2015. Los analistas confirman un crecimiento del PIB del 0,4% en 2014 y del 0,8% en 2015

Fuente: Informe mensual de "la Caixa"

Situación del mercado de alquiler

Barcelona

Según los principales brokers, la contratación de oficinas en Barcelona se ha situado en 2014 en 258.137m² (un 40% superior a 2013), confirmándose la paulatina recuperación del sector. El último trimestre del año ha sido el más activo del año con 103.316m² de oficinas contratados, casi un 100% más que el trimestre anterior. Las Nuevas Áreas de Negocio han sido las de mayor contratación de oficinas, que han acogido el 25% del “take-up” de este trimestre.

La tasa de disponibilidad media se sitúa en el cuarto trimestre del año por debajo del 13%, lo que supone un descenso en un año de más de un punto porcentual, equivalente a más de 100.000m². Los principales brokers afirman que este descenso de superficie en el stock de oficinas, se debe en gran medida, a la reconversión de uso de los edificios, la mayoría de ellos a hotel. Ello unido a la falta de oferta futura, tiene un impacto directo en la tasa de disponibilidad.

La tendencia de la disponibilidad para el año 2015 será de descenso debido principalmente a la falta de oferta nueva de oficinas para gran demanda en Barcelona, así como a una esperada mejora de los niveles de contratación teniendo en cuenta que en 2014 hemos alcanzado una cifra pre crisis.

En CBD la tasa de disponibilidad ha descendido y se sitúa en un 7,8%.

La renta máxima de alquiler en la zona de Paseo de Gracia/Diagonal ha registrado un ligero aumento, alcanzando este trimestre 17,75€/m²/mes frente a los 17,50 €/m²/mes de trimestres anteriores. Las rentas de alquiler de oficinas en Barcelona comienzan a vislumbrar un tímido ascenso después de siete años de tendencia bajista. Estos primeros signos de recuperación se constatan, por el momento, sólo en los edificios mejor situados, de excelente calidad y de última generación.

Igualmente, la tendencia al alza solo se está notando si estos edificios se ubican en el Centro Ciudad y en Nuevas Áreas de Negocio, como por ejemplo el 22@, donde la escasez de oferta de oficinas de calidad para gran demanda es ya una realidad.

Madrid

Durante el cuarto trimestre de 2014, el volumen de contratación ha superado los 97.000m², el mejor dato registrado en el cuarto trimestre desde 2009. Sin embargo, el cómputo total del 2014 queda en los niveles del año previo y alcanza los 328.967m².

Por zonas, la mayor parte de la superficie contratada en el cuarto trimestre del ejercicio, corresponde a edificios ubicados en la zona CBD⁴ (que engloba el Paseo de la Castellana y calles adyacentes). Por tipo de edificio, el 65% de la superficie total contratada en el trimestre corresponde a edificios de alta calidad. La mayoría de las transacciones fueron reubicaciones o consolidaciones de espacio mientras que una parte pequeña correspondía a empresas de nueva creación y ampliaciones.

Todas las operaciones de más de 10.000m² firmadas a lo largo del año (66.000m² en total) se han realizado en edificios a rehabilitar, edificios por lo tanto, cuya superficie no está inmediatamente disponible. Estos pre-alquileres y compras para reformar ponen de manifiesto la escasez de producto grande de calidad, especialmente en la zona CBD pero también en zonas secundarias.

La tasa de disponibilidad de oficinas se sitúa en el 12,1%. El volumen de metros disponibles se mantiene prácticamente plano. En la zona CBD la tasa de disponibilidad se mantiene constante, y se sitúa en un 8,9%. En

⁴ CBD: Central Business District, distrito central de negocios.

las zonas Secundarias y Periferia ha aumentado la desocupación dada la gran cantidad de oferta disponible en relación con el nivel de demanda de ocupantes. La oferta futura es muy limitada, con tan sólo 3 proyectos en marcha siendo 2 de ellos para uso propio. Para 2015 está prevista la finalización de la sede del banco BBVA en Las Tablas (70.000m²) y para 2017 se prevé la entrega de la sede del Banco Popular en la zona de Avenida de América (38.500m²).

Respecto a las rentas, se ha observado en la zona CBD una subida en las rentas máximas respecto a las firmadas en el pasado trimestre, alcanzando los 25,50€/m²/mes, alcanzando el nivel más alto de los últimos tres años, presionadas por la escasez de producto adecuado.

En las mejores ubicaciones de la zona CBD comienzan a reducirse los incentivos en carencia. En el resto del mercado los niveles máximos y mínimos de las rentas de alquiler permanecen en niveles bajos a la espera de las señales que emita el mercado durante los primeros meses de 2015.

París

La contratación de oficinas en la región de París al final del ejercicio 2014 se sitúa en 2.100.000m² lo que supone un aumento del 13% si se compara con el ejercicio anterior.

Los buenos resultados de contratación se deben principalmente al buen nivel de actividad de las grandes transacciones que han supuesto un 40% del total con 62 operaciones, unos 825.000m². El segmento de las pequeñas y medianas superficies (inferiores a 1.000m²) ha obtenido muy buenos resultados, mientras que el segmento de las superficies intermedias (1.000m² a 5.000m²) ha disminuido.

En ausencia de una fuerte recuperación económica, la abundancia de oferta en el mercado total de París persiste. La superficie de oficinas disponibles a finales del ejercicio 2014, fue de 4 millones de m², lo que ha supuesto una tasa de desocupación del 7,6% para la región de París.

Sin embargo, en la zona CBD la oferta es escasa y la tasa de desocupación se mantiene estable en niveles del 5,6%.

Los precios de alquiler prime en la zona CBD se mantienen en rangos similares a trimestres anteriores, alcanzando en algunas transacciones singulares, niveles máximos de 750€/m²/año. La media de precios para inmuebles "Grade A" en CBD se sitúa en 645€/m²/año.

Después de tres años difíciles, los principales brokers apuntan hacia un crecimiento del mercado francés ligeramente positivo. Los obstáculos para una fuerte recuperación del mercado francés, son puramente domésticos, con un clima de negocio débil, alta presión tributaria y márgenes empresariales que necesitan ser fortalecidos: 2015 será un año de recuperación necesario para la economía francesa antes de la consolidación en 2016.

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

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 en el mercado inmobiliario español y europeo. El Grupo aglutina una cartera inmobiliaria valorada en más de 5.700 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.

Con fecha 6 de mayo 2014, Colonial culminó una ampliación de capital de 1.263 millones de euros (cuya demanda triplicó la oferta) e hizo efectivo el nuevo préstamo sindicado por un importe de 1.040 millones (Notas 2-g, 13 y 14).

Tras esta ampliación, el accionariado de la Compañía se compone de inversores institucionales, nacionales e internacionales, que sustentan la estrategia patrimonialista de la Compañía.

Entre estos inversores cabe destacar el Grupo Villar Mir, Qatar Investment Authority (QIA), Quadrant (Grupo Santo Domingo) y Amura Capital (Mora Banc Grup).

Tras las operaciones anteriores, la “nueva” Colonial tiene un “Loan-to-Value” Holding en torno al 38% y el Grupo dispone de líneas de liquidez suficientes que le permitirán realizar nuevas inversiones, siempre siguiendo la estrategia de incorporar a su cartera selectos edificios de oficinas en Barcelona, Madrid y París.

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:

- Mejorar el cash flow de los activos aumentando la ocupación del portfolio y capturar todo el potencial de una exitosa ejecución de la cartera de proyectos.
- Aprovechar todas las oportunidades de inversión, tanto las de crecimiento orgánico así como posibles operaciones corporativas.
- Consolidarse como líder europeo a su negocio tradicional, su proyecto estratégico: el mercado de oficinas en las zonas prime de Barcelona, Madrid y París.
- Operar con una estructura de capital adecuada aprovechando las oportunidades del mercado de capitales.
- Maximizar el valor para sus accionistas ofreciendo una rentabilidad atractiva con un riesgo acotado.

2. Evolución y resultado de los negocios

Introducción

A 31 de diciembre de 2014, la cifra de negocio del Grupo ha sido de 211 millones de euros, correspondientes al negocio recurrente de la compañía, el negocio de alquiler.

La participación en SIIC de París ha aportado un resultado de 6 millones de euros. De ellos, 8 millones de euros correspondientes al margen positivo de la venta de dicha participación, y -2 millones de euros correspondientes al resultado atribuido con anterioridad a dicha venta.

El resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones y provisiones e intereses es de 161 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 Atis Real al cierre del ejercicio, ha sido de 332 millones de euros. Este ajuste, registrado tanto en Francia como en España, es fruto de un incremento del valor en términos homogéneos del 9,6% de los activos de alquiler en explotación respecto diciembre 2013 (10,0% en España y 9,5% en Francia).

La activación de gastos financieros, correspondientes a la financiación de proyectos en curso, ha alcanzado los 7 millones de euros.

El gasto financiero neto ha sido de -232 millones de euros.

Cabe destacar el impacto positivo de 701 millones de euros registrado en “Resultado de actividades discontinuadas” como consecuencia de la pérdida de control del subgrupo Asentia (Nota 2-f), que ha supuesto su salida del Grupo Colonial.

Con todo ello, y teniendo en cuenta el resultado atribuible a los minoritarios (-136 millones de euros), el resultado después de impuestos atribuible al Grupo asciende a 492 millones de euros.

▪ Valoración de Activos

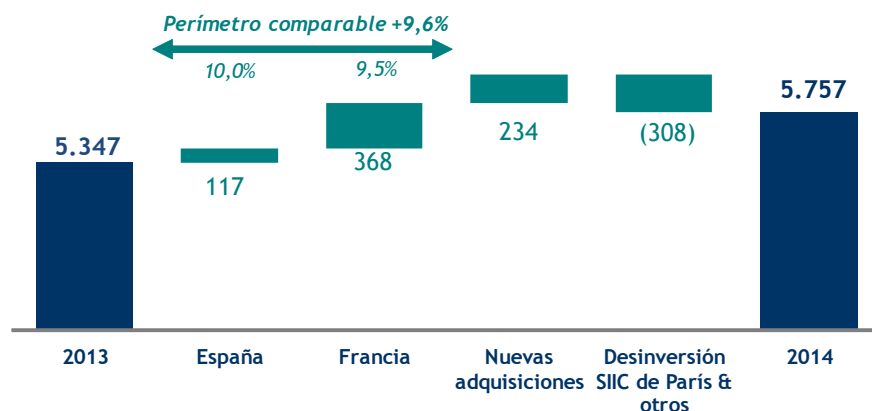
El negocio de alquiler del Grupo Colonial al cierre del ejercicio de 2014 ha sido valorado por Jones Lang LaSalle, CB Richard Ellis y BNP Paribas Real Estate en 5.757 millones de euros. Los valores de las tasaciones son actualizados semestralmente, siguiendo las mejores prácticas del mercado. Dicho valor supone un aumento del +9,6% en términos comparables respecto a diciembre de 2013 (+6,5% vs. Junio 2014).

El valor de la cartera de activos de España ha aumentado un 10,0% en términos comparables en los últimos 12 meses (6,2% en 6 meses). El portfolio de Barcelona ha aumentado en términos comparables un 6,3% (4,0% en 6 meses) y el portfolio de Madrid ha aumentado un 13,3% (8,1% en 6 meses). Dicho aumento se debe principalmente a una compresión de yields dado el creciente interés de inversores por activos prime en Madrid y Barcelona, así como a efectos positivos del reposicionamiento de los activos.

El valor de los activos en París ha aumentado un 9,5% en términos comparables en los últimos 12 meses (3,9% en 6 meses). Dicho aumento de valor es consecuencia del progresivo reposicionamiento de la cartera de inmuebles con impactos positivos en rentas y yields, en el contexto de un mercado de inversión con mucho interés en oficinas prime en París.

Junto con el impacto neto de las nuevas adquisiciones y la desinversión de SIIC de París, el valor de los activos del Grupo Colonial a diciembre 2014 asciende a 5.757 millones de euros.

Análisis variación valor anual - €m



Durante el año 2014, el Grupo Colonial ha realizado una gestión activa de su cartera, desinvirtiendo en activos maduros y realizando nuevas inversiones y adquisiciones, con el fin de maximizar el valor para los accionistas.

▪ **Rotación de la cartera – Desinversión de SIIC de París**

Con fecha 23 de julio de 2014, SFL formalizó la venta de su participación minoritaria en SIIC de París, por un precio de 23,88€/acción (304 millones de euros) una vez descontado el dividendo cobrado en julio 2014. El precio alcanzado se sitúa en línea con el NAV a Diciembre 2013 (incluyendo los dividendos cobrados en mayo y julio 2014).

Dicha operación ha supuesto la desinversión de un activo maduro a precios máximos después de haber aprovechado todo el recorrido de valor. El precio de venta ha supuesto una prima del 29% sobre el precio de adquisición (18,48€/acción) y junto con los dividendos cobrados una rentabilidad muy atractiva para el Grupo Colonial.

▪ **Inversiones “Prime Factory” optimizando el posicionamiento de la cartera de Colonial**

Durante el año 2014 se ha invertido en rehabilitaciones y proyectos del Grupo Colonial para optimizar el posicionamiento de la cartera de inmuebles.

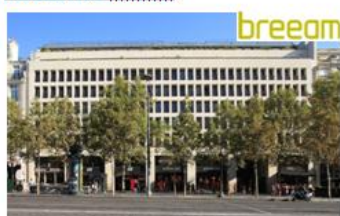
Estas inversiones han permitido y permitirán atraer demanda de alquiler de primer rango optimizando el perfil de caja y el valor de los activos.

En España destacan los inmuebles de Travesera/Amigó, Diagonal 409, y Paseo los Tilos, en Barcelona, y Alfonso XII. Las principales características se muestran a continuación:

<u>Travesera/Amigó</u>	<u>Diagonal, 409</u>	<u>Paseo de los Tilos</u>	<u>Alfonso XII</u>
			
✓ Complejo Oficinas 8.095m ²	✓ Complejo Oficinas 4.531m ²	✓ Complejo Oficinas 5.143m ²	✓ Oficinas de 13.135m ²
✓ Activo Leed Gold en Barcelona CBD	✓ Activo Leed Gold en Barcelona CBD	✓ Activo Leed Silver en Barcelona CBD	✓ Activo con certificación Breeam en Madrid CBD
✓ Entregado en el 9/2014	✓ Entregado en el 2T 2014	✓ 100% pre-alquilado antes de empezar el proyecto	✓ Entregado en el 1T 2014
✓ En fase de comercialización	✓ 64% ocupado a fecha actual		
✓ 365m ² alquilados con una boutique financiera	✓ Tenants de primer nivel con Retail prime en planta baja	✓ Contrato a 10 años con top “tenant” - Abertis	✓ Actualmente se encuentra al 86% de ocupación

En París destacan los proyectos de 90 Champs Elysees, In/Out & Cloud.

90 Champs Elysées



- ✓ Complejo de oficinas de 9.700m²
- ✓ Activo Breeam en París CBD
- ✓ Se entregará en 2015
- ✓ Pre-alquilado en febrero 2014 a una firma de consultoría de 1er nivel

In & Out



- ✓ Complejo de oficinas de 37.700m², en un destacado complejo urbano
- ✓ Activo HQE, Breeam & Leed Platinum en París
- ✓ Entregado en el 4T 2013
- ✓ Activo en proceso de comercialización y marketing

#Cloud



- ✓ Complejo de oficinas de 33.200m²
- ✓ Activo Breeam & HQE en París CBD
- ✓ Se entregará en el 2S 2015
- ✓ Complejo único nuevo de 3 edificios ubicado en la zona CBD Opera

▪ Nuevas adquisiciones

Durante el segundo semestre, Grupo Colonial ha realizado dos adquisiciones por un volumen total de 234,3 millones de euros (precio excluyendo costes de adquisición).

En Barcelona, Colonial ha adquirido un inmueble de oficinas situado en la Plaza Europa por un importe de 10,4 millones de euros. Dicho inmueble, alberga la sede de Gallina Blanca y está situado en un distrito de negocios en expansión que goza de excelentes comunicaciones con el centro de la ciudad y el aeropuerto. El inmueble cuenta con una superficie sobre rasante de casi 5.000m² de oficinas y de 68 plazas de aparcamiento, y actualmente está ocupado al 100% por Gallina Blanca, compañía multinacional española del sector de la alimentación.

Dicha adquisición ha permitido reforzar la cartera de Colonial con un cliente de primer rango, en un distrito de negocios con importante potencial de crecimiento.



En París, Colonial ha adquirido, a través de su filial Société Foncière Lyonnaise (SFL), un edificio de oficinas de más de 23.000m² sobre rasante, situado en la Rue Condorcet en el distrito 9 de París, por un importe de 224 millones de euros. Este activo se encuentra actualmente arrendado en su totalidad a la entidad GrDF (Gaz

Réseau Distribution France), inquilino con un contrato de larga duración, con vencimiento en 2024. El inmueble cuenta con las mejores prestaciones de uso y calidad gracias a una reciente rehabilitación.

La inversión permite al grupo Colonial posicionarse, a través de un activo prime con un cliente AAA, en el distrito 9 en el centro de París, mercado con un importe potencial de crecimiento.



Negocio de Alquiler

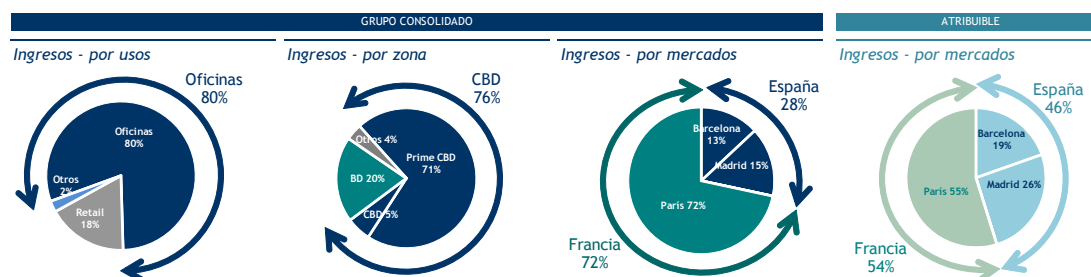
Los hechos más destacables del negocio de alquiler se resumen a continuación:

Los ingresos por rentas han alcanzado los 211€m, un 1% inferiores a las rentas del año anterior. Este descenso se debe principalmente a activos desinvertidos durante el año 2013, entre los que destacan Torres Agora en Madrid y el Hotel Mandarin en París. En términos homogéneos, es decir, ajustando desinversiones y variaciones en la cartera de proyectos y rehabilitaciones y otros extraordinarios ("like for like"), los ingresos por rentas del Grupo han aumentado un 3,2% like for like. En París, los ingresos por rentas han aumentado un 4,3% like for like. En España, los ingresos por rentas like for like han aumentado un 0,5%, principalmente debido al portfolio de Madrid, el cual ha aumentado un 5,4%.

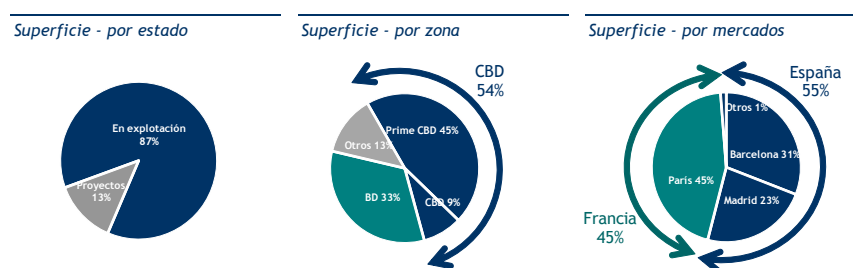
El incremento like for like de los ingresos por rentas corresponde principalmente a los nuevos contratos firmados en los años 2013 y 2014, en los activos de Martínez Villergas, Recoletos, en Madrid, y Edouard VII, Washington Plaza y Hanovre, en París.

El EBITDA de los inmuebles ha alcanzado los 191€m, aumentando un 4% en términos like for like, con un margen sobre ingresos del 90%.

La mayor parte de los ingresos del Grupo, un 80%, se concentra en edificios de oficinas. Asimismo, el Grupo mantiene su elevada exposición a mercados CBD (76%). Un 72% en términos consolidados de los ingresos por rentas (152 millones de euros) provienen de la filial en París y un 28% han sido generados por inmuebles en España. En términos atribuibles, aproximadamente el 54% de las rentas se ha producido en Francia y el resto en España.



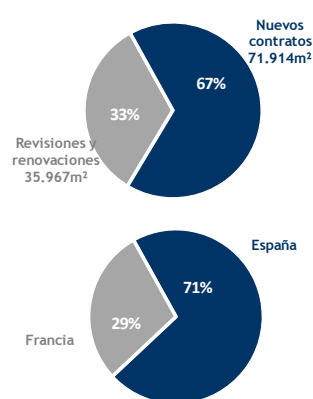
Al cierre del ejercicio 2014, el Grupo Colonial cuenta con una cartera total de 1.026.598m² (725.341m² sobre rasante), concentrada principalmente en activos de oficinas. El 87% de dicha cartera se encuentra en explotación a 31 de diciembre de 2014 y el 13% corresponde a una atractiva cartera de proyectos y rehabilitaciones.



Durante el ejercicio 2014, el Grupo ha formalizado un total de 107.881m² de contratos (71% en España y 29% en Francia).

Del total del esfuerzo comercial, un 67% (71.914m²) corresponde a superficies de nuevos contratos (cifra que casi triplica el volumen de nuevos contratos firmados durante todo el año 2013 (28.041m²)). El resto de superficie (35.967m²) corresponde a renovaciones de contratos, en las que las nuevas rentas asociadas a dichos contratos suponen un descenso del 8% respecto a las rentas anteriores. No obstante, los precios firmados en las contrataciones del portfolio, tanto en España como en Francia, se sitúan en línea con los precios de mercado estimados por los tasadores independientes a diciembre 2014.

Gestión de Contratos			
Diciembre acumulado - m ²	2014	% nuevas rentas vs. ant.	Vencimiento Medio
Revisiones y renovaciones - Barcelona	12.554	(17%)	6
Revisiones y renovaciones - Madrid	17.020	(9%)	2
Revisiones y renovaciones - París	6.393	(3%)	6
Total revisiones y renovaciones	35.967	(8%)	4
Nuevos Contratos - Barcelona	20.110		6
Nuevos Contratos - Madrid	26.988		4
Nuevos Contratos - París	24.816		5
Total Nuevas Superficies	71.914	na	5
Esfuerzo comercial total	107.881	na	5



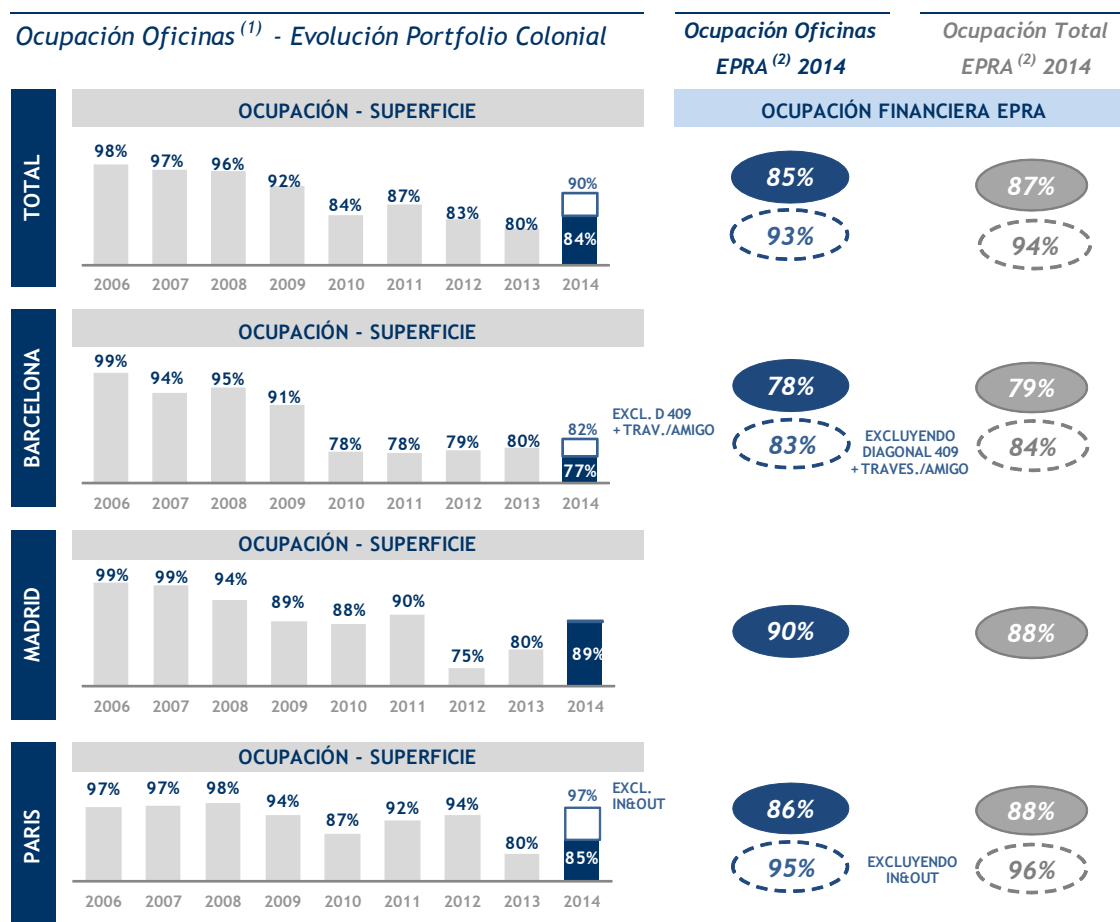
El elevado esfuerzo comercial realizado durante el ejercicio 2014, ha permitido alcanzar una ocupación financiera EPRA del portfolio de oficinas para toda la cartera del 85%, cifra superior a la de diciembre de 2013.

Los portfolios de oficinas de Madrid y Barcelona alcanzan una ocupación financiera EPRA del 90% y 78%, respectivamente.

En **Madrid**, la ocupación de oficinas ha aumentado principalmente por altas realizadas en los activos de Martínez Villergas, Alfonso XII, Miguel Ángel, López de Hoyos y Recoletos (activo alquilado al 100%). En **Barcelona**, la ocupación de oficinas ha disminuido principalmente debido a las entradas en explotación del inmueble de Travessera de Gracia / Amigó, complejo de oficinas ubicado en plena zona prime, con acabados de

máxima calidad y energéticamente eficiente (Leed Gold) y Diagonal, 409, inmueble con sello Leed Silver. Si excluimos dichos inmuebles, la ocupación financiera EPRA de oficinas de Barcelona alcanza un 83%. Cabe destacar que al cierre del ejercicio, la comercialización de estos activos va avanzando satisfactoriamente dada su acogida muy positiva en el mercado de alquiler, en particular el inmueble de Diagonal, 409 está, a fecha de emisión de este informe, al 64% de ocupación.

En **París**, el portfolio de oficinas alcanza una ocupación financiera EPRA del 86%, cifra superior a la alcanzada a finales del ejercicio 2013. Dicho aumento se debe principalmente por altas realizadas en los inmuebles de Edouard VII y Washington Plaza. La ocupación del portfolio de oficinas de París, se ve afectada por la entrada en explotación del complejo de oficinas In/Out, actualmente en fase avanzada de comercialización. Excluyendo dicho efecto, la ocupación financiera EPRA de oficinas de París es del 95%.



⁽¹⁾ Superficies ocupadas / Superficies en explotación

⁽²⁾ 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).

Al cierre del ejercicio 2014, Grupo Colonial cuenta con una cartera de proyectos de inmuebles para alquiler de más de 55.000m² sobre rasante, que entrarán en explotación entre 2015-2018. La cartera de proyectos en curso del Grupo Colonial, se muestra a continuación:

Proyectos	Entrada en explotación	% Grupo	Mercado	Uso	Superficie s/rasante (m ²) ⁽¹⁾
Parc Central 22@ A.1.6 - A.1.7 - A.1.2	>2016	100%	Barcelona	Oficinas	14.737
España					14.737
90, av. des Champs Elysées	1S 2015	100%	Paris	Oficinas	7.500
#Cloud (rue Richelieu)	2S 2015	100%	Paris	Oficinas	33.200
Francia					40.700
Total					55.437

(1) Superficie una vez finalizado el proyecto

En España, se dispone de un solar ubicado en pleno distrito 22@ que permitirá el desarrollo de un complejo de oficinas de casi 15.000m², situado frente a Avenida Diagonal, una de las zonas de mayor proyección de la ciudad de Barcelona. El inicio del proyecto no está previsto en el corto plazo.

En Francia, se avanza satisfactoriamente en la ejecución del proyecto de #CLOUD (rue Richelieu). En este complejo de oficinas se está realizando un proyecto de rehabilitación integral, que supondrá la creación de 33.200m² de oficinas únicos en el centro de París, para clientes de primer rango, con certificación energética "Breeam" y que entrará en explotación en el segundo semestre del 2015. Actualmente el inicio del proceso de comercialización está generando mucho interés.

Adicionalmente, cabe destacar el proyecto de rehabilitación que afecta a más de 7.000m² sobre rasante del inmueble 90 Champs Elysées, complejo de oficinas situado encima de las galerías comerciales de Champs-Elysées y que se prevé que entre en explotación durante el ejercicio 2015. A fecha de este informe el inmueble está pre-alquilado, destacando la firma de más de 6.000m², de los cuales más de 5.000m² se han firmado con una firma de consultoría de primer nivel.

Además de la cartera de proyectos descrita, el Grupo Colonial está llevando a cabo proyectos de rehabilitaciones sustanciales en determinados inmuebles con el fin de optimizar el posicionamiento de dichos activos en el mercado. Cabe destacar rehabilitaciones importantes en los inmuebles de Louvre des Antiquaires, Washington Plaza y Cézanne St. Honoré, 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 a 31 de diciembre de 2014.

El periodo medio de pago (PMP) de las sociedades españolas del Grupo a sus proveedores para el ejercicio 2014 se ha situado en 53 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.

4. Objetivo y políticas de gestión del riesgo

Gestión del Riesgo

Colonial está expuesta a una diversidad de factores de riesgos, derivados de los países en los que opera y de la propia naturaleza de su actividad. El Consejo de Administración de Colonial es el responsable de la

determinación de la política de control y gestión de riesgos, identificando los principales riesgos del Grupo e implementando y supervisando el Sistema de Control y Gestión de Riesgos (en adelante, SCGR) que ha desarrollado Colonial, que establece unas bases para una gestión eficiente y efectiva de los riesgos en toda la organización. El SCGR de Colonial agrupa los riesgos en los siguientes cinco ámbitos, que constituyen el mapa de riesgos corporativo de Colonial: riesgos de tipo estratégico, corporativos, operacionales, de cumplimiento y de reporting.

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 de acuerdo con los ámbitos de riesgo definidos.

Riesgos Estratégicos

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

- Riesgo país: Se presta especial atención a los riesgos económicos, jurídicos y sociales relacionados con los países (España y Francia) en los que se ubican las actividades del Grupo. El impacto de la crisis económica ha afectado muy especialmente al sector inmobiliario. Colonial concentra sus actividades en las ciudades de Barcelona, Madrid y París. La madurez del sector inmobiliario francés ha permitido aguantar el reajuste sufrido en los últimos años en el mercado español. Este equilibrio, y la previsión de crecimiento de la economía española para el 2015, 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 de mercado: Se presta atención a los siguientes riesgos relacionados con el mercado:
 - ✓ Entorno competitivo: El sector inmobiliario se ha caracterizado por ser altamente competitivo. Con la reactivación del mercado de capitales, liderado por la recuperación de la confianza de los fondos de inversión internacionales en el sector inmobiliario como inversión a largo plazo, en especial por los fondos soberanos, con la creación de nuevas sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria (socimis), y con el incremento de las inversiones realizadas en activos inmobiliarios, se ha incrementado el nivel de competencia en el sector inmobiliario patrimonialista. El Grupo Colonial dispone de una posición destacada de referencia en el sector inmobiliario europeo, debido a la elevada calidad de sus activos, el valor de los mismos y la estrategia en concentrar, fundamentalmente, su actividad en el alquiler de oficinas en las zonas denominadas "Central Business District" (CBD).
 - ✓ Concentración de clientes: En la actualidad, una parte significativa de la facturación total por rentas del Grupo Colonial procede de un número limitado de grandes clientes, alguno de ellos del sector público. El negocio de alquiler de oficinas depende de la solvencia y liquidez de los clientes. La estrategia de Colonial de ofrecer inmuebles de elevada calidad, ubicados principalmente en zonas CBD, le proporcionan una cartera de clientes considerados de primer nivel en sus respectivos sectores, solventes y sin problemas de liquidez. La tasa de morosidad de los clientes de Colonial es muy baja.
- Riesgos relacionados con el valor de sus activos: La estrategia del Grupo Colonial en el sector inmobiliario patrimonialista destaca por disponer de activos inmobiliarios de elevada calidad, ubicados principalmente en las zonas CBD de las ciudades en las que desarrolla su actividad. La caída de valor de los activos inmobiliarios de los últimos años ha tenido un impacto muy significativo en las empresas del sector. El Grupo valora todos sus activos inmobiliarios semestralmente. Dichas valoraciones son realizadas por expertos independientes para cada activo, 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 determinación de la política de responsabilidad social corporativa es responsabilidad del Consejo de Administración de Colonial. El objetivo de Colonial es conocer y mejorar de forma continuada las expectativas de sus grupos de interés (accionistas e inversores, clientes y proveedores, empleados y comunidades locales en las que opera). 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. Para ello, el Grupo mide su grado de sostenibilidad de acuerdo a los principales estándares de referencia utilizados por la mayoría de compañías europeas cotizadas. Colonial dispone de un Código Ético, de un Reglamento Interno de Conducta y, en general, de los mecanismos de buen gobierno oportunos para garantizar un comportamiento comprometido y responsable en todos sus ámbitos de actuación. Adicionalmente, los inmuebles del Grupo destacan por sus elevados niveles de calidad medioambiental y eficiencia energética. La gestión sostenible de la Sociedad en todos sus ámbitos aporta valor al Grupo.
- Planes de negocio a medio y largo plazo: La ausencia de planes de negocio a largo plazo eleva la incertidumbre sobre la viabilidad y futuro de las compañías. Colonial dispone de un plan de negocio a medio y largo plazo que garantiza la viabilidad del Grupo, y que pretende anticiparse a las necesidades financieras del Grupo y evitar limitaciones al mismo en su capacidad operativa y de inversión, persiguiendo el objetivo de sostenibilidad y crecimiento comentado anteriormente. Este plan de negocio, en constante revisión por parte de los Órganos de Gobierno, se adapta de forma continuada a las situaciones económicas, financieras, sociales y a la situación del mercado inmobiliario. El seguimiento y el control que se realiza del cumplimiento de dicho plan, así como las estrategias de inversión y gestión inmobiliaria adoptadas por los Órganos de Gobierno, aseguran el valor al accionista.
- Riesgos financieros: El Grupo realiza una gestión eficiente de los riesgos financieros con el objeto de mantener niveles de liquidez, minimizar el coste de financiación, disminuir la volatilidad por cambios de capital y garantizar el cumplimiento de sus planes de negocio:
 - ✓ Riesgo de exposición a variaciones del tipo de interés: La totalidad de los contratos de préstamos suscritos por el Grupo Colonial tienen pactados tipos de interés variables referenciados al Euribor, excepto los bonos a tipo fijo emitidos por la sociedad SFL. La política de gestión del riesgo tiene el objetivo de reducir 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 instrumentos financieros para cubrir las variaciones del tipo de interés efectivo.
 - ✓ Riesgos de financiación y endeudamiento: 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. Tras el proceso de reestructuración de la deuda financiera y recapitalización de la Sociedad ejecutado en el primer semestre de 2014, el endeudamiento financiero neto del Grupo Colonial, medido mediante el ratio de endeudamiento "Loan to Value", se ha reducido de forma muy significativa, proporcionando al Grupo la capacidad financiera suficiente para acometer sus proyectos, asumir proyectos nuevos y dotar al Grupo de una capacidad de inversión suficiente para 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 el plan de negocios del Grupo. Asimismo, tras el proceso de refinanciación y recapitalización de la Sociedad, Colonial ha visto incrementada de forma muy significativa su capacidad para atraer capitales.

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; las cláusulas sostenibles de los arrendamientos están ganando cada vez más popularidad. Es por ello, que la gestión del patrimonio tiene 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. La correcta gestión del patrimonio, de los clientes y los canales de comunicación establecidos con los mismos, permiten mejorar los niveles de renovación de los contratos de arrendamiento. 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. Asimismo, el Grupo podría incurrir en responsabilidad frente a terceros como consecuencia de accidentes producidos en cualquiera de los activos de los que Colonial es propietario, así como por daños causados en las propiedades de terceros. Colonial tiene coberturas contratadas por importe total de 660 millones de euros correspondiente a la suma del coste de reconstrucción de cada uno de los inmuebles su propiedad.

Riesgos de Cumplimiento:

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

- Riesgos derivados del incumplimiento de las obligaciones contractuales: En el desarrollo de sus actividades, Colonial está expuesta al riesgo inherente de incumplimiento de alguna de sus obligaciones contractuales con sus clientes, entidades financieras, proveedores, empleados etc. El proceso de gestión de riesgos permite identificar y valorar los riesgos de incumplimiento contractual que pudieran derivar en un procedimiento judicial contra el Grupo, permitiendo 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 Consejeros y Alta Dirección.

La Sociedad dispone de una Unidad de Cumplimiento Normativo cuya responsabilidad principal es la de velar por el adecuado cumplimiento de las normas y leyes que puedan afectar a Colonial, garantizando una adecuada identificación, interpretación, cumplimiento y supervisión de dichas normas y leyes, así como asignar roles y responsabilidades necesarios entre los diferentes departamentos, unidades de negocio y sociedades a tal efecto. Adicionalmente Colonial dispone de un área Jurídica responsable de dotar de cobertura legal a la gestión del Grupo de acuerdo con la normativa general y sectorial aplicable.

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 para los accionistas e inversores, Colonial ha desarrollado un Modelo organizativo y de supervisión de los Sistemas de Control Interno de la Información Financiera (SCIIF), el cual ha sido aprobado por los Órganos de Gobierno del Grupo. En este sentido, el Grupo cuenta con una unidad de Auditoría Interna, 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.

4. Hechos posteriores

No se han producido hechos significativos posteriores al cierre del ejercicio 2014.

5. 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, los porcentajes de desocupación se sitúan por encima del 10%, si bien 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

En París, el mercado de oficinas se está viendo afectado por la debilidad de la economía francesa. No obstante, en el año 2014 se han visto 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, siendo el mejor ejercicio desde el año 2007. 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.

6. 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.

7. Acciones Propias

Durante el ejercicio 2014 Inmobiliaria Colonial S.A. ha desinvertido todas las acciones propias que mantenía en cartera, que ascendían a 1.710.000 acciones.

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 2014 se incluye en el presente Informe de Gestión en su correspondiente sección separada.