

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 2016 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 2016, 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 2016 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 2016. 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

24 de febrero de 2017

Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya

DELOITTE, S.L.

Any 2017 Núm. 20/17/02248
IMPORT COL·LEGAL: 96,00 EUR

.....
Informe d'auditoria de comptes subjecte
a la normativa d'auditoria de comptes
espanyola o internacional
.....

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas
del ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2016,
elaboradas conforme a las
Normas Internacionales de
Información Financiera e
Informe de Gestión Consolidado

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Activos intangibles		2.549	3.090	Capital Social		892.058	797.214
Inmovilizado material	7	44.061	33.118	Prima de emisión		731.326	560.606
Inversiones inmobiliarias	8	7.762.627	6.743.313	Reservas Sociedad Dominante		250.634	1.163.954
Activos financieros no corrientes	9	150.676	8.954	Resultados negativos de ejercicios anteriores Sociedad Dominante		-	(1.147.975)
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	16	454	865	Reservas consolidadas		199.417	64.881
Otros activos no corrientes		-	156	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros		(571)	(2.504)
ACTIVO NO CORRIENTE		7.960.367	6.789.496	Ajustes valoración de activos financieros disponibles para la venta		1.317	-
				Otros instrumentos de patrimonio		3.697	2.895
				Valores propios		(49.811)	(17.065)
				Resultado del ejercicio		273.647	415.413
				Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		2.301.714	1.837.419
				Intereses minoritarios		1.706.205	1.612.048
				PATRIMONIO NETO	11	4.007.919	3.449.467
				Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	12 y 13	777.531	512.615
				Emisión de obligaciones y valores similares	12	2.509.956	2.539.285
				Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	16	356.658	246.980
				Provisiones no corrientes	15	13.674	12.519
				Otros pasivos no corrientes	14	54.630	28.018
				PASIVO NO CORRIENTE		3.712.449	3.339.417
Activos no corrientes mantenidos para la venta	22	-	12.727	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	12 y 13	93.549	59.937
Deudores comerciales y otros	10	116.954	71.966	Emisión de obligaciones y valores similares	12	313.927	175.955
Activos financieros corrientes		441	9	Acreedores comerciales	14	69.760	85.642
Activos por impuestos	16	44.689	37.552	Pasivos por impuestos	16	17.328	8.902
Efectivo y medios equivalentes	12	105.200	217.776	Provisiones corrientes	15	12.719	10.206
ACTIVO CORRIENTE		267.284	340.030	PASIVO CORRIENTE		507.283	340.642
TOTAL ACTIVO		8.227.651	7.129.526	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		8.227.651	7.129.526

Las Notas 1 a 24 y el Anexo descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de situación financiera correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

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

**ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL CONSOLIDADO DEL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

(Miles de Euros)

Estado del resultado integral	Nota	2016	2015
Importe neto de la cifra de negocios	18-a	271.400	231.185
Otros ingresos	18-b	3.057	3.143
Gastos de personal	18-c	(22.293)	(23.296)
Otros gastos de explotación	18-d	(33.481)	(36.481)
Amortizaciones	7	(2.909)	(1.676)
Variación neta de provisiones	18-e	(2.755)	(3.322)
Resultados netos por ventas de activos	18-f	(149)	-
Beneficio de explotación		212.870	169.553
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	18-f	560.777	719.982
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	18-e	(4.373)	(2.474)
Ingresos financieros	18-g	3.559	10.466
Gastos financieros	18-g	(107.794)	(143.852)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	18-g	(648)	2.267
Resultado antes de impuestos		664.391	755.942
Impuesto sobre las ganancias	16	(105.087)	(52.797)
Resultado consolidado neto		559.304	703.145
Resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		273.647	415.413
Resultado neto atribuido a intereses minoritarios	11	285.657	287.732
Resultado básico por acción (Euros)	5	0,81	1,30
Resultado diluido por acción (Euros)	5	0,81	1,30
Otro resultado integral			
Resultado consolidado neto		559.304	703.145
Otras partidas del resultado integral registradas directamente en el patrimonio neto		1.134	357
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	11 y 13	(244)	615
Resultados por activos financieros disponibles para venta	9	1.317	-
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores	11 y 13	61	(258)
Transferencias al resultado integral		3.782	8.122
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	11 y 13	4.217	8.122
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores	11 y 13	(435)	-
Resultado integral consolidado		564.220	711.624
Resultado global del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		277.031	419.277
Resultado global atribuido a intereses minoritarios		287.189	292.347
Resultado integral básico por acción (Euros)		0,82	1,32
Resultado integral diluido por acción (Euros)		0,82	1,32

Las Notas 1 a 24 y el Anexo descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de resultado integral correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

**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 2016**

(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	Ajustes valoración de activos financieros disponibles para la venta	Valores propios	Otros instrumentos de patrimonio	Resultado	Intereses minoritarios	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2014	11	797.214	560.606	1.165.187	(944.584)	(621.819)	(6.368)	-	(21.291)	1.904	491.994	1.376.108	2.798.951
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo		-	-	-	-	-	3.864	-	-	-	415.413	292.347	711.624
Distribución de resultado 2014		-	-	-	(203.391)	695.385	-	-	-	-	(491.994)	(57.305)	(57.305)
Cartera valores propios		-	-	(1.182)	-	(926)	-	-	(4.006)	-	-	70	(6.044)
Retribuciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	-	991	-	873	1.864
Variaciones de perímetro y otros		-	-	(51)	-	(7.759)	-	-	8.232	-	-	(45)	377
Saldo a 31 de diciembre de 2015	11	797.214	560.606	1.163.954	(1.147.975)	64.881	(2.504)	-	(17.065)	2.895	415.413	1.612.048	3.449.467
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo		-	-	-	-	-	2.067	1.317	-	-	273.647	287.189	564.220
Operaciones con accionistas:													
Aumento de capital		94.844	170.720	(1.905)	-	-	-	-	-	-	-	-	263.659
Compensación resultados ejercicios anteriores		-	-	(938.993)	938.993	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera valores propios		-	-	(957)	-	(861)	-	-	(31.521)	-	-	(453)	(33.792)
Distribución de resultado 2015		-	-	28.535	208.982	130.063	-	-	-	-	(415.413)	(48.752)	(96.585)
Retribuciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	-	629	-	462	1.091
Variaciones de perímetro		-	-	-	-	5.270	(134)	-	(1.225)	-	-	(144.378)	(140.467)
Otras variaciones		-	-	-	-	64	-	-	-	173	-	89	326
Saldo a 31 de diciembre de 2016	11	892.058	731.326	250.634	-	199.417	(571)	1.317	(49.811)	3.697	273.647	1.706.205	4.007.919

Las Notas 1 a 24 y el Anexo descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de cambio del patrimonio neto consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

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

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2016
(Miles de Euros)**

	Nota	2016	2015
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS			
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado de explotación		212.870	169.553
Ajustes al resultado			
Amortización (+)		2.909	1.676
Variación de provisiones (neto) (+/-)	18	2.755	3.322
Otros	18	(32.515)	3.351
Ganancias / (Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	18	149	-
Resultado ajustado		186.168	177.902
Pagos por impuestos (-)		(8.013)	(39.392)
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente			
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)		352	(13.230)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)		(16.127)	(15.754)
Aumento / (Disminución) otros activos y pasivos (+/-)		6.117	3.097
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación		168.497	112.623
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones en (-)			
Activos intangibles		(1.154)	(708)
Activos materiales	7	(2.776)	(165)
Inversiones inmobiliarias	8	(171.368)	(324.604)
Participaciones, activos financieros y otros	2-f y 9	(275.732)	(28.869)
		(451.030)	(354.346)
Desinversiones en (+)			
Inversiones inmobiliarias	8	17.054	-
		17.054	-
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión		(433.976)	(354.346)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dividendos pagados (-)	11	(96.584)	(57.305)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	12	(292.657)	(1.104.350)
Amortización de deudas con obligacionistas (-)	12	(530.799)	(243.500)
Intereses pagados (+/-)	18	(114.831)	(139.462)
Operaciones con acciones propias (+/-)	11	(48.883)	(7.249)
		(1.083.754)	(1.551.866)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	12	597.412	136.018
Obtención de nueva financiación con obligacionistas (+)	12	650.000	1.750.000
Gastos asociados con ampliaciones de capital	11	(1.905)	(51)
Otros cobros/pagos por inversiones financieras corrientes y otros (+/-)		(8.850)	(558)
		1.236.657	1.885.409
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación		152.903	333.543
4. AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES			
Flujo de caja del ejercicio de actividades continuadas		(112.576)	91.820
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio de actividades continuadas	14	217.776	125.956
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	14	105.200	217.776

Las Notas 1 a 24 y el Anexo descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016.

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria Consolidada correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2016

1. Actividad del Grupo Colonial

Actividad del Grupo

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

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

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

Con fecha 30 de agosto de 2016 la Sociedad Dominante ha obtenido por parte de Standard & Poor's Rating Credit Market Services Europe Limited la calificación crediticia (rating) "BBB-" a largo plazo y "A-3" a corto plazo, sin modificaciones respecto a la obtenida el 5 de junio de 2015.

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 2016 y del resultado integral de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio anual terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, 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 24 de febrero de 2017.

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 2016, pueden diferir de los utilizados por algunas de las entidades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las NIIF.

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

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 28 de junio de 2016.

b) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

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

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

Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio

Durante el ejercicio 2016 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de estas cuentas anuales consolidadas. Dichas normas son las siguientes:

Aprobadas para su uso en la Unión Europea		Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de
Modificación de NIC 19 Contribuciones de empleados a planes de prestación definida (publicada en noviembre de 2013)	La modificación se emite para facilitar la posibilidad de deducir estas contribuciones del coste del servicio en el mismo período en que se pagan si se cumplen ciertos requisitos.	1 de febrero de 2015 ⁽¹⁾
Mejoras a las NIIF Ciclo 2010-2012 (publicadas en diciembre de 2013)	Modificaciones menores de una serie de normas.	1 de febrero de 2015 ⁽¹⁾
Modificación de la NIC 16 y NIC 38 Métodos aceptables de depreciación y amortización (publicada en mayo de 2014)	Clarifica los métodos aceptables de amortización y depreciación del inmovilizado material e intangible, que no incluyen los basados en ingresos.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIIF 11 Contabilización de las adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas (publicada en mayo de 2014)	Especifica la forma de contabilizar la adquisición de una participación en una operación conjunta cuya actividad constituye un negocio.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIC 16 y NIC 41 Plantas productoras (publicada en junio de 2014)	Las plantas productoras pasarán a llevarse a coste, en lugar de a valor razonable.	1 de enero de 2016
Mejoras a las NIIF Ciclo 2012-2014 (publicada en septiembre de 2014)	Modificaciones menores a una serie de normas.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIC 27 Método de puesta en equivalencia en Estados Financieros Separados (publicada en agosto de 2014)	Se permitirá la puesta en equivalencia en los estados financieros individuales de un inversor.	1 de enero de 2016
Modificaciones a la NIC 1 Iniciativa desgloses (publicada en diciembre 2014)	Diversas aclaraciones en relación con los desgloses (materialidad, agregación, orden de las notas, etc.).	1 de enero de 2016
Modificaciones a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 28: Sociedades de Inversión (publicada en diciembre de 2014)	Clarificaciones sobre la excepción de consolidación de las sociedades de inversión	1 de enero de 2016

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

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no ha sido aún adoptada por la Unión Europea:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de
Aprobadas para su uso en la Unión Europea		
NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos con clientes (publicada en mayo de 2014)	Nueva norma de reconocimiento de ingresos (Sustituye a la NIC 11, NIC 18, IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18 y SIC-31).	1 de enero de 2018
NIIF 9 Instrumentos financieros (última fase publicada en julio de 2014)	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración, reconocimiento y baja en cuentas de activos y pasivos financieros, la contabilidad de coberturas y deterioro de NIC 39.	1 de enero de 2018

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de
No aprobadas todavía para uso en la Unión Europea		
Clarificaciones a la NIIF 15 (publicada en abril de 2016)	Giran en torno a la identificación de las identificaciones del desempeño, de principal versus agente, de la concesión de licencias y su devengo en un punto del tiempo o a lo largo del tiempo, así como algunas aclaraciones a las reglas de transición.	1 de enero de 2018
NIIF 16 Arrendamientos (publicada en enero de 2016)	Sustituye a la NIC 17 y las interpretaciones asociadas. La novedad central radica en que la nueva norma propone un modelo contable único para arrendatarios, que incluirán en el balance todos los arrendamientos (con algunas excepciones limitadas) con un impacto similar al de los actuales arrendamientos financieros (habrá amortización del activo por el derecho de uso y un gasto financiero por el coste amortizado del pasivo).	1 de enero de 2019
Modificación a la NIC 7 Iniciativa de desgloses (publicada en abril de 2016)	Introduce requisitos de desglose adicionales con el fin de mejorar la información proporcionada a los usuarios.	1 de enero de 2017
Modificación a la NIC 12 Reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas (publicada en enero de 2016)	Clarificación de los principios establecidos respecto al reconocimiento de activos por impuesto diferidos por pérdidas no realizadas.	1 de enero de 2017
Modificación a la NIIF 2 Clasificación y valoración de pagos basados en acciones (publicada en junio de 2016)	Son modificaciones limitadas que aclaran cuestiones concretas como los efectos de las condiciones de devengo en pagos basados en acciones a liquidar en efectivo, la clasificación de pagos basados en acciones cuando tiene cláusulas de liquidación por el neto y algunos aspectos de las modificaciones del tipo de pago basado en acciones.	1 de enero de 2018
Modificación a la NIIF 4 Contratos de seguros (publicada en septiembre de 2016)	Permite a las entidades dentro del alcance de la NIIF 4, la opción de aplicar la NIIF 9 (“overlay approach”) o su exención temporal.	1 de enero de 2018
Modificación a la NIC 40 Reclasificación de inversiones inmobiliarias (publicada en diciembre de 2016)	La modificación clarifica que una reclasificación de una inversión desde o hacia inversión inmobiliaria sólo está permitida cuando existe evidencia de un cambio en su uso.	1 de enero de 2018
Mejoras a las NIIF Ciclo 2014-2016 (publicada en diciembre de 2016)	Modificaciones menores de una serie de normas (distintas fechas efectivas).	1 de enero de 2018
IFRIC 22 Transacciones y anticipos en moneda extranjera (publicada en diciembre de 2016)	Esta interpretación establece la “fecha de transacción”, a efectos de determinar el tipo de cambio aplicable en transacciones con anticipos en moneda extranjera.	1 de enero de 2018
Modificación NIIF 10 y NIC 28 Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada/negocio conjunto (publicada en septiembre de 2014)	Clarificación en relación al resultado de estas operaciones si se trata de negocios o de activos.	Sin fecha definida

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

En cualquier caso, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado los potenciales impactos de la aplicación futura de estas normas y consideran que su entrada en vigor no tendrá un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

c) Moneda funcional

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

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

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

- El valor de mercado de los activos materiales para uso propio y las inversiones inmobiliarias (Notas 7 y 8).

Dicho valor mercado ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas periódicamente por expertos independientes. Dichas valoraciones se han realizado a 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2016 de acuerdo con los métodos descritos en las notas 4-b y 4-c.

- La clasificación, valoración y el deterioro de las inversiones financieras (Nota 4-e).
- Estimación de las provisiones oportunas por insolvencias de cuentas a cobrar (Nota 4-f).
- Medición de los pasivos por impuesto diferido registrados en el estado de situación financiera consolidado (Notas 4-m y 16).
- La valoración de los activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 4-s).
- El valor de mercado de determinados activos financieros, incluyendo los instrumentos financieros derivados (Notas 9 y 13).
- Evaluación de litigios, compromisos, activos y pasivos contingentes al cierre (Notas 15 y 17).

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 de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en el estado de resultado integral consolidado.

e) Principios de consolidación

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

1. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Inmobiliaria Colonial, S.A., y de las sociedades controladas por la misma, cuyas cuentas anuales han sido preparadas por la Dirección de cada sociedad del Grupo. El control se considera ostentado por la Sociedad Dominante cuando ésta tiene el control efectivo de acuerdo con lo que se indica en el punto 6 siguiente.
2. Los resultados de las sociedades dependientes adquiridas o vendidas durante el ejercicio se incluyen dentro del resultado consolidado desde la fecha efectiva de adquisición o momento de venta, según proceda.
3. Todas las cuentas a cobrar y pagar y otras transacciones entre sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.
4. Cuando es necesario, los estados financieros de las sociedades dependientes se ajustan con el objetivo de que las políticas contables utilizadas sean homogéneas con las utilizadas por la Sociedad Dominante del Grupo.
5. La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos. La participación de los minoritarios en:
 - a. El patrimonio de sus participadas: se presenta en el epígrafe "Intereses minoritarios" del estado de situación financiera consolidado dentro del epígrafe "Patrimonio Neto".
 - b. Los resultados del periodo: se presentan en el epígrafe "Resultado neto atribuido a intereses minoritarios" del estado de resultado integral consolidado.
6. Los criterios seguidos para determinar el método de consolidación aplicable a cada una de las sociedades que componen el Grupo, han sido los siguientes:

Integración global:

- Se consolidan por el método de integración global las sociedades dependientes, entendidas como todas las entidades en las que el Grupo controla directa o indirectamente las políticas financieras y operativas, de forma que ejerce el poder sobre la participada. Ello, generalmente viene acompañado de una participación superior a la mitad de los derechos de voto. Adicionalmente, para evaluar si el Grupo controla a otra entidad, se considera el poder sobre la participada, la exposición o el derecho a los resultados variables de la inversión y la capacidad de utilizar dicho poder de modo que se pueda influir en el importe de esos retornos. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto, tanto los mantenidos por la Sociedad Dominante como por terceros, siempre que dichos derechos tengan carácter sustantivo.
- La contabilización de las sociedades dependientes se realiza por el método de adquisición. El coste de adquisición es el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos de patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y contingencias identificables asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente por su valor razonable en la fecha de adquisición, con independencia del alcance de los intereses minoritarios. El exceso de coste de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Si el coste de adquisición es menor al valor razonable de los activos netos de la sociedad dependiente adquirida, la diferencia se reconoce directamente en el estado de resultado integral consolidado del ejercicio (el detalle de las sociedades consolidadas a 31 de diciembre de 2016 y 2015 se incluye en el Anexo).

7. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las sociedades consolidadas en el patrimonio de la Sociedad Dominante, por considerar que las citadas reservas se destinarán a la financiación de las operaciones de cada sociedad y las que puedan ser distribuidas no representarán un coste fiscal adicional significativo.

f) Variaciones en el perímetro de consolidación

Durante el ejercicio 2016 se han producido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- Con fecha 25 de mayo de 2016 la Sociedad Dominante ha adquirido el 100% del capital social de la sociedad española Moorage Inversiones 2014, S.L. (en adelante, Moorage), propietaria de unos terrenos situados en Barcelona (Nota 8). El importe de dicha adquisición ha sido de 44.745 miles de euros. De ellos, 15.680 miles de euros han quedado aplazados hasta el día 25 de mayo de 2018, y se encuentran registrados en el epígrafe "Otros pasivos no corrientes" del estado de situación financiera consolidado. Se ha entregado un aval por el importe aplazado en garantía del pago aplazado (Nota 14). Adicionalmente, la Sociedad Dominante ha registrado como mayor coste del activo la totalidad de la contraprestación contingente determinada sobre la base del cálculo definitivo en el contrato de compraventa, por importe de 4.600 miles de euros (Nota 14), toda vez que se ha estimado como probable el devengo de dicha contraprestación.
- Con fecha 29 de junio de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido a Reig Capital Group Luxembourg Sàrl (en adelante, Reig) 2.038.956 acciones representativas del 4,38% del capital social de la sociedad dependiente SFL. La adquisición se ha llevado a cabo mediante dos operaciones: (i) la aportación a la Sociedad Dominante de 1.019.478 acciones de SFL en contraprestación a la suscripción de 90.805.920 acciones de Colonial (Nota 11) valoradas en 63.564 miles de euros; y (ii) la venta a la Sociedad Dominante de 1.019.478 acciones a un precio de 50,00 euros por acción por importe de 50.974 miles de euros. Tras la operación, la Sociedad Dominante ha pasado a mantener 26.765.356 acciones de la sociedad dependiente SFL, representativas del 57,52% de su capital social. Dicha operación ha supuesto un incremento del patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante de 2.011 miles de euros.
- Con fecha 30 de junio de 2016 la Sociedad Dominante ha adquirido el 100% del capital social de la sociedad española Hofinac Real Estate S.L. (en adelante, Hofinac), propietaria de dos inmuebles situados en Madrid (Nota 8), mediante la aportación no dineraria del 100% de las participaciones sociales de Hofinac a la Sociedad Dominante en contraprestación a la suscripción de 288.571.430 acciones de Colonial (Nota 11) valoradas en 202.000 miles de euros.
- Con fecha 4 de agosto de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido a APG Strategic Real Estate Pool (en adelante, APG) 475.247 acciones de SFL representativas de un 1,02% de su capital social. La adquisición se ha llevado a cabo mediante dos operaciones: (i) la aportación a la Sociedad Dominante de 237.463 acciones de SFL en contraprestación a la suscripción de 2.116.508 acciones de Colonial (Nota 11) valoradas en 13.922 miles de euros; y (ii) la venta a la Sociedad Dominante de 237.624 acciones a un precio de 50,00 euros por acción por importe de 11.881 miles de euros. Dicha operación ha supuesto un incremento del patrimonio neto atribuible de la Sociedad Dominante de 1.900 miles de euros.
- Con fecha 29 de diciembre de 2016 la Sociedad Dominante ha adquirido a la Fundación Amparo del Moral el 100% del capital social de la sociedad española Fincas y Representaciones S.A. (en adelante, Finresa), propietaria de un inmueble situado en Madrid (Nota 8), así como de otros inmovilizados (Nota 7), por importe de 47.678 y 8.842 miles de euros, respectivamente.

Por su parte, las variaciones en el perímetro de consolidación del ejercicio 2015 fueron las siguientes:

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

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, las sociedades dependientes Colonial Invest, S.L.U., Colonial Trámit, S.L.U., SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3 están inactivas.

g) Situación financiera

A 31 de diciembre de 2016 el Grupo presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 239.999 miles de euros, fundamentalmente motivado por la reclasificación al pasivo corriente del nominal pendiente de la emisión de obligaciones de SFL con vencimiento en noviembre 2017. En este sentido, en la preparación de las presentes cuentas anuales consolidadas, los Administradores de la Sociedad Dominante han tomado en consideración la capacidad de disposición adicional contratada por el Grupo (Nota 12).

h) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria consolidada referida al ejercicio 2016 se presenta a efectos comparativos con la información del ejercicio 2015.

i) Agrupación de partidas

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

j) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015.

3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2016 formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante y que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	Miles de Euros
Resultado del ejercicio de la Sociedad Dominante	54.839
A reserva legal	5.484
A dividendo	49.355

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante someterá a la aprobación de la Junta de Accionistas una propuesta de distribución de dividendos de 0,165 euros por acción, que atendiendo al actual número de acciones en circulación, supondría un dividendo total máximo de 58.876 miles de euros. El importe definitivo del dividendo, así como la naturaleza de las reservas a distribuir, será determinado con carácter previo a su distribución en función de las acciones que la Sociedad Dominante mantenga en autocartera (Nota 11).

Asimismo, durante los últimos 5 ejercicios la Sociedad Dominante ha distribuido los siguientes dividendos:

Miles de euros	2011	2012	2013	2014	2015
Dividendos distribuidos	-	-	-	-	47.833

4. Normas de valoración

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

a) Combinaciones de negocio y activos intangibles

Combinaciones de negocio

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

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

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

Inmovilizado intangible

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

b) Inmovilizado material (Nota 7)

Inmuebles para uso propio

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

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

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

Otro inmovilizado

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

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

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

	Años de vida útil estimada	
	España	Francia
Inmuebles		
Construcciones	50	50
Instalaciones	10 a 15	10 a 50
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	4 a 10	10 a 50
Otro inmovilizado	4 a 10	5 a 40

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

c) Inversiones inmobiliarias (Nota 8)

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

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

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

El traspaso de las inversiones inmobiliarias en curso a inversiones inmobiliarias se realiza cuando los activos están disponibles para su entrada en funcionamiento. Asimismo, la clasificación de una inversión inmobiliaria en explotación a inversión inmobiliaria en curso se realiza sólo cuando el proyecto de rehabilitación o reforma tiene una duración superior a 1 año.

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 (JLL Valoraciones para los ejercicios 2016 y 2015 y CBRE Valuation Advisory para el ejercicio 2016 en España, y CBRE, Jones Lang LaSalle y BNP Paribas Real Estate, en Francia, tanto para los ejercicios 2016 como 2015), 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 2016 y 2015 es principalmente el Descuento de Flujos de Caja (*Discounted Cash Flow*, en adelante, "DCF").

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

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

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

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

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

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

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

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

El detalle de las *yields* consideradas, así como las hipótesis empleadas en la estimación de crecimiento de flujos previstos, para los ejercicios 2016 y 2015, se detallan en los siguientes cuadros:

<i>Yields (%) – Oficinas</i>	Brutas	
	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Barcelona – Prime Yield		
Cartera en explotación	5,10	5,54
Total cartera	5,17	5,57
Madrid – Prime Yield		
Cartera en explotación	4,75	4,92
Total cartera	4,77	4,91
Paris – Prime Yield		
Cartera en explotación	3,70	4,08
Total cartera	3,70	4,08

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2016					
<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	2,25	2,25
Total cartera	2,5	2,5	2,5	2,25	2,25
Madrid –					
Cartera en explotación	3,0	3,0	3,0	3,0	2,5
Total cartera	3,0	3,0	3,0	3,0	2,5
Paris –					
Cartera en explotación	0,0	1,0	2,0	2,0	2,0
Total cartera	0,0	1,0	2,0	2,0	2,0

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

Adicionalmente, para los proyectos en curso, se ha aplicado el Método Residual Dinámico como la mejor aproximación al valor. Este método parte del valor de la promoción finalizada y completamente alquilada de la cual se restan todos los costes de la promoción, coste de urbanización, de construcción, coste de demolición,

honorarios profesionales, licencias, costes de comercialización, costes de financiación, beneficio del promotor, etc., para llegar al precio que un promotor podría llegar a pagar por el activo en curso.

La variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad tiene el siguiente impacto sobre las valoraciones utilizadas por el Grupo a 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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 2016	7.927.918	518.842	(454.174)
Diciembre 2015	6.912.522	431.620	(383.189)

Asimismo, para el resto de variable clave, si bien se ha considerado su sensibilización, la misma no se ha realizado dado que las variaciones razonables que en ellas podría producirse no supondrían un cambio significativo en los valores razonables de los activos.

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los ejercicios 2016 y 2015 se detalla en el siguiente cuadro (Nota 18-g):

	Miles de Euros	
	Capitalizado en el periodo	Tipo de interés medio
Ejercicio 2016:		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	824	2,86%
Danieltown Spain S.L.U.	43	2,86%
Moorage inversions 2014, S.L.U.	19	2,82%
Subgrupo SFL	291	1,94%
Total ejercicio 2016:	1.177	-
Ejercicio 2015:		
Danieltown Spain S.L.U.	1	3,40%
Subgrupo SFL	6.048	2,77%
Total ejercicio 2015:	6.049	-

Los ingresos devengados durante los ejercicios 2016 y 2015 derivados del alquiler de inmuebles de inversión han ascendido a 271.400 y 231.185 miles de euros (Nota 18-a), respectivamente y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" del estado de resultado integral consolidado adjunto.

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

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Los derechos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales e inversiones inmobiliarias en régimen de arrendamiento financiero se registran por el valor al contado del bien en el momento de la adquisición, clasificándose según la naturaleza del bien afecto al contrato cuando los términos del arrendamiento transfieran significativamente al Grupo todos los riesgos y beneficios de la

propiedad del arrendamiento. A 31 de diciembre de 2015, la totalidad de dichos derechos correspondía a inversiones inmobiliarias, y en consecuencia se valoraban a valor de mercado y no se amortizaban. A 31 de diciembre de 2016 el Grupo no mantiene ningún activo en régimen de arrendamiento financiero (Nota 12).

En los epígrafes "Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros" (Nota 12), tanto corriente como no corriente, del estado de situación financiera consolidado se reflejaba 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 registraba 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 9)

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:

- 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.

- Activos financieros disponibles para la venta: en esta partida se incluyen las inversiones en las que el Grupo no tiene influencia significativa o control, siendo valoradas a su valor razonable, registrándose en el patrimonio neto el resultado de las variaciones de dicho valor razonable. En el caso de participaciones en sociedades dedicadas al negocio inmobiliario, y cuyo activo esté fundamentalmente compuesto por inversiones inmobiliarias, el Grupo considera que la mejor aproximación a su valor razonable es el EPRA NNNNAV o EPRA NAV Triple Neto.

Pasivos financieros (Nota 12)

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 10)

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 2016 y 2015 el Grupo no mantenía activos en mora no deteriorados de carácter significativo.

Durante el ejercicio 2016 se han deteriorado cuentas por cobrar por importe neto de 2.896 miles de euros con cargo al epígrafe "Variación neta de provisiones" del estado de resultado integral consolidado del ejercicio.

g) Efectivo y medios equivalentes (Nota 12)

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

Adicionalmente, se considera como medio equivalente al efectivo una inversión financiera que pueda ser fácilmente convertible en una cantidad determinada de efectivo y no está sujeta a un riesgo significativo de cambios en su valor.

Los descubiertos bancarios no se consideran como componentes del efectivo y medios equivalentes al efectivo.

h) Instrumentos de patrimonio propio (Nota 11)

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 15 y 17)

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 15). Los pasivos contingentes no se reconocen y se detallan en la Nota 17.

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 2016, la Sociedad Dominante no mantiene provisión alguna por este concepto.

Compromisos por pensiones (Nota 15)

Durante el ejercicio 2016 la Sociedad Dominante tiene asumido, con los Consejeros Ejecutivos y con un miembro de la Alta Dirección, el compromiso de realizar una aportación definida para la contingencia de jubilación a un plan de pensiones externo, que cumple los requisitos establecidos en el Real Decreto 1588/1999, de 15 de octubre.

Las aportaciones efectuadas por la Sociedad Dominante por este concepto en el ejercicio 2016 ascienden a 235 miles de euros y se reconocen en el epígrafe “Gastos de Personal” de la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 18-c). Al cierre del ejercicio 2016 no existen cuantías pendientes de aportar al mencionado plan de pensiones.

El subgrupo SFL mantiene a 31 de diciembre de 2016, 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 17. 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 19)

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 13)

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 2016 como para el 2015).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

l) Corriente / no corriente

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

El negocio principal del Grupo lo constituye la actividad patrimonial, para el que se considera que el ciclo normal de sus operaciones se corresponde con el ejercicio natural por lo que se clasifican como corrientes los activos y pasivos con vencimiento inferior o igual a un año, y como no corrientes, aquellos cuyo vencimiento supera el año, excepto para las cuentas a cobrar derivadas del registro de los ingresos vinculados a incentivos o periodos de carencia (Notas 4-n y 10) que son linealizados durante la duración del contrato de alquiler y que se consideran un activo corriente.

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 16)

Régimen general

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

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

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

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

De acuerdo con lo establecido en la NIC 12, en la medición de los pasivos por impuesto diferido el Grupo refleja las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que se espera recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos. En este sentido, para los pasivos por impuestos diferidos que surgen de propiedades de inversión que se miden utilizando el modelo del valor razonable de la NIC 40, existe una presunción refutable de que su importe en libros se recuperará mediante la venta. En consecuencia, el pasivo por impuesto diferido de las inversiones inmobiliarias del Grupo ubicadas en España y en sociedades integrantes del Grupo Fiscal, se ha calculado aplicando un tipo impositivo del 25% minorado por los créditos fiscales existentes y no registrados a 31 de diciembre de 2016. Con ello, la tasa efectiva de liquidación se ha fijado en un 18,75% (del 7,5% a 31 de diciembre de 2015).

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

Régimen SIIC – Subgrupo SFL

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

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

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

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

- La participación máxima a ostentar por parte de un solo accionista en la sociedad SIIC será del 60%, a efectos de que ésta pueda mantener el régimen, estableciéndose un plazo de transición de dos años para cumplir con dicho requisito, desde la fecha de entrada en vigor de la norma, que finalizaba el 30 de diciembre de 2008.
- Los dividendos distribuidos anualmente a los accionistas que mantengan directa o indirectamente al menos 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 renuncia parcial a la exención de dichos dividendos. En consecuencia, no aplica practicar la retención en origen del 20% mencionada anteriormente.

n) Ingresos y gastos (Nota 18)

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

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

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

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

Arrendamiento de inmuebles-

De acuerdo con lo establecido en la NIC 17, los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. En este sentido, a 31 de diciembre de 2016 y 2015, la totalidad de los arrendamientos del Grupo tienen el tratamiento de arrendamientos operativos.

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

Condiciones de arrendamiento específicas-

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

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

o) Costes por intereses

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

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

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

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de activos financieros equivalentes, entendiéndose por éstos las inversiones corrientes de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de la explotación, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos no corrientes y otras inversiones no incluidas en el efectivo y medios equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

q) Costes repercutidos a arrendatarios

De acuerdo con las NIIF, el Grupo no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos en los ejercicios 2016 y 2015 ha ascendido a 48.400 y 45.357 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 2016 y 2015, incluidos dentro del epígrafe "Beneficio de explotación" del estado de resultado integral consolidado, ascienden a 66.720 y 63.010 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 (Nota 22)

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.

t) Jerarquía del valor razonable

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

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

En aplicación de la NIIF 13, el Grupo ha estimado el riesgo de crédito bilateral con el objetivo de reflejar tanto el riesgo propio como de la contraparte en el valor razonable de los derivados (Nota 4-k). Se estima que el riesgo de crédito no es significativo a 31 de diciembre de 2016 y 2015.

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

31 de diciembre de 2016

	Miles de Euros		
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos			
Inversiones inmobiliarias	-	-	7.762.627
Activos financieros no corrientes disponibles para la venta	-	-	138.293
Total activos	-	-	7.900.920
Pasivos			
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos	-	-	871.080
Emisión de obligaciones y valores similares (**)	2.917.451	-	-
Instrumentos financieros derivados (*):			
No calificados de cobertura	-	3.414	-
Total pasivos	2.917.451	3.414	871.080

(*) A 31 de diciembre de 2016, el valor razonable de los instrumentos financieros derivados no difiere de manera significativa del valor en libros reconocido en el estado de situación financiera consolidado adjunto (Nota 13).

(**) A 31 de diciembre de 2016, el valor en libros de los bonos emitidos por SFL y la Sociedad Dominante asciende a 1.300.700 y 1.525.000 miles de euros, respectivamente. (Nota 12).

31 de diciembre de 2015

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

(*) A 31 de diciembre de 2015, el valor razonable de los instrumentos financieros derivados no difiere de manera significativa del valor en libros reconocido en el estado de situación financiera consolidado adjunto (Nota 13).

(**) A 31 de diciembre de 2015, el valor en libros de los bonos emitidos por SFL y la Sociedad Dominante asciende a 1.456.500 y 1.250.000 miles de euros, respectivamente. (Nota 12).

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 2016 no existen obligaciones pendientes de conversión en acciones de la Sociedad Dominante.

La Junta General de Accionistas celebrada el 28 de junio de 2016 aprobó una agrupación y cancelación de acciones en que se dividía el capital para su canje por acciones de nueva emisión, en la proporción de 1 nueva por cada 10 acciones preexistentes (Nota 11). En consecuencia, el resultado básico y diluido por acción, se ha calculado, de acuerdo con las NIIF, considerando que dicha operación se ha realizado al inicio del primer período presentado, esto es, el 1 de enero de 2015 .

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Resultado consolidado del ejercicio atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante:		
- procedente de actividades continuadas	273.647 273.647	415.413 415.413
	Nº de acciones	Nº de acciones
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	336.240	318.584
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias diluidas (en miles)	336.240	318.584
	Euros	Euros
Resultado básico y diluido por acción:	0,81	1,30
- procedente de actividades continuadas	0,81	1,30

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 2016 y que se ha utilizado por la Dirección del Grupo para analizar el desempeño financiero de los distintos segmentos de operación.

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 2016

	Miles de Euros						Unidad Corporativa	Total Grupo
	Patrimonio					Total Patrimonio		
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto				
Ingresos								
Cifra de negocios (Nota 18-a)	30.343	42.558	198.137	362	271.400	-	271.400	
Otros ingresos (Nota 18-b)	8	11	2.640	-	2.659	398	3.057	
Beneficio / (Pérdida) neta por ventas de Activos (Nota 18-f)	557	(706)	-	-	(149)	-	(149)	
Beneficio / (Pérdida) de explotación	28.357	35.209	190.522	207	254.295	(41.425)	212.870	
Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 18-f)	44.673	77.130	438.040	934	560.777	-	560.777	
Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 18-e)	(7.531)	-	-	-	(7.531)	3.158	(4.373)	
Resultado financiero (Nota 18-g)	-	-	-	-	-	(104.883)	(104.883)	
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	664.391	664.391	
Resultado consolidado neto de actividades continuadas	-	-	-	-	-	559.304	559.304	
Resultado actividades Discontinuas	-	-	-	-	-	-	-	
Resultado consolidado neto	-	-	-	-	-	559.304	559.304	
Resultado neto atribuido a intereses Minoritarios (Nota 18-i)	-	-	-	-	-	(285.657)	(285.657)	
Resultado neto atribuido a los Accionistas de la Sociedad (Nota 5)	-	-	-	-	-	273.647	273.647	

No se han producido transacciones significativas entre segmentos durante el ejercicio 2016.

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

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio		
Activo							
Activos intangibles, inmovilizado material e inversiones inmobiliarias (Notas 7 y 8)	807.984	1.349.566	5.605.423	6.761	7.769.734	39.503	7.809.237
Activos financieros	1.081	1.250	699	-	3.030	253.287	256.317
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	-	454	454
Deudores comerciales y otros activos corrientes	-	-	-	-	-	161.643	161.643
Total Activo	893.803	1.339.016	5.740.847	6.391	7.980.057	247.594	8.227.651

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio		
Pasivo							
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros (Nota 12)	-	-	-	-	-	871.080	871.080
Emisión de obligaciones y valores similares (Nota 12)	-	-	-	-	-	2.823.883	2.823.883
Pasivos operativos (proveedores y acreedores)	-	-	-	-	-	69.760	69.760
Otros Pasivos	-	-	-	-	-	455.009	455.009
Total Pasivo	-	-	-	-	-	4.219.732	4.219.732

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	París	Resto	Total Patrimonio		
Otra información							
Inversiones en inmovilizado intangible, material e inversiones inmobiliarias	49.147	47.782	67.990	-	164.919	-	164.919
Amortizaciones	(4)	-	(489)	-	(493)	(2.416)	(2.909)
Gastos que no suponen salida de efectivo diferentes a las amortizaciones del periodo:							
- Variación de provisiones	(1)	(1.545)	743	-	(803)	(1.952)	(2.755)
- Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 18-f)	44.673	77.130	438.040	934	560.777	-	560.777
- Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 18-e)	(7.531)	-	-	-	(7.531)	3.158	(4.373)

Información por segmentos 2015

	Miles de Euros						Unidad Corporativa	Total Grupo
	Patrimonio					Total Patrimonio		
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto				
Ingresos	27.102	35.331	170.099	-		232.532	1.796	234.328
Cifra de negocios (Nota 18-a)	27.087	35.304	168.794	-		231.185	-	231.185
Otros ingresos (Nota 18-b)	15	27	1.305	-		1.347	1.796	3.143
Beneficio / (Pérdida) neta por ventas de Activos (Nota 18-f)	-	-	-	-		-	-	-
Beneficio / (Pérdida) de explotación	22.972	30.399	155.130	(245)		208.256	(38.703)	169.553
Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 18-f)	92.233	118.776	513.654	(4.681)		719.982	-	719.982
Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 18-e)	(2.880)	(390)	(11)	-		(3.281)	807	(2.474)
Resultado financiero (Nota 18-g)	-	-	-	-		-	(131.119)	(131.119)
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-		-	755.942	755.942
Resultado consolidado neto de actividades continuadas	-	-	-	-		-	703.145	703.145
Resultado actividades Discontinuas	-	-	-	-		-	-	-
Resultado consolidado neto	-	-	-	-		-	703.145	703.145
Resultado neto atribuido a intereses Minoritarios (Nota 18-i)	-	-	-	-		-	(287.732)	(287.732)
Resultado neto atribuido a los Accionistas de la Sociedad (Nota 5)	-	-	-	-		-	415.413	415.413

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

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

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio		
Activo							
Activos intangibles, inmovilizado material e inversiones inmobiliarias (Notas 7 y 8)	682.333	962.490	5.100.299	(4)	6.745.118	34.403	6.779.521
Activos financieros	91.213	1.208	13.182	-	105.603	121.136	226.739
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	-	1.021	1.021
Deudores comerciales y otros activos corrientes	-	-	-	-	-	109.518	109.518
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 22)	-	6.942	-	5.785	12.727	-	12.727
Total Activo	773.546	970.640	5.113.481	5.781	6.863.448	266.078	7.129.526

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio		
Pasivo							
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros (Nota 12)	-	-	-	-	-	572.552	572.552
Emisión de obligaciones y valores similares (Nota 12)	-	-	-	-	-	2.715.240	2.715.240
Pasivos operativos (proveedores y acreedores)	-	-	-	-	-	85.642	85.642
Otros Pasivos	-	-	-	-	-	306.625	306.625
Total Pasivo	-	-	-	-	-	3.680.059	3.680.059

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	París	Resto	Total Patrimonio		
Otra información							
Inversiones en inmovilizado intangible, material e inversiones inmobiliarias	4.789	168.290	192.265	-	365.344	186	365.530
Amortizaciones	(1)	-	(492)	-	(493)	(1.183)	(1.676)
Gastos que no suponen salida de efectivo diferentes a las amortizaciones del periodo:							
- Variación de provisiones	6	(994)	(252)	-	(1.240)	(2.082)	(3.322)
- Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 18-f)	92.233	118.776	513.654	(4.681)	719.982	-	719.982
- Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 18-e)	(2.880)	(390)	(11)	-	(3.281)	807	(2.474)

7. Inmovilizado material

Los movimientos habidos en las distintas partidas del "Inmovilizado material" durante los ejercicios 2016 y 2015 han sido los siguientes:

	Miles de Euros								
	Inmuebles para uso propio			Otro inmovilizado		Total			
	Coste	Amortización acumulada	Deterioro del valor	Coste	Amortización acumulada	Coste	Amortización acumulada	Deterioro del valor	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2014	43.110	(7.259)	(8.608)	11.554	(5.812)	54.664	(13.071)	(8.608)	32.985
Adiciones o dotaciones	2	(273)	-	163	(883)	165	(1.156)	-	(991)
Retiros	-	-	808	(454)	53	(454)	53	808	407
Trasposos	-	-	-	717	-	717	-	-	717
Saldo a 31 de diciembre de 2015	43.112	(7.532)	(7.800)	11.980	(6.642)	55.092	(14.174)	(7.800)	33.118
Adiciones o dotaciones	1.671	(282)	-	1.061	(946)	2.732	(1.228)	-	1.504
Altas perímetro (Nota 2-f)	9.271	(448)	-	593	(574)	9.864	(1.022)	-	8.842
Retiros	(2.810)	192	3.159	(595)	581	(3.405)	773	3.159	527
Trasposos	-	-	-	70	-	70	-	-	70
Saldo a 31 de diciembre de 2016	51.244	(8.070)	(4.641)	13.109	(7.581)	64.353	(15.651)	(4.641)	44.061

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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".

Las altas de perímetro derivadas de la adquisición de Finresa (Nota 2-f), por importe de 8.842 miles de euros, corresponden a unos terrenos y dos pisos sitos en Madrid.

Los retiros se corresponden con la venta de uno de los pisos adquiridos a Finresa por importe de 2.100 miles de euros, generando un resultado negativo de 706 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2016, 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 3.159 miles de euros, determinado a partir de valoraciones de expertos independientes (Nota 18-e). En el ejercicio 2015 se registró una reversión del deterioro del valor de los activos registrado en ejercicios anteriores de 808 miles de euros.

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

8. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este epígrafe del estado de situación consolidado durante los ejercicios 2016 y 2015 han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Inversiones inmobiliarias	Inmovilizado en curso	Anticipos de inmovilizado	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2014	5.344.962	311.767	6.580	5.663.309
Adiciones	187.285	148.627	-	335.912
Altas perímetro (Nota 2-f)	-	29.971	-	29.971
Retiros	(3.281)	-	(6.580)	(9.861)
Trasposos	328.854	(329.987)	-	(1.133)
Variaciones de valor (Nota 18-f)	716.452	8.663	-	725.115
Saldo a 31 de diciembre de 2015	6.574.272	169.041	-	6.743.313
Adiciones	91.723	73.196	-	164.919
Altas perímetro (Nota 2-f)	270.050	31.866	-	301.916
Retiros	(7.532)	-	-	(7.532)
Trasposos	(22.881)	22.572	-	(309)
Variaciones de valor (Nota 18-f)	557.296	3.024	-	560.320
Saldo a 31 de diciembre de 2016	7.462.928	299.699	-	7.762.627

Movimientos del ejercicio 2016

Las adiciones del ejercicio 2016 corresponden a las siguientes operaciones:

- Con fecha 21 de junio de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido un inmueble sito en la calle José Abascal, 45 de Madrid por importe de 35.051 miles de euros, costes de adquisición incluidos.
- Con fecha 28 de diciembre de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido un inmueble sito en la calle Travesera de Gràcia, 47-49 de Barcelona por importe de 42.043 miles de euros, costes de adquisición incluidos.
- El resto de adiciones corresponde a proyectos de desarrollo o rehabilitación, principalmente, en inmuebles del subgrupo SFL por importe de 67.990 miles de euros y en inmuebles del resto de Sociedades del Grupo por importe de 19.835 miles de euros. Los importes anteriores incluyen 1.177 miles de euros de costes financieros capitalizados (Nota 4-c).

Adicionalmente, y según lo comentado en la Nota 2-f, se han producido las siguientes altas de perímetro:

- Con fecha 28 de mayo de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido la totalidad de las participaciones sociales de Moorage, lo que ha supuesto un alta en el perímetro de los terrenos sitios en la calle Ciudad de Granada de Barcelona, por importe de 53.854 miles de euros.

- Con fecha 30 de junio de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido la totalidad de las participaciones sociales de Hofinac, lo que ha supuesto una alta en el perímetro de dos inmuebles situados en las calles Santa Hortensia, 26-28 y Serrano, 73 de Madrid, por importe conjunto de 200.384 miles de euros.
- Con fecha 29 de diciembre de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido la totalidad de las acciones sociales de Finresa, lo que ha supuesto una alta en el perímetro de un inmueble situado en Madrid, por importe de 47.678 miles de euros.

Durante el ejercicio 2016 se han registrado bajas por sustitución por importe de 7.532 miles de euros (Nota 18-e).

Movimientos del ejercicio 2015

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

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

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

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

Variaciones de valor de inversiones inmobiliarias

El epígrafe "Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias" del estado de resultado integral consolidado recoge los beneficios por revalorización de las inversiones inmobiliarias para los ejercicios 2016 y 2015, por importes de 560.777 y 725.115 miles de euros (Nota 18-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 2016 y 2015 (Nota 4-c).

Otra información

La superficie total (sobre y bajo rasante) de las inversiones inmobiliarias y el inmovilizado en curso a 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

Mínimas	Superficie total (m ²) inversiones inmobiliaria					
	Inversiones inmobiliarias		Inmovilizado en curso		Total	
	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Barcelona (*)	286.216	285.935	59.368	31.520	345.584	317.455
Madrid	355.779	256.105	38.263	30.014	394.042	286.119
Resto España	12.735	458	-	-	12.735	458
París (*)	415.174	414.190	45.855	51.272	461.029	465.462
	1.069.904	956.688	143.486	112.806	1.213.390	1.069.494

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

A 31 de diciembre de 2016, SFL y Torre Marenstrum, S.L. tienen entregados activos en garantía de préstamos hipotecarios cuyo valor contable asciende a 862.787 miles de euros, en garantía de deudas por importe de 241.000 miles de euros. A 31 de diciembre de 2015, los importes anteriores ascendían a 932.850 y 273.479 miles de euros.

Durante el mes de junio de 2016, la sociedad dependiente SFL ha ejecutado la opción de compra del último contrato de arrendamiento financiero que mantenía, pasando a ser propietaria del inmueble sito en Wagram, 131. El importe satisfecho por el ejercicio de la opción ha ascendido a 26.000 miles de euros.

9. Activos financieros no corrientes

Los movimientos habidos en este epígrafe del estado de situación financiera consolidado durante los ejercicios 2016 y 2015 han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2015	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	31 de diciembre de 2016
Depósitos y fianzas constituidos	8.954	3.343	-	12.297
Activos financieros disponibles para la venta	-	138.293	-	138.293
Total	8.954	137.950	-	150.676

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2014	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	31 de diciembre de 2015
Depósitos y fianzas constituidos	10.070	888	(2.004)	8.954
Total	10.070	888	(2.004)	8.954

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.

Activos financieros disponibles para la venta – Participación en Axiare SOCIMI

Con fecha 31 de noviembre de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido 10.846.541 acciones de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., (Axiare, en adelante) representativas del 15,09% de su capital social, por importe de 136.976 miles de euros, costes de adquisición incluidos.

La Sociedad Dominante ha procedido a clasificar la inversión financiera dentro de la categoría de activos financieros disponibles para la venta toda vez que los Administradores han considerado que la Sociedad Dominante no ejerce ni puede ejercer, al 31 de diciembre de 2016, influencia significativa sobre Axiare, tomando en consideración la imposibilidad de nombrar miembros en el consejo de administración de Axiare en base al número de acciones adquiridas y sus estatutos sociales.

A 31 de diciembre de 2016, la Sociedad Dominante ha registrado 1.317 miles de euros en el epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros" del estado de situación financiera consolidado (Nota 11), como

resultado de las variaciones del valor razonable de la citada inversión (Nota 4-e), tomando como referencia el último NNNNAV publicado por Axiare, correspondiente a 30 de junio de 2016, que ascendía a 12,75 euros por acción. La cotización de Axiare a 30 de diciembre de 2016 era de 13,82 euros por acción.

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

Como consecuencia de la operación de reestructuración de la deuda financiera de la sociedad Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., en adelante “DUE”, la Sociedad Dominante concedió un crédito por un importe máximo de disposición de 85.000 miles de euros con el objetivo, entre otros, de financiar el desarrollo del proyecto desarrollado por DUE así como de sufragar los costes asociados a las obras pendientes de ejecución de la UE-1. Al respecto, a 31 de diciembre de 2016 el importe pendiente de disposición asciende a 10.563 miles de euros, para los que atendiendo a la obligación contraída, la Sociedad Dominante mantiene registrada la oportuna provisión en el epígrafe “Provisiones no corrientes” del estado de situación financiera consolidado adjunto. La Sociedad Dominante tiene provisionado la totalidad del préstamo concedido DUE.

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

Durante el ejercicio 2016 la Sociedad ha procedido a clasificar dicho crédito en el corto plazo, atendiendo al vencimiento del mismo.

Finalmente, el citado crédito devenga un interés contingente, condicionado al cumplimiento de determinadas condiciones. A 31 de diciembre de 2016 y 2015 no se ha devengado un ingreso financiero por este concepto.

10. Deudores comerciales y otros

La composición de este epígrafe del activo corriente del estado de situación financiera consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2016 y 2015 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Cientes por ventas y prestación de servicios	16.337	16.793
Periodificación incentivos al arrendamiento	103.125	59.160
Otros deudores	85.810	85.630
Deterioro del valor de créditos comerciales (Nota 18-e)	(89.094)	(90.093)
Otros activos corrientes	776	476
Total deudores comerciales y otros	116.954	71.966

Cientes por ventas y prestación de servicios

Recoge las cantidades de las cuentas por cobrar de clientes, fundamentalmente del negocio de patrimonio del Grupo en Francia, con períodos de facturación mensual, trimestral o anual, no existiendo a 31 de diciembre de 2016 y 2015 saldos vencidos significativos.

Periodificación incentivos al arrendamiento

Recoge el importe de los incentivos incluidos en los contratos de arrendamiento operativo (periodos de carencia, etc.) ofrecidos por el Grupo a sus clientes, los cuáles son imputados al estado de resultado integral durante la duración mínima del contrato de arrendamiento (Nota 4-n). De ellos, 87.596 miles de euros tienen vencimiento superior a 1 año.

Otros deudores y deterioro del valor de créditos comerciales

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, en la partida "Otros deudores" recoge las cantidades adeudadas por Nozar, S.A. 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 85.473 miles de euros (Nota 18-e).

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

En la actualidad Nozar, S.A. sigue en situación concursal, por lo que a 31 de diciembre de 2016 y 2015, el estado de situación financiera consolidado adjunto recoge el deterioro de la totalidad del crédito comercial con la citada sociedad.

11. Patrimonio Neto

Capital social

A 31 de diciembre de 2014 y 2015, 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.

Durante el ejercicio 2016 se han producido las siguientes variaciones en el capital social de la Sociedad Dominante:

- Con fecha 28 de junio de 2016, la Junta General de Accionistas ha aprobado la emisión de 288.571.430 nuevas acciones de 0,25 euros de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión de 0,45 euros por acción, como contrapartida a la aportación no dineraria de las participaciones sociales de Hofinac. El importe de la ampliación del capital social ha ascendido a 72.143 miles de euros. Dicha ampliación ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el día 30 de junio de 2016.
- Con la misma fecha, la Junta General de Accionistas también ha aprobado la emisión 90.805.920 acciones de 0,25 euros de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión de 0,45 euros por acción, como contrapartida a la aportación no dinerarias de 1.019.478 acciones de SFL. El importe de la ampliación de capital social ha ascendido a 22.701 miles de euros. Dicha ampliación ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el día 30 de junio de 2016.

Con fecha 14 de julio de 2016 se ha procedido a la ejecución del acuerdo de agrupación y cancelación de acciones para su canje por acciones de nueva emisión, en la proporción de 1 nueva por cada 10 acciones preexistentes, pasando el número de acciones a 356.823.399 acciones y el nominal por acción de 0,25 euros a 2,5 euros.

En consecuencia, a 31 de diciembre de 2016 el capital social está representado por 356.823.399 acciones, de 2,5 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

De acuerdo con las comunicaciones sobre el número de participaciones societarias realizadas ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de la Sociedad Dominante, tanto directas como indirectas, a 31 de diciembre de 2016 y 2015, eran las siguientes:

	Diciembre 2016		Diciembre 2015	
	Número de acciones	% de participación	Número de acciones*	% de participación
Nombre o denominación social del accionista:				
Qatar Investment Authority	41.593.367	11,66%	415.963.672	13,04%
Grupo Finaccess **	41.139.685	11,53%	-	-
Aguila Ltd.	21.800.184	6,11%	218.001.838	6,84%
Joseph Charles Lewis	17.617.708	4,94%	162.167.654	5,09%
Grupo Villar-Mir **	11.906.969	3,34%	464.512.350	14,57%
BlackRock Inc	10.885.211	3,05%	-	-
Deutsche Bank A.G. **	8.135.390	2,28%	29.235.244	0,92%
Fidelity International Limited	6.248.471	1,75%	62.484.713	1,96%
Invesco Limited	3.540.788	0,99%	35.407.880	1,11%
Third Avenue Management LLC	-	-	97.030.111	3,04%
Mora Banc Grup, S.A.	-	-	223.064.422	7,00%

* Número de acciones previo a la agrupación y cancelación de acciones para su canje por nuevas acciones, en la proporción de 1 de nueva por cada 10 preexistentes.

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

A 31 de diciembre de 2016, el Grupo Finaccess, el Grupo Villar-Mir y Deutsche Bank A.G. tienen formalizados instrumentos financieros ligados a acciones de la Sociedad Dominante que podrían dar lugar, en caso de ejercicio, a una participación adicional en el capital social de Colonial del 0,50%, 4,44% y 1,61%, respectivamente.

Con fecha 5 y 20 de enero de 2017, BlackRock Inc ha realizado operaciones de compraventa de acciones de la Sociedad Dominante reduciendo su número de acciones hasta 9.780.025, representativas del 2,74% del capital social de la Sociedad Dominante.

Con fecha 12 de enero de 2017, Grupo Villar-Mir ha realizado operaciones de compraventa de acciones de la Sociedad Dominante reduciendo su número de acciones hasta 5.419.255, representativas del 1,52% del capital social de la Sociedad Dominante.

Con fecha 18 de enero de 2017, Fidelity International Limited ha realizado operaciones de compraventa de acciones de la Sociedad Dominante reduciendo su número de acciones hasta 3.543.721, representativas del 0,99% del capital social de la Sociedad Dominante.

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

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

Finalmente, con fecha 28 de junio de 2016, la junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante autorizó al Consejo de Administración, conforme a lo dispuesto en el artículo 297.1 b) de la Ley de Sociedades de Capital para que, dentro del plazo máximo de 5 años, pueda aumentar el capital social, mediante aportaciones dinerarias, hasta la mitad de la cifra del capital social, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas. Dentro de la cuantía máxima indicada, se atribuye al Consejo de Administración la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente bajo determinadas condiciones, quedando limitada dicha facultad a un importe nominal máximo, en conjunto, igual al 20% de la cifra del capital social.

Prima de emisión

Las ampliaciones de capital realizadas durante el ejercicio 2016 han supuesto un incremento de la prima de emisión de 129.857 y 40.863 miles de euros, respectivamente.

Durante el ejercicio 2015 no se produjeron movimientos la prima de emisión de la Sociedad Dominante.

Reserva Legal

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

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

En este sentido, la propuesta de distribución de resultado del ejercicio 2015 aprobada por la Junta General de Accionistas en fecha 28 de junio de 2016, incluía la dotación de la reserva legal de 28.535 miles de euros, equivalentes al 10% del resultado de Inmobiliaria Colonial, S.A. del ejercicio 2015.

A 31 de diciembre de 2016, la reserva legal alcanza los 33.615 miles de euros y no se encuentra íntegramente constituida a dicha fecha.

Reservas voluntarias

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

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

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

Tras ambas compensaciones, el importe de las reservas voluntarias se sitúa en los 217.019 miles de euros, de los cuales 169.439 miles de euros siguen manteniendo su condición de indisponibles.

Asimismo, las ampliaciones de capital anteriormente descritas han supuesto unos costes de 1.905 miles de euros, que ha sido registrados en el epígrafe "Reservas Sociedad Dominante" del patrimonio neto consolidado.

Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros

Este epígrafe del estado de situación financiera consolidado recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura en coberturas del flujo de caja (Nota 13).

El movimiento del saldo de este epígrafe se presenta seguidamente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Saldo inicial	(2.504)	(6.368)
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	(101)	196
Traspaso al estado de resultado integral	2.168	3.668
Modificaciones de perímetro (Nota 2-f)	(134)	-
Saldo final	(571)	(2.504)

Acciones propias de la Sociedad Dominante

Durante el primer semestre del ejercicio 2016, la Sociedad Dominante ha formalizado la adquisición de 2.871.382 acciones propias por importe de 1.650 miles de euros.

Con fecha 29 de abril de 2016 la Sociedad Dominante ha liquidado las obligaciones pendientes correspondientes al cumplimiento del plan del ejercicio 2015 (Nota 19) mediante la entrega de las correspondientes acciones, entregando 3.651.162 acciones a los beneficiarios del Plan de Retribución.

Asimismo, según lo descrito anteriormente, con fecha 14 de julio de 2016 se ha procedido a la inscripción en el Registro Mercantil del acuerdo de agrupación y cancelación de acciones en que se dividía el capital de la Sociedad para su canje por acciones de nueva emisión, en la proporción de 1 nueva por cada 10 acciones preexistentes.

Con fecha 29 de julio de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido 3.801.417 acciones a Mora Banc Grup S.A. y Mora Assegurances, S.A.U., por importe de 25.469 miles de euros, en virtud del contrato firmado entre las partes de fecha 27 de julio de 2016.

Con fecha 4 de agosto de 2016, la Sociedad Dominante ha entregado 2.116.508 acciones en autocartera a APG a cambio de 237.623 acciones de la sociedad dependiente SFL (Nota 2-f).

El contrato de liquidez suscrito por la Sociedad Dominante en fecha 22 de junio de 2015, con el objeto de favorecer la liquidez de las transacciones y la regularidad de la cotización de las acciones, y que se había reanudado con fecha 28 de octubre de 2016, ha quedado suspendido con fecha 15 de noviembre de 2016, como consecuencia del establecimiento del programa de recompra de acciones descrito a continuación. El número de acciones adquiridas en el marco de dicho contrato asciende, a 31 de diciembre de 2016, a 209.603 acciones, toda vez tenida en consideración la agrupación y cancelación de acciones para su canje por nuevas acciones, mencionada con anterioridad.

Finalmente, con fecha 14 de noviembre de 2016, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante ha acordado llevar a cabo un programa de recompra de acciones propias al amparo de la autorización concedida por la Junta de Accionistas de fecha 30 de junio de 2014. Las finalidades del plan son completar la cobertura del plan de acciones aprobado por la Junta de Accionistas de fecha 21 de enero de 2014 (Nota 19) y, iniciativas adicionales que el Consejo de Administración pueda considerar convenientes para el interés social. El importe monetario máximo asignado al programa asciende a 68.000 miles de euros y el número máximo de acciones a adquirir asciende a 10.000.000 de acciones, equivalentes al 2,8% del capital social actual de la Sociedad Dominante. La duración máxima del programa será de seis meses, es decir, el día 15 de mayo de 2017, si bien se dará por finalizado con anterioridad si se hubiera adquirido el número máximo de acciones o alcanzado el importe monetario máximo con anterioridad a dicha fecha. A 31 de diciembre de 2016, el número de acciones adquiridas en el marco del programa de recompra asciende a 3.162.672 acciones, por importe de 20.249 miles de euros.

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad Dominante formalizó la adquisición de 12.257.013 acciones propias por importe de 7.396 miles de euros. Asimismo, con el objetivo de cumplir con las obligaciones derivadas del Plan de Retribución a largo plazo descrito en la Nota 19, con fecha 30 de abril de 2015 la Sociedad Dominante liquidó las obligaciones pendientes correspondientes al cumplimiento del plan del ejercicio 2014 mediante la entrega de las correspondientes acciones, entregando 3.766.173 acciones a los beneficiarios del Plan de Retribución.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el número de acciones y su coste de adquisición es el siguiente:

	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015 (**)
<i>Contrato liquidez(*) -</i>		
Nº de acciones	209.603	1.487.013
Valor contable (en miles de Euros)	1.329	945
<i>Contrato autocartera -</i>		
Nº de acciones	5.469.985	7.003.827
Valor contable (en miles de Euros)	35.426	4.068

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

(**) Número de acciones previo a la agrupación y cancelación de acciones para su canje por nuevas acciones, en la proporción de 1 de nueva por cada 10 preexistentes.

Acciones propias de SFL

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

	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Nº de acciones	362.380	377.465
Valor contable (en miles de Euros)	13.056	12.052
% de participación	0,78%	0,81%

Durante el ejercicio 2016 SFL ha adquirido 117.893 acciones por un importe conjunto de 5.643 miles de euros, y ha procedido a la enajenación de 132.978 acciones cuyo valor contable neto ha ascendido a 6.019 miles de euros, registrando una pérdida atribuible al Grupo Colonial de 860 miles de euros.

Asimismo, durante el ejercicio 2015 SFL adquirió 99.093 acciones por un importe conjunto de 4.106 miles de euros, y procedió a la enajenación de 148.323 acciones cuyo valor contable neto ascendía a 6.000 miles de euros, registrando una pérdida atribuible al Grupo Colonial de 926 miles de euros.

Parte de las acciones anteriores son mantenidas por SFL con la finalidad de cubrir dos planes de opciones sobre acciones con diferentes vencimientos y precios de ejecución (Nota 19).

A 31 de diciembre de 2016, el valor neto de las acciones (EPRA NNAV) publicado por SFL asciende a 66,23 euros por acción.

Intereses minoritarios

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

	Miles de Euros		
	Torre Marenostrom, S.L.	Subgrupo SFL	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2014	18.004	1.358.104	1.376.108
Resultado del ejercicio	4.513	283.219	287.732
Dividendos y otros	37	(56.444)	(56.407)
Instrumentos financieros	161	4.454	4.615
Saldo a 31 de diciembre de 2015	22.715	1.589.333	1.612.048
Resultado del ejercicio	1.124	284.533	285.657
Dividendos y otros	(382)	(48.272)	(48.654)
Modificaciones de perímetro (Nota 2-f)	-	(144.378)	(144.378)
Instrumentos financieros	505	1.027	1.532
Saldo a 31 de diciembre de 2016	23.962	1.682.243	1.706.205

El detalle de los conceptos incluidos en la partida "Dividendos y otros" a 31 de diciembre de 2016 y 2015 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Dividendo pagado por subgrupo SFL a minoritarios	(42.435)	(52.992)
Dividendo pagado por Washington Plaza a minoritarios	(5.934)	(3.910)
Dividendo pagado por Torre Marenostrom a minoritarios	(382)	(403)
Otros	97	898
Total	(48.654)	(56.407)

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

El detalle de las "Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros", por vencimientos, a 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

31 de diciembre de 2016

	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	84.815	-	-	-	-	-	-	84.815
Préstamos	5.209	5.268	145.563	56.036	156.331	212.594	575.792	581.001
Préstamos sindicados	-	-	-	20.000	121.874	-	141.874	141.874
Intereses	1.203	-	-	-	-	-	-	1.203
Gasto formalización deudas	(1.729)	(1.723)	(1.524)	(1.155)	(851)	(214)	(5.467)	(7.196)
Total deudas con entidades de crédito	89.498	3.545	144.039	74.881	277.354	212.380	712.199	801.697
Otros pasivos financieros:								
Cuentas corrientes	70	63.346	-	-	-	-	63.346	63.416
Instrumentos financieros derivados (Nota 13)	1.428	-	45	-	-	1.941	1.986	3.414
Otros pasivos financieros	2.553	-	-	-	-	-	-	2.553
Total otros pasivos financieros	4.501	63.346	45	-	-	1.941	65.332	69.383
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	93.549	66.891	144.084	74.881	277.354	214.321	777.531	871.080
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisiones de bonos	300.700	-	375.000	-	500.000	1.650.000	2.525.000	2.825.700
Intereses	16.873	-	-	-	-	-	-	16.873
Gastos de formalización	(3.646)	(3.072)	(2.717)	(2.459)	(2.418)	(4.377)	(15.043)	(18.689)
Total emisión de obligaciones y valores similares	313.927	(3.072)	372.283	(2.459)	497.582	1.645.623	2.509.957	2.823.884
Total a 31 de diciembre de 2016	407.476	63.818	516.367	72.422	774.936	1.859.944	3.287.487	3.694.963

31 de diciembre de 2015

	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	22.027	-	-	-	-	-	-	22.027
Préstamos	5.333	5.261	5.268	145.563	6.036	218.924	381.052	386.385
Préstamos sindicados	-	-	-	67.250	-	-	67.250	67.250
Arrendamiento financiero	27.271	-	-	-	-	-	-	27.271
Intereses	1.071	-	-	-	-	-	-	1.071
Gasto formalización deudas	(1.877)	(1.869)	(1.861)	(1.205)	(496)	(563)	(5.994)	(7.871)
Total deudas con entidades de crédito	53.825	3.392	3.407	211.608	5.540	218.361	442.308	496.133
Otros pasivos financieros:								
Cuentas corrientes	-	67.679	-	-	-	-	67.679	67.679
Instrumentos financieros derivados (Nota 13)	3.208	-	616	-	-	2.012	2.628	5.836
Otros pasivos financieros	2.904	-	-	-	-	-	-	2.904
Total otros pasivos financieros	6.112	67.679	616	-	-	2.012	70.307	76.419
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	59.937	71.071	4.023	211.608	5.540	220.373	512.615	572.552
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisiones de bonos	155.800	300.700	-	750.000	-	1.500.000	2.550.700	2.706.500
Intereses	23.508	-	-	-	-	-	-	23.508
Gastos de formalización	(3.353)	(3.171)	(2.597)	(1.887)	(1.364)	(2.396)	(11.415)	(14.768)
Total emisión de obligaciones y valores similares	175.955	297.529	(2.597)	748.113	(1.364)	1.497.604	2.539.285	2.715.240
Total a 31 de diciembre de 2015	235.892	368.600	1.426	959.721	4.176	1.717.977	3.051.900	3.287.792

En este sentido, a 31 de diciembre de 2016 y 2015, el valor de mercado de los bonos emitidos por SFL, que cotizan en el mercado secundario de Euronext Paris, es de 1.371.985 y 1.479.228 miles de euros, respectivamente (1.300.700 y 1.456.500 miles de euros de nominal, respectivamente). Asimismo, a dichas fechas, el valor razonable de los bonos emitidos por la Sociedad Dominante, que cotizan en el mercado regulado de la Bolsa de Irlanda, es de 1.545.466 y 1.253.045 miles de euros, respectivamente (1.525.000 y 1.250.000 miles de euros de nominal, respectivamente).

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.

Emisiones de obligaciones simples de la Sociedad Dominante

El detalle de las emisiones de obligaciones simples realizadas por la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente (en miles de euros):

Emisión	Duración	Vencimiento	Cupón fijo pagadero anualmente	(Miles de Euros)		
				Importe de la emisión	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
05/06/2015	5 años	05 /06/2019	1,863%	750.000	375.000	750.000
05/06/2015	8 años	05/06/2023	2,728%	500.000	500.000	500.000
28/10/2016	8 años	28/10/2024	1,450%	600.000	600.000	-
10/11/2016	10 años	10/11/2026	1,875%	50.000	50.000	-
Total emisiones				1.900.000	1.525.000	1.250.000

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

Con fecha 5 de octubre la Sociedad Dominante registró en la Bolsa de Irlanda (*Irish Stock Exchange*) un programa EMTN (*European Medium Term Note*) por importe de 3.000.000 miles de euros.

Ejercicio 2015

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

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

Por su parte, y tras el desembolso del importe de la referida emisión de obligaciones, fue íntegramente cancelado el préstamo sindicado contratado en el ejercicio 2014 por la Sociedad Dominante por importe de 1.040.000 miles de euros. La cancelación anticipada del préstamo supuso el pago de una comisión por importe de 28.039 miles de euros, que fue registrada en el epígrafe "Gastos financieros" del estado de resultado integral consolidado (Nota 18-g).

Ejercicio 2016

Con fecha 5 de octubre de 2016 la Sociedad Dominante ha formalizado la emisión de un Euro Medium Term Note Programme para emitir obligaciones hasta un máximo de 3.000.000 miles de euros, ampliable hasta los 5.000.000 miles de euros, con una vigencia de 12 meses. Hasta 31 de diciembre de 2016 se han realizado dos emisiones de obligaciones simples en el marco del citado programa de emisión:

- Con fecha 28 de octubre de 2016 ha quedado suscrita e íntegramente desembolsada la emisión de una serie de 6.000 obligaciones simples por importe de 600.000 miles de euros, con vencimiento el 28 de octubre de 2024 y con precio de emisión equivalente al 99,223% de su valor nominal. Devengaron un cupón del 1,45% anual, pagadero anualmente por años vencidos.
- Con fecha 10 de noviembre de 2016 ha quedado suscrita e íntegramente desembolsada la emisión de una serie de 500 obligaciones simples por importe de 50.000 miles de euros, con vencimiento el 10 de noviembre de 2026 y con precio de emisión equivalente al 97,866% de su valor nominal. Devengaron un cupón del 1,875% anual, pagadero anualmente por años vencidos.

Por su parte, con el importe desembolsado de las referidas emisiones de obligaciones, la Sociedad Dominante ha realizado las siguientes operaciones:

- Recompra de 3.750 obligaciones de la emisión con vencimiento 5 de junio de 2019, cuyo importe ha ascendido a 375.000 miles de euros. La citada operación ha supuesto en unos costes financieros por importe de 20.904 que han sido registrados en el epígrafe “Gastos financieros” del estado de resultado integral consolidado (Nota 18-g).
- Cancelación anticipada del préstamo por importe de 135.682 miles de euros, formalizado para la adquisición de las acciones representativas del 15,09% del capital social de Axiare (Nota 9), descrito en el apartado “Otros préstamos” de la presente nota.
- Amortización anticipada de 60.000 miles de euros del crédito sindicado formalizado por la Sociedad Dominante con fecha 12 de noviembre de 2015, descrito en el apartado “Nuevo Crédito Sindicado” de la presente nota.

Las obligaciones simples actualmente vigentes establecen la necesidad de cumplimiento, a 30 de junio y a 31 de diciembre de cada año, de una ratio financiera en virtud de la cual el valor del activo no garantizado del Grupo Colonial del estado de situación financiera consolidado en cada una de las fechas tendrá que ser, al menos, igual a la deuda financiera no garantizada. A 31 de diciembre de 2016 y 2015 se cumple la citada ratio.

Emisión de obligaciones simples de SFL

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

Emisión	Duración	Vencimiento	Cupón fijo pagadero anualmente	(Miles de Euros)		
				Importe de la emisión	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
17/05/2011	5 años	25 /05/2016	4,625%	500.000	-	155.800
28/11/2012	5 años	28/11/2017	3,50%	500.000	300.700	300.700
20/11/2014	7 años	20/11/2021	1,875%	500.000	500.000	500.000
16/11/2015	7 años	16/11/2022	2,250%	500.000	500.000	500.000
Total emisiones				2.000.000	1.300.700	1.456.500

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 mayo de 2016, la sociedad dependiente SFL ha atendido el vencimiento de las obligaciones pendientes de la emisión del 2011, cuyo importe nominal pendiente ascendía a 155.800 miles de euros.

Durante el mes de noviembre 2015, SFL realizó una nueva emisión de bonos por importe de 500.000 miles de euros. Estos bonos devengan un cupón fijo del 2,25% pagadero anualmente y con una duración de 7 años siendo su vencimiento final en noviembre de 2022. Del importe obtenido por la nueva emisión, 243.500 miles de euros fueron destinados a la recompra parcial de las obligaciones con vencimientos en 2016 y 2017 por importes de 144.200 y 99.300 miles de euros respectivamente. El coste asociado a dicha recompra parcial ascendió a 9.515 miles de euros (Nota 18-g).

El importe de los intereses devengados por las emisiones de bonos registrado en el estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2016 y 2015 ascienden a 3.323 y 7.665 miles de euros, respectivamente.

Crédito Sindicado de la Sociedad Dominante

Con fecha 12 de noviembre de 2015 la Sociedad suscribió con un grupo de siete entidades financieras, entre ellas *Natixis S.A. Sucursal en España*, actuando como Banco Agente, un contrato de crédito sindicado por importe de 350.000 miles de euros y vencimiento inicial en junio de 2019, extensible hasta noviembre de 2020. Durante el ejercicio 2016, la Sociedad Dominante y las entidades financieras han acordado extender el vencimiento del crédito hasta noviembre de 2021. El tipo de interés fijado es variable con un margen referenciado al EURIBOR pagaderos trimestralmente.

Dicho crédito sindicado tiene como objetivo principal financiar posibles adquisiciones, así como rehabilitaciones y otras necesidades de inversión (CAPEX) en los activos inmobiliarios de la Sociedad.

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 se han dispuesto 121.874 y 67.250 miles de euros, respectivamente.

El crédito está sujeto al cumplimiento de las siguientes ratios financieras con periodicidad trimestral:

Ratios
Ratio Loan to Value <= 55%
Ratio cobertura gasto financiero >=2x (a partir 30/6/2016)
Deuda garantizada Hipotecaria / Valor activos inmobiliarios <=15%
Deuda garantizada no Hipotecaria / Valor activos no inmobiliarios <=15%
Valor activos consolidados >=4,5 miles de millones de euros

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad Dominante cumple con todas las ratios financieras.

Financiación sindicada de SFL

El detalle de la financiación sindicada de SFL a 31 de diciembre de 2016 y 2015, se detalla en el siguiente cuadro:

Miles de euros	Vencimiento	31 de diciembre de 2016		31 de diciembre de 2015	
		Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
<i>Financiación sindicada de SFL -</i> Póliza de crédito BNP Paribas Póliza de crédito BPCE	Julio 2020	400.000	20.000	400.000	-
	Octubre 2019	150.000	-	150.000	-
Total financiación sindicada SFL		550.000	20.000	550.000	-

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

Cumplimiento de ratios financieras

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

	Ratios
BNP-Paribas (Banco Agente BNP-Paribas)	Ratio Loan to Value <= 50% Ratio cobertura gasto financiero >=2 Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20% Valor activos libres >=2 miles de millones de euros Deuda financiera bruta filiales/ Deuda financiera bruta consolidada < 25%
BPCE (Banco Agente Natixis)	Ratio Loan to Value <= 50% Ratio cobertura gasto financiero >=2 Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20% Valor activos libres >=2 miles de millones de euros Deuda financiera bruta filiales/ Deuda financiera bruta consolidada < 25%

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, SFL cumple las ratios financieras previstas en sus respectivos contratos de financiación.

Préstamos con garantía hipotecaria

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, el Grupo mantiene préstamos con garantía hipotecaria sobre determinadas inversiones inmobiliarias y activos no corrientes mantenidos para la venta, según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2016		31 de diciembre de 2015	
	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo
Inversión inmobiliaria (Nota 8)	241.000	868.866	273.479	953.840
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 22)	-	-	177	6.942
Total	241.000	868.866	273.656	960.782

El 85% de la deuda hipotecaria (205.400 miles de euros) corresponde al subgrupo SFL y está contratada a tipo fijo.

Cumplimiento de ratios financieras

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, dos de los préstamos del Grupo con un importe total dispuesto de 241.000 y 246.209 miles de euros, respectivamente están sujetos al cumplimiento de diversas ratios financieras.

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, el Grupo cumple las ratios financieras exigidas en sus contratos de financiación.

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

Otros préstamos

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, SFL tiene dos préstamos bilaterales sin garantía hipotecaria sujetos al cumplimiento de diversas ratios. Los límites totales y los saldos dispuestos se detallan a continuación:

Miles de euros	Vencimiento	31 de diciembre de 2016		31 de diciembre de 2015	
		Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
<i>Otros préstamos:</i>					
BECM	Abril 2019	150.000	140.000	150.000	140.000
Banco Sabadell	Junio 2020	50.000	50.000	50.000	-
BNP Paribas	Mayo 2021	150.000	150.000	-	-
Total otros préstamos		350.000	340.000	200.000	140.000

El préstamo de BNP Paribas fue formalizado en mayo 2016 por un plazo de cinco años y un tipo de interés variable con un margen referenciado al Euribor.

Cumplimiento de ratios financieras

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

	Ratios
BECM	Ratio Loan to Value \leq 50% Ratio cobertura gasto financiero \geq 2 Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio \leq 20% Valor activos libres \geq 2 millones de euros Deuda financiera bruta filiales/ Deuda financiera bruta consolidada $<$ 25%
Banco Sabadell	Ratio Loan to Value \leq 50% Ratio cobertura gasto financiero \geq 2 Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio \leq 20% Valor activos libres \geq 2 millones de euros Deuda financiera bruta filiales/ Deuda financiera bruta consolidada $<$ 25%

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, SFL cumple las ratios financieras previstas en sus respectivos contratos de financiación.

Pólizas

El Grupo mantiene pólizas con un límite conjunto de 84.815 miles de euros, que a 31 de diciembre de 2016 están totalmente dispuestas. Su vencimiento se sitúa en el corto plazo. A 31 de diciembre de 2015, el límite en pólizas ascendía a 22.027 miles de euros y se encontraban totalmente dispuestas.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2016, el Grupo mantiene dos cuentas corrientes de importe 57.346 miles de euros y 6.000 miles de euros, prestadas a las sociedades del Grupo SCI Washington y SAS Parholding respectivamente. Dichas cuentas corrientes devengan un tipo de interés de Euribor tres meses más 60 puntos básicos en el caso de SCI Washington y Euribor tres meses más 150 puntos básicos para la formalizada con SAS Parholding. El total de intereses devengados entre las dos cuentas corrientes es de 70 miles de euros. El importe total de nominal más intereses a 31 de diciembre de 2016 ascendía a 63.416 miles de euros.

Garantías entregadas

La Sociedad Dominante tiene avales concedidos a organismos oficiales, clientes y proveedores a 31 de diciembre de 2016 por importe de 27.013 miles de euros, de los cuales 15.680 miles de euros corresponden al aval bancario depositado por la operación de compraventa de la sociedad Moorage (Nota 2-f). Dicho importe se encuentra registrado en el epígrafe "Acreedores comerciales" del estado de situación financiera consolidado (Nota 14). Del importe restante, las principales garantías concedidas son las siguientes:

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

Deudas por arrendamientos financieros

A 31 de diciembre de 2016 no existen deudas por arrendamientos financieros, tras la ejecución por parte de SFL de la opción de compra del último contrato (Nota 8).

Efectivo y medios equivalentes

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, dicho epígrafe recoge efectivo y medios equivalentes por importes de 105.200 y 217.776 miles de euros, respectivamente, de los cuales son de uso restringido o se encontraban pignorados 13.715 y 13.982 miles de euros, respectivamente.

Gasto de formalización de deudas

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, los gastos de formalización de deudas asumidos por el Grupo pendientes de periodificar ascienden a 25.885 y 22.639 miles de euros, respectivamente. Estos costes se imputan en el estado de resultado integral consolidado durante los años de vigencia de la deuda siguiendo un criterio financiero. En este sentido, el Grupo ha registrado durante el ejercicio 2016 y 2015 en el estado de resultado integral consolidado 7.352 y 9.256 miles de euros, respectivamente, correspondientes a los costes amortizados durante el ejercicio.

Tipo de interés de financiación

El tipo de interés de financiación del Grupo en sus actividades continuadas para el ejercicio 2016 ha sido del 2,46%, si bien al incorporar la periodificación de las comisiones de financiación el tipo final resultante se ha situado en el 2,63%. El *spread* de crédito medio del Grupo para el ejercicio 2016 se ha situado en 162 puntos básicos sobre el Euribor (193 puntos básicos incluyendo las comisiones). El tipo de interés de la deuda del Grupo vigente a 31 de diciembre de 2016 es del 1,96% y el *spread* sobre Euribor de 156 puntos básicos.

El importe de los intereses devengados pendientes de pago registrado en el estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2016 y 2015 ascienden a:

Emisión	(Miles de Euros)	
	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Obligaciones Sociedad Dominante	13.550	15.843
Obligaciones SFL	3.323	7.665
Deudas con entidades de crédito	1.203	1.071
Total	18.076	24.579

Gestión del capital: Política y objetivos

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

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

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

Las empresas que operan en el sector inmobiliario requieren un importante nivel de inversión para garantizar el desarrollo de sus proyectos y el crecimiento de su negocio mediante la adquisición de inmuebles en patrimonio y/o suelo. La estructura financiera del Grupo requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento. Las emisiones de obligaciones realizadas en 2016 conjuntamente con la operación de recompra de las obligaciones a 4 años así como la extensión del vencimiento han permitido a la Sociedad Dominante reducir el coste financiero de su deuda, ampliando y diversificando su vencimiento

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.

Asimismo SFL dispone de diversas líneas de financiación sin disponer.

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

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

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

Asimismo dado el tipo de sector en el que opera el Grupo, las inversiones que realiza, la financiación que obtiene para realizar dichas inversiones, el EBITDA que genera y los grados de ocupación de los inmuebles, hacen que el riesgo de liquidez quede mitigado y que puedan producirse excesos de tesorería. Estos excesos de tesorería permiten tener líneas de crédito sin disponer (es el caso de SFL) o bien depósitos de máxima liquidez y sin riesgo (es el caso de la Sociedad Dominante). El Grupo no contrata productos financieros de alto riesgo como método para invertir las puntas de tesorería.

13. Instrumentos financieros derivados

Objetivo de la política de gestión de riesgos

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

- Riesgo de tipo de interés: A 31 de diciembre de 2016, el 81% de la deuda contratada es a tipo fijo. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y los flujos de caja, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan, si es preciso, instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero. La política del Grupo es contratar instrumentos que cumplan con lo previsto en la normativa contable para ser considerados como cobertura contable eficiente, y así registrar sus variaciones del valor de mercado directamente en el "Patrimonio neto" del Grupo.
- Riesgos de contraparte: el Grupo mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel.
- Riesgo de liquidez: Con fecha 5 de octubre de 2016 la Sociedad Dominante ha formalizado la emisión de un Euro Medium Term Note Programme para emitir obligaciones hasta un máximo de 3.000.000 miles de euros ampliable hasta los 5.000.000 miles de euros, con una vigencia de 12 meses. Hasta el 31 de diciembre de 2016 se han realizado dos emisiones de obligaciones simples en el marco del citado programa por importe conjunto de 650.000 miles de euros. Dichas operaciones han permitido a la Sociedad Dominante reforzar su estructura financiera en el largo plazo, reducir el coste financiero de su endeudamiento y diversificar vencimiento. Por su parte el subgrupo SFL mantiene préstamos no dispuestos (Nota 12) para hacer frente a sus próximos compromisos.
- Riesgo de crédito: la Sociedad Dominante analiza de forma periódica la exposición de sus cuentas a cobrar al riesgo de mora, llevando a cabo un seguimiento de la liquidación de los créditos y, en su caso, del registro de los deterioros de los créditos para los que se estima que existe riesgo de mora.

Instrumentos financieros derivados

En la siguiente tabla se detallan los instrumentos financieros y el valor razonable de cada uno de ellos a 31 de diciembre de 2016 y 2015.

Instrumento financiero derivado	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Swap (step-up-amortizado)	Colonial	BBVA	4,40%	2018	21.870	(657)
CAP	Colonial	CA-CIB	1,25%	2018	350.000	-
CAP	Colonial	ING	1,25%	2018	300.000	-
CAP	Colonial	Morgan Stanley	1,25%	2018	130.000	-
Vanilla swap	Torre Marenostrum	Caixabank	2,80%	2024	23.140	(2.757)
Total a 31 de diciembre de 2016					825.011	(3.414)

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

Durante el ejercicio 2014, en el marco de la refinanciación de su antigua deuda sindicada, la Sociedad Dominante contrató 3 CAP's, por importe conjunto de 780.000 miles de euros, con un nivel de cobertura del 1,25% (strike) y vencimiento 31 de diciembre de 2018, con el objetivo de cubrir el 75% del nominal del préstamo sindicado que fue finalmente cancelado con fecha 5 de junio de 2015 (Nota 12). El importe pagado por las primas ascendió a 8.580 miles de euros y se registró íntegramente como gasto de coberturas en el estado de resultado integral consolidado del ejercicio 2014. A 31 de diciembre de 2016 y 2015, los CAP's asociados se encuentran valorados a 0 miles de euros en el estado de situación financiera consolidado y en ningún caso pueden derivarse pérdidas o flujos negativos de caja procedentes de dichos instrumentos.

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, el 97% y el 93% del nominal de la cartera de derivados del Grupo, respectivamente, cumplen con lo previsto en la normativa contable para ser contabilizadas como coberturas, por lo que las diferencias de valoración de mercado (MtM) entre periodos se contabilizan directamente en el patrimonio neto.

A 31 de diciembre de 2016, 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 571 miles de euros, una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación. A 31 de diciembre de 2015, el impacto registrado en patrimonio neto ascendió a 2.504 miles de euros de saldo deudor (Nota 11).

El impacto en el estado de resultado integral consolidado por la contabilización de los instrumentos financieros derivados ha ascendido, para los ejercicios 2016 y 2015, a 3.740 y 7.914 miles de euros de gasto financiero neto, respectivamente (Nota 18-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 2016, usando las tasas de descuento apropiadas establecidas por un tercero experto independiente.

A 31 de diciembre de 2016, el valor de mercado de los instrumentos financieros derivados asciende a 3.414 miles de euros de pasivo financiero, incluyendo 174 miles de euros de cupón corrido a pagar y 150 miles de euros de riesgo de crédito a cobrar. El valor de mercado de los instrumentos financieros a 31 de diciembre de 2015 ascendía a 5.836 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2016, el porcentaje de deuda total cubierta o a tipo fijo sobre el total de deuda, se sitúa en el 92% en España y 77% en Francia.

SFL no disponía a 31 de diciembre de 2016 de ningún instrumento de cobertura.

14. Acreedores comerciales y otros pasivos no corrientes

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

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2016		31 de diciembre de 2015	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No corriente
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	27.326	-	20.291	-
Anticipos	17.995	-	19.424	-
Acreedores por compra de inmuebles	15.373	20.280	33.316	-
Fianzas y depósitos recibidos	1.733	34.201	2.651	27.853
Deudas con la Seguridad Social	1.752	-	1.724	-
Ingresos anticipados	2.243	-	5.496	-
Otros acreedores y pasivos	3.338	149	2.740	165
Total	69.760	54.630	85.642	28.018

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, la partida “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” recoge, principalmente, los importes pendientes de pago por las compras comerciales realizadas por el Grupo, y sus costes relacionados.

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

A 31 de diciembre de 2016, la partida “Acreedores por compra de inmuebles” recoge las deudas derivadas de las obras de rehabilitación o reforma de diversos inmuebles en desarrollo de SFL (Louvre Saint-Honoré y Washington Plaza), por importe de 15.373 miles de euros, así como el importe pendiente de desembolso de la adquisición de las participaciones de la sociedad dependiente Moorage por la Sociedad Dominante, por importe de 20.280 miles de euros, incluye el previo contingente (Nota 2-f). El efecto de la actualización de los pagos no es significativo.

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

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

Período medio de pago a proveedores y acreedores comerciales

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

	2016	2015
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	31	45
Ratio de operaciones pagadas	32	46
Ratio de operaciones pendientes de pago	23	42
	Importe (Miles de Euros)	Importe (Miles de Euros)
Total pagos realizados	72.009	44.389
Total pagos pendientes	6.715	1.691

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

Se entenderá por "Periodo medio de pago a proveedores" el plazo que transcurre desde la entrega de los bienes o la prestación de los servicios a cargo del proveedor y el pago material de la operación.

Dicho "Periodo medio de pago a proveedores" se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio del producto del ratio de operaciones pagadas por el total de pagos realizados y el producto del ratio de operaciones pendientes de pago por el importe total de pagos pendientes al cierre del ejercicio, y en el denominador el sumatorio del importe total de pagos realizados y el importe total de pagos pendientes al cierre del ejercicio.

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

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

Con fecha 26 de julio de 2013 entró en vigor la Ley 11/2013 de medidas de apoyo al emprendedor, de estímulo del crecimiento y de la creación de empleo, que modifica la Ley de morosidad (Ley 3/2004, de 29 de diciembre). Esta modificación establece que el periodo máximo de pago a proveedores, a partir del 29 de Julio de 2013 será de 30 días, a menos que exista un contrato entre las partes que lo eleve como máximo a 60 días.

En relación con los pagos realizados fuera del plazo máximo legal establecido, éstos corresponden principalmente a pagos relacionados con la contratación de obras y rehabilitación de inmuebles, los cuales se abonan dentro del plazo establecido en los correspondientes contratos firmados con los contratistas.

15. Provisiones

El movimiento para el ejercicio 2016 de los epígrafes del estado de situación financiera consolidado "Provisiones corrientes" y "Provisiones no corrientes" y su correspondiente detalle, es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Provisiones no corrientes		Provisiones corrientes
	Provisiones de personal	Provisiones por riesgos y otras provisiones	Provisiones por riesgos y otras provisiones
Saldo a 31 de diciembre de 2015	1.119	11.400	10.206
Dotaciones	-	2.080	2.822
Retiros	(90)	-	(309)
Trasposos	-	(835)	-
Saldo a 31 de diciembre de 2016	1.029	12.645	12.719

Provisiones no corrientes-

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 se incluyen en este epígrafe los costes de urbanización de la UE-1 que deberán ser financiados por la Sociedad Dominante mediante préstamos concedidos a DUE, hasta un importe máximo de 20.000 miles de euros (Nota 9). La Sociedad Dominante dispone de una línea de tesorería restringida del BBVA para cubrir dichas partidas y que se dispone a medida que DUE acredita la ejecución de los trabajos de urbanización. A 31 de diciembre de 2016 se han dispuesto 9.437 miles de euros (8.768 miles de euros a 31 de diciembre de 2015).

Finalmente, durante el ejercicio 2016, la Sociedad Dominante ha reclasificado 648 miles de euros (768 miles de euros en 2015), que a 31 de diciembre de 2015 figuraban como provisión para riesgos y gastos a la partida "Deterioro inversiones financieras no corrientes" para ajustar el valor del crédito concedido a su valor recuperable, una vez se consideró la situación patrimonial de la citada sociedad.

Durante el ejercicio 2016, SFL ha dotado 2.070 miles de euros de provisiones por riesgos.

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

Provisiones corrientes-

Las provisiones corrientes recogen un importe de 9.104 miles de euros, correspondientes a una estimación de diversos riesgos futuros de la Sociedad Dominante, los cuales han sido incrementados durante el ejercicio 2016 en 2.822 miles de euros.

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

16. Situación fiscal

La Sociedad Dominante es la cabecera de un grupo de sociedades acogidas al régimen de consolidación fiscal desde el 1 de enero de 2008. Dicho régimen incluye únicamente las sociedades participadas en España, directa o indirectamente, en al menos el 75% de su capital, o el 70% si se trata de sociedades cotizadas y de las que ostente la mayoría de los derechos de voto.

La composición del grupo de consolidación fiscal para el ejercicio 2016 y 2015 incluye, adicionalmente a la Sociedad Dominante, a Danieltown Spain, S.L.U., Colonial Invest, S.L.U. y Colonial Trámit, S.L.U.

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

	Miles de Euros			
	Activos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Hacienda Pública, deudora por conceptos fiscales	45	48	-	-
Hacienda Pública, deudora por impuestos de sociedades	35.815	23.768	-	-
Hacienda Pública, deudora por IVA	8.829	13.736	-	-
Activos por impuestos diferidos	-	-	454	865
Total saldos deudores	44.689	37.552	454	865

La partida "Hacienda Pública, deudora por impuesto de sociedades" incluye, a 31 de diciembre de 2016, un saldo a favor de la Sociedad Dominante de 35.625 miles de euros derivados de los pagos a cuenta del Impuesto sobre Sociedades realizados durante los ejercicios 2016 y 2015. El importe de dichos pagos a cuenta se corresponde con el pago mínimo del 23% y 12% del resultado contable a la fecha del pago a cuenta, en aplicación de las medidas temporales vigentes para el ejercicio 2016 y 2015, respectivamente. Durante el mes de enero de 2017 la Administración tributaria ha procedido a la devolución de 23.512 miles de euros correspondientes a los pagos a cuenta realizados por la Sociedad Dominante en 2015 incluidos en la liquidación de dicho ejercicio.

	Miles de Euros			
	Pasivos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Hacienda Pública, acreedora por impuesto de sociedades	4.962	3.098	-	-
Hacienda Pública, acreedora por conceptos fiscales	2.515	774	-	-
Hacienda Pública, acreedora por "exit tax" (Grupo SFL)	6.159	2.925	9.314	2.856
Hacienda Pública, acreedora por IVA	3.692	2.105	-	-
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	347.344	244.124
Total saldos acreedores	17.328	8.902	356.658	246.980

Impuesto de sociedades -

La Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, con entrada en vigor el 1 de enero del 2015, establecía en el artículo 29 que el tipo general de gravamen para los contribuyentes sería el 25 por ciento.

No obstante, debido a las medidas temporales aplicables en el período impositivo 2015 (Disposición transitoria trigésima cuarta de la Ley 27/2014), tipo general de gravamen fue del 28 por ciento.

Asimismo, con fecha 1 de enero de 2016 ha entrado en vigor el Real Decreto-Ley 3/2016, de 2 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, en el que se establece la obligación de revertir aquellas pérdidas que hayan resultado fiscalmente deducibles en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades en períodos impositivos iniciados con anterioridad a 1 de enero de 2013 correspondientes al deterioro de los valores representativos de la participación en el capital o en los fondos propios de entidades. Dicha reversión se integrará, como mínimo, por partes iguales en la base imponible correspondiente a cada uno de los cinco primeros períodos impositivos que se inicien a partir de 1 de enero de 2016. Esta medida no ha tenido efecto significativo para el Grupo.

El citado Real Decreto-Ley también ha establecido la limitación a la compensación de bases imponibles negativas en un 25% de la base imponible, previa a dicha compensación, para las Sociedades cuya cifra de negocio sea igual o superior a los 60 millones de euros.

El detalle del epígrafe “Impuesto sobre las ganancias” del estado de resultado integral para los ejercicios 2016 y 2015 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2016	2015
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	(22.322)	(9.346)
Impuesto diferido revalorización activos a su valor razonable (NIC 40)	(11.320)	(47.544)
Reducción de pasivos diferidos por reducción del tipo impositivo (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades)	-	3.860
Nuevo límite a la compensación de bases imponibles negativas (Real Decreto-Ley 3/2016, de 2 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades)	(71.438)	-
Otros componentes no principales	(7)	233
Impuesto sobre las ganancias	(105.087)	(52.797)

Ejercicio 2016

	Miles de Euros	
	Importe	Efecto impositivo – a la tasa nacional 25% (*)
Resultado antes de impuestos	664.391	(166.098)
Efecto de los ajustes a la base correspondientes a Francia (efecto SIIC 4 y ajustes en la base fiscal)	(367.768)	91.942
Efectos de los ajustes a la base correspondientes a las sociedades españolas y créditos fiscales generados en el ejercicio no activados	123.724	(30.931)
Impuesto sobre las ganancias previo (Base)	420.347	(105.087)
Impuesto sobre las ganancias	-	(105.087)

(*) (Gasto) / Ingreso

Ejercicio 2015

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

(*) (Gasto) / Ingreso

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	
	2016	2015
Resultado contable antes de impuestos (agregado individuales)	623.112	862.262
Diferencias permanentes	(548.548)	(1.562.765)
Diferencias temporales	(8.667)	(829.676)
Base imponible agregada antes de compensación de bases imponibles negativas	65.897	(1.530.179)
Compensación bases imponibles negativas	(1.344)	-
Base imponible agregada	64.554	(1.530.179)
Base imponible registrada	65.871	27.439
Base imponible no registrada	(1.317)	(1.557.618)

A 31 de diciembre de 2016, las diferencias permanentes registradas por el Grupo corresponden, fundamentalmente, al subgrupo SFL afecto al régimen SIIC francés (Nota 4-m), por importe de 496.315 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 54.565 miles de euros de diferencia permanente negativa.

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

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

Activos por impuestos diferidos –

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

Activos por impuestos diferidos	Miles de Euros			
	Registrados contablemente			
	31 de diciembre de 2015	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2016
Valoración instrumentos financieros	720	-	(374)	346
Deterioro por valoración de activos	145	-	(145)	-
Otros	-	108	-	108
	865	108	(519)	454

Bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensación –

El Impuesto de Sociedades vigente a partir del 1 de enero de 2016 establece que las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pueden compensarse en ejercicios futuros sin ninguna limitación temporal, si bien establece con carácter general una limitación a la compensación del 70% de la base imponible positiva, con un mínimo de 1 millón. Adicionalmente, para el caso de que el importe neto de la cifra de negocios de la sociedad, o del grupo fiscal, se sitúe entre los 20 y los 60 millones de euros, dicha compensación queda limitada al 50% de la base imponible positiva, mientras que si el importe neto de la cifra de negocios es igual o superior a 60 millones de euros el límite a la compensación se reduce hasta el 25% de la base imponible positiva.

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

Ejercicio	Miles de Euros	
	De las sociedades integrantes del grupo de consolidación fiscal	Del resto de sociedades del Grupo
2000	12.979	-
2001	5.468	-
2003	140	-
2004	38.516	-
2005	36	-
2006	25.053	-
2007	321.571	-
2008	1.211.855	-
2009	871.505	-
2010	590.387	-
2011	270.631	-
2012	394.064	3.219
2013	98.719	-
2014	14.412	-
2015	1.543.019	422
2016	422	1.397
Total	5.398.777	5.038

Tal y como se ha indicado anteriormente, determinadas sociedades del Grupo forman parte del grupo de consolidación fiscal 6/08, por lo que determinadas operaciones entre sociedades incluidas en el grupo de consolidación fiscal son eliminadas del agregado de bases imponibles individuales, difiriendo su inclusión en la base imponible consolidada

hasta el momento en que dicho resultado se materialice ante terceros. Asimismo, el régimen de consolidación fiscal permite que las sociedades con bases imponibles positivas puedan beneficiarse de las bases imponibles negativas de otras sociedades del grupo de consolidación fiscal.

En la tabla siguiente se presenta la conciliación entre el agregado de bases imponibles negativas individuales y la base imponible negativa consolidada del ejercicio 2016, resultante de aplicar los ajustes anteriores a las sociedades que integran el grupo de consolidación fiscal:

	Miles de Euros	
	De las sociedades integrantes del grupo de consolidación fiscal	Del resto de sociedades del Grupo
Agregado de bases imponibles negativas individuales:	5.398.777	5.038
Ajustes por operaciones entre sociedades del grupo de consolidación fiscal	(9.614)	-
Ajuste por compensación de bases imponibles positivas y bases imponibles negativas de sociedades del grupo de consolidación fiscal	(9.642)	-
Total bases imponibles negativas del grupo fiscal	5.379.521	5.038

Diferido de activo por créditos fiscales por deducciones

La naturaleza e importe de las deducciones pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2016 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	2010	274	2017
	2011	355	2018
	2012	202	2019
	2013	83	2020
	2014	162	2021
Deducción por formación	2008	1	2023
	2009	1	2024
	2010	1	2025
Deducción por reinversión	2002	458	2017
	2003	3.316	2018
	2004	1.056	2019
	2005	92	2020
	2006	1.314	2021
	2007	7.275	2022
	2008	1.185	2023
	2009	434	2024
	2010	713	2025
	2011	39	2026
	2012	123	2027
	2013	112	2028
	2014	24	2029
			17.220

Reinversión de resultados extraordinarios -

La normativa fiscal vigente permitía que los beneficios obtenidos en la enajenación de elementos de inmovilizado material, inmaterial y de participaciones en el capital de otras sociedades ajenos al grupo fiscal en los que se mantenga una participación superior o igual al 5%, otorguen un derecho a la deducción del 12% de los mismos, toda vez que el grupo reinvertiera el importe global de la transmisión en elementos de las mismas características a los citados anteriormente. Dicha reinversión ha de ser efectuada en el plazo de tres años posteriores a la fecha de transmisión, o en el año anterior a dicha fecha.

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

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

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

Pasivos por impuestos diferidos –

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

Pasivos por impuestos diferidos	Miles de Euros					31 de diciembre de 2016
	31 de diciembre de 2015	Altas	Altas de perímetro (Nota 2-f)	Bajas	Traspasos	
Revalorización de activos	237.816	101.259	20.455	(18.494)	-	340.650
<i>Revalorización de activos-España-</i>	29.928	58.609	20.455	(1.976)	(386)	106.630
<i>Revalorización de activos-Francia-</i>	207.888	42.650	-	(16.518)	-	234.020
Diferimiento por reinversión	6.308	-	-	-	-	6.308
Otros	-	-	-	-	386	386
	244.124	101.259	20.455	(18.494)	-	347.344

Diferido de pasivo por revalorización de activos –

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

La partida “Revalorización de activos-España-” recoge el importe de los impuestos diferidos asociados a las inversiones inmobiliarias del Grupo situadas en España, que se devengarían en caso de transmisión de dichos activos

al valor razonable al cual se encuentran registrados, utilizando para ello la tasa efectiva que sería de aplicación a cada una de las sociedades teniendo en cuenta la normativa aplicable y la existencia de los créditos fiscales no registrados. En este sentido, los impuestos diferidos asociados a las inversiones inmobiliarias de las entidades del Grupo Colonial, que a su vez forman parte del grupo fiscal, se han registrado a una tasa efectiva del 18,75% (tipo impositivo del 25% con un límite a la compensación de bases imponibles negativas del 25%). En consecuencia, en el cálculo de los pasivos por impuestos diferidos el Grupo está considerando la aplicación de 31.771 miles de euros de crédito fiscal (diferencia entre el tipo impositivo del 25% y la tasa efectiva de liquidación aplicada del 18,75%). A cierre del ejercicio 2015 los impuestos diferidos de pasivo se calcularon a una tasa efectiva del 7,5% dado que, en el ejercicio anterior, de acuerdo con la normativa fiscal vigente, el Grupo podía aplicarse créditos fiscales hasta un 70% de la base imponible.

La partida "Revalorización de activos-Francia-" recoge el importe de los impuestos diferidos asociados a las inversiones inmobiliarias del Grupo situadas en Francia, que se devengarían en caso de transmisión de dichos activos. Cabe recordar que la práctica totalidad de los activos en Francia están sujetos al régimen SIIC (Nota 4-m), por lo que no generarán impuesto adicional en el momento de su transmisión. A 31 de diciembre de 2016, únicamente quedan fuera de dicho régimen fiscal los activos de las sociedades integrantes del subgrupo Parholding. Adicionalmente, Grupo Colonial reconoce en esta partida un impuesto diferido asociado a las revalorizaciones de los activos afectos al régimen SIIC (el pasivo SIIC-4), calculado como el dividendo mínimo exigido establecido por dicho régimen, en caso de materializarse la totalidad de las plusvalías de las inversiones inmobiliarias registradas en el Grupo SFL, considerando una tasa impositiva efectiva utilizada para el cálculo del impuesto diferido del 11,15%.

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 2016	31 de diciembre de 2015
Exit tax SFL	9.314	2.856
	9.314	2.856

Exit tax SFL -

Durante el ejercicio 2016 la sociedad dependiente SFL ha ejecutado la opción de compra del contrato de arrendamiento financiero del inmueble Wagram, 131, quedando el activo afecto al régimen SIIC y generándose la correspondiente obligación de pago del exit tax (Nota 4-m), por importe de 13.012 miles de euros, y que deberá ser satisfecho a la Administración tributaria francesa en cuatro cuotas alicuotas.

Otros aspectos fiscales -

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

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

Adhesión al Código de Buenas Prácticas Tributarias –

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

17. Activos y pasivos contingentes

Garantías comprometidas con terceros

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

- *Acuerdo* en la sociedad SCI Washington, en la que SFL posee el 66%. En caso de cambio de control de SFL, Prédica tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir o bien de vender la totalidad de las acciones y cuentas corrientes de SFL en la filial común, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado.
- *Acuerdo* en la sociedad Parholding en la que SFL posee el 50%. En caso de cambio de control de SFL, Prédica tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir o bien de vender la totalidad de las acciones y cuentas corrientes de SFL en la filial común, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado.

Activos contingentes

Durante el ejercicio 2010, la Sociedad Dominante interpuso contra determinados antiguos administradores por operaciones realizadas durante el periodo comprendido entre junio de 2006 y diciembre de 2007 determinadas demandas a favor de la Sociedad Dominante ejercitando las siguientes acciones de responsabilidad:

- 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, el Tribunal Supremo desestimó las pretensiones de la Sociedad Dominante, con imposición de costas, si bien estimó el motivo correspondiente a la validez del acuerdo de junta de interposición de la acción social de responsabilidad.

En relación con las tres demandas anteriores, y dado que se trata de reclamaciones interpuestas contra terceros y a favor de Colonial, la única contingencia que podría derivarse sería la de tener que atender al pago de las costas en caso de que se perdieran todas las instancias. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que dichas sentencias no tendrán impacto significativo en los estados financieros consolidados, dado que a 31 de diciembre de 2016 se mantiene registrada la oportuna provisión para hacer frente a las posibles costas (Nota 15).

18. 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. El importe neto

de la cifra de negocio durante los ejercicios 2016 y 2015 ha ascendido a 271.400 y 231.185 miles de euros, respectivamente, y su distribución por segmentos geográficos se presenta en el cuadro siguiente:

Segmento patrimonial	Miles de Euros	
	2016	2015
España	73.263	62.391
Francia	198.137	168.794
	271.400	231.185

Los ingresos de los ejercicios 2016 y 2015 incluyen el efecto de la periodificación de las carencias y rentas escalonadas a lo largo de la duración determinada por la fecha de inicio del contrato y la primera opción de renovación de los contratos de arrendamiento (Nota 10). Asimismo, incluye la periodificación de las cantidades recibidas en concepto de derechos de entrada (Nota 14). A 31 de diciembre de 2016 y 2015, el impacto de las periodificaciones anteriores ha supuesto un aumento de la cifra de negocios de 33.908 y 17.662 miles de euros, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, el importe total de los cobros mínimos futuros por arrendamiento correspondiente a los arrendamientos operativos no cancelables del Grupo, de acuerdo con los contratos en vigor en cada fecha, y sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente es el siguiente:

Arrendamientos operativos cuotas mínimas	Miles de Euros	
	Valor Nominal	
	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Menos de un año	274.007	258.491
<i>España</i>	75.618	64.570
<i>Francia</i>	198.389	193.921
Entre uno y cinco años	664.884	651.641
<i>España</i>	122.155	95.078
<i>Francia</i>	542.729	556.563
Más de cinco años	247.678	309.393
<i>España</i>	6.405	12.515
<i>Francia</i>	241.273	296.878
Total	1.186.569	1.219.525
<i>Nacional</i>	<i>204.178</i>	<i>172.163</i>
<i>Internacional</i>	<i>982.391</i>	<i>1.047.362</i>

b) Otros ingresos de explotación

Corresponden, fundamentalmente, a la prestación de servicios inmobiliarios. A 31 de diciembre de 2016 y 2015 su importe se sitúa en 3.057 y 3.143 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	
	2016	2015
Sueldos y salarios	14.849	14.018
Seguridad Social a cargo de la Empresa	5.561	6.462
Otros gastos sociales	2.278	2.315
Aportaciones a planes de prestación definida	235	-
Indemnizaciones	-	1.060
Reasignación interna	(630)	(559)
Total Gastos personal	22.293	23.296
<i>Nacional</i>	<i>9.287</i>	<i>9.068</i>
<i>Internacional</i>	<i>13.006</i>	<i>14.228</i>

Dentro de la partida "Otros gastos sociales" se recogen los importes correspondientes a la periodificación del ejercicio 2016 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 19, por importe de 2.260 miles de euros (2.057 miles de euros en el ejercicio 2015).

El número de personas empleadas por el Grupo a 31 de diciembre de 2016 y 2015, así como el número medio de empleados durante los ejercicios 2016 y 2015, en el desarrollo de sus actividades continuadas, distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:

	Nº de empleados				Media 2016		Media 2015	
	2016		2015		Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres				
Direcciones Generales y de Área	12	5	11	5	12	5	12	5
Técnicos titulados y mandos intermedios	29	32	27	27	27	30	29	26
Administrativos	18	49	14	53	16	50	13	55
Otros	4	1	1	1	1	1	1	1
	63	87	53	86	56	86	55	87

d) Otros gastos de explotación

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

	Miles de Euros	
	2016	2015
Servicios exteriores y otros gastos	9.621	15.522
Tributos	23.860	20.959
Total	33.481	36.481

e) Variación neta de la pérdida por deterioro del valor

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

	Miles de Euros	
	2016	2015
Saldo inicial	90.093	157.495
Variación neta	(999)	(67.402)
Saldo final	89.094	90.093

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

Del importe total a 31 de diciembre de 2016 y 2015, 85.473 miles de euros corresponden al deterioro de las cantidades adeudadas por Nozar S.A.

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

	Miles de Euros	
	2016	2015
Reversión de deterioro de inmuebles para uso propio (Nota 7)	3.159	808
Bajas sustitutivas (Nota 8)	(7.532)	(3.282)
Resultado por variación de valor de activos y deterioro	(4.373)	(2.474)

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

La distribución de los ingresos por venta de activos (Notas 8 y 22) del Grupo se detalla a continuación:

	Miles de Euros					
	Precio de venta		Coste de venta		Resultados netos por ventas de activos	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
España	17.054	-	(17.203)	-	(149)	-
Total	17.054	-	(17.203)	-	(149)	-

El desglose del resultado por variaciones de valor en inversiones inmobiliarias para los ejercicios 2016 y 2015 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2016	2015
<i>Variaciones de valor epígrafes estado situación financiera</i>		
Inversiones inmobiliarias (Nota 8)	560.320	725.115
Activos no corrientes mantenidos para la venta – Inversiones inmobiliarias (Nota 22)	457	(5.133)
Variaciones de valor inversiones inmobiliarias del estado de resultado integral	560.777	719.982
<i>Nacional</i>	<i>122.737</i>	<i>206.328</i>
<i>Internacional</i>	<i>438.040</i>	<i>513.654</i>

g) Ingresos y gastos financieros

El desglose del resultado financiero para los ejercicios 2016 y 2015 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2016	2015
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones (Nota 9)	-	18
Otros intereses e ingresos asimilados	1.220	1.288
Ingresos por instrumentos financieros derivados (Nota 13)	1.162	3.111
Costes financieros capitalizados (Nota 4-c)	1.177	6.049
Total Ingresos Financieros	3.559	10.466
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	(81.988)	(123.312)
Gastos financieros asociados a la recompra de bonos (Nota 12)	(20.904)	(9.515)
Gastos por instrumentos financieros derivados (Nota 13)	(4.902)	(11.025)
Total Gastos financieros	(107.794)	(143.852)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	(648)	2.267
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(104.883)	(131.119)

La partida “Gastos financieros asociados a la recompra de bonos” incluye, tanto para el ejercicio 2016 como 2015, el coste soportado por la Sociedad Dominante y SFL por la recompra obligaciones emitidas (Nota 12).

Por su parte, a 31 de diciembre de 2015, la partida “Gastos financieros y gastos asimilados” incluía 28.039 miles de euros correspondientes a la comisión asociada a la cancelación anticipada del préstamo sindicado de la Sociedad Dominante formalizada con fecha 5 de junio de 2015 (Nota 12).

h) Transacciones con partes vinculadas

Las principales transacciones con partes vinculadas realizadas durante los ejercicios 2016 y 2015 han sido las siguientes:

	Miles de Euros	
	2016	2015
	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	Arrendamientos de edificios y otros ingresos
Gas Natural, SDG, S.A.	5.234	5.916
Total	5.234	5.916

Con fecha 29 de julio de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido 3.801.417 acciones a Mora Banc Grup S.A. y Mora Assegurances, S.A.U., por importe de 25.469 miles de euros (Nota 11), en virtud del contrato firmado entre las partes de fecha 27 de julio de 2016.

j) Resultado por sociedades

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

Sociedad	Miles de euros					
	Resultados consolidados		Resultado atribuido a socios minoritarios		Resultados atribuidos	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Inmobiliaria Colonial, S.A.	54.131	142.645	-	-	54.131	142.645
Subgrupo SFL	511.645	545.124	(284.533)	(283.219)	227.112	261.905
Torre Marenostrum, S.L	2.658	10.188	(1.124)	(4.513)	1.534	5.675
Danielstown Spain, S.L.U.	3.548	5.190	-	-	3.548	5.190
Moorage Inversiones 2014, S.L.U.	(9.610)	-	-	-	(9.610)	-
Hofinac Real Estate, S.L.U.	(802)	-	-	-	(802)	-
Fincas y representaciones, S.A.U.	(2.265)	-	-	-	(2.265)	-
Colonial Invest, S.L.U.	(1)	(1)	-	-	(1)	(1)
Colonial Tramat, S.L.U	-	(1)	-	-	-	(1)
Total	559.304	703.145	(285.657)	(287.732)	273.647	415.413

19. Plan de opciones sobre acciones

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

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

Entre los días 1 y 15 de abril de cada uno de los ejercicios siguientes, el Consejo de Administración, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, determinará el número de acciones que, en función del cumplimiento de los indicadores el año anterior, ha correspondido a cada uno de los beneficiarios del Plan. Las acciones que les hubiera correspondido se entregarán a los beneficiarios entre los días 15 y 30 de abril de cada año.

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

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

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

Durante el ejercicio 2016 y 2015, se ha registrado en el epígrafe “Gasto personal – Otros gastos sociales” del estado de resultado integral consolidado 1.146 y 1.205 miles de euros, respectivamente, para cubrir dicho plan de incentivos (Nota 18-c).

Con fecha 11 de abril de 2016, el Consejo de Administración ha determinado el número de acciones a entregar a los beneficiarios del Plan según el grado de cumplimiento de los indicadores del ejercicio 2015, el cual se ha situado en 3.651.162 acciones (Nota 11). Con fecha 29 de abril de 2016, las acciones han sido entregadas a sus beneficiarios. De ellas, 1.758.139 acciones han sido entregadas a los miembros del Consejo de Administración y 1.893.023 a miembros de la Alta Dirección, a un valor de mercado en el momento de la entrega de 1.196 y 939 miles de euros, respectivamente.

Con fecha 24 de abril de 2015, el Consejo de Administración determinó el número de acciones a entregar a los beneficiarios del Plan según el grado de cumplimiento de los indicadores del ejercicio 2014, el cual se situó en 3.766.173 acciones (Nota 11). Con fecha 30 de abril de 2015, las acciones fueron entregadas a sus beneficiarios. De ellas, 1.813.521 acciones fueron entregadas a los miembros del Consejo de Administración y 1.424.908 a miembros de la Alta Dirección, a un valor de mercado en el momento de la entrega de 1.088 y 855 miles de euros, respectivamente.

Planes de opciones sobre acciones de SFL

SFL mantiene dos planes de atribución de acciones gratuitas a 31 de diciembre de 2016, cuyo detalle es el siguiente:

	Plan 1	Plan 3	Plan 4
Fecha de reunión	09.05.2011	22.04.2015	13.11.2015
Fecha de Consejo de Administración	04.03.2014	17.06.2015	26.04.2016
Número objetivo inicial	33.981	27.328	32.036
% esperado inicial	70,83%	70,83%	70,83%
Número esperado inicial	24.069	19.356	22.691
Valor por acción (euros)	31,48	36,08	41,49
Opciones anuladas	(16.165)	(1.728)	(128)
% esperado a cierre	150,00%	100,00%	100,00%
Número estimado al cierre	26.723	25.600	31.908

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

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 2016, el importe registrado en el estado de resultado integral consolidado correspondiente a dichos planes de atribución gratuita de acciones asciende a 1.114 miles de euros (Nota 18-c).

Durante el ejercicio 2016, se han atribuido 36.424 acciones gratuitas a sus beneficiarios de acuerdo con el antiguo Plan nº1 aprobado por el Consejo de Administración de SFL de fecha 16 de febrero de 2013.

20. Saldos con partes vinculadas y empresas asociadas

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, el Grupo no mantiene saldos con partes vinculadas y empresas asociadas.

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

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante está formado por 10 hombres y 1 mujer tanto a 31 de diciembre de 2016 como de 2015. A 31 de diciembre de 2016 su composición es la siguiente:

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

Durante el ejercicio 2016 han sido nombrados como consejeros D. Carlos Fernández González y D. Adnane Mousannif. A su vez, durante el ejercicio 2016 han causado baja los consejeros D. Francesc Mora Sagués y Grupo Villar Mir, S.A.U., y ha cambiado la calificación de D. Luis Maluquer Trepas de Otro consejero a Consejero independiente.

Durante el ejercicio 2015, causó baja la consejera Dña. Silvia Villar-Mir de Fuentes.

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

Retribución del Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante los ejercicios 2016 y 2015 por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante clasificadas por concepto han sido las siguientes:

31 de diciembre de 2016

	Miles de Euros		
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Otras empresas del Grupo	Total
Remuneraciones devengadas por los consejeros ejecutivos(*):	2.610	150	2.760
Dietas:	535	150	685
Dietas Consejeros	521	150	671
Dietas adicionales del Vicepresidente	14	-	14
Remuneraciones fijas:	897	-	897
Retribución Consejeros	546	-	546
Retribución adicional Comisión Ejecutiva	66	-	66
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	150	-	150
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	135	-	135
Total	4.042	300	4.342

Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos (*):	2.610	210	2.820
---	-------	-----	-------

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

31 de diciembre de 2015

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

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

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

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2016 por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en su condición de tales en concepto de cantidad fija y remuneración por dietas de asistencia ascienden a 1.432 miles de euros (1.557 miles de euros durante el ejercicio 2015). Adicionalmente, ciertos consejeros

no ejecutivos de la Sociedad Dominante han percibido de SFL 90 miles de euros en su condición de administradores de dicha sociedad (56 miles de euros durante el ejercicio 2015).

Las retribuciones dinerarias de los consejeros ejecutivos durante el ejercicio 2016 por todos los conceptos percibidos de la Sociedad Dominante ascienden a 2.610 miles de euros. Adicionalmente, han percibido en concepto de retribución es especies 1.196 miles de euros correspondientes al plan de entrega de acciones a largo plazo (1.460 y 1.088 miles de euros durante el ejercicio 2015, respectivamente). Adicionalmente, los consejeros ejecutivos de la Sociedad Dominante han percibido de SFL 210 miles de euros en su condición de administradores de dicha sociedad (61 miles de euros durante el ejercicio 2015).

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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 302 y 322 miles de euros, respectivamente. En el citado importe se incluye, para ambos ejercicios la prima de seguro de responsabilidad civil satisfecha en concepto de daños ocasionados por actos u omisiones.

La Junta General de Accionistas celebrada el 28 de junio de 2016 aprobó la concesión a los consejeros ejecutivos de un sistema de previsión en régimen de aportación definida que cubra las contingencias de jubilación y, en su caso, invalidez y fallecimiento, con unas aportaciones anuales conjuntas de 175 miles de euros.

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

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, dos miembros del Consejo de Administración tienen firmadas cláusulas de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control, todas ellas aprobadas en Junta General de Accionistas.

Asimismo, durante el ejercicio 2016 y 2015, no se han producido finalizaciones, modificaciones o extinciones anticipadas de contratos ajenos a operaciones del tráfico ordinario de actividades entre la Sociedad Dominante y los miembros del Consejo de Administración o cualquier persona que actúe por cuenta de ellos.

Retribución a la alta dirección

La alta dirección de la Sociedad Dominante está formada por todos aquellos altos directivos y demás personas que, dependiendo directamente del Consejero Delegado, asumen la gestión de la Sociedad. A 31 de diciembre de 2016 y 2015 la alta dirección está formada por dos hombres y dos mujeres.

Las retribuciones dinerarias percibidas por la alta dirección durante los ejercicios 2016 ascienden a 1.081 miles de euros. Adicionalmente han recibido 939 miles de euros correspondientes al plan de incentivos a largo plazo (860 y 855 miles de euros, respectivamente, durante el ejercicio 2015).

El Consejo de Administración celebrado el 27 de julio de 2016 aprobó la concesión a un miembro de la alta dirección de un sistema de previsión en régimen de aportación definida que cubra las contingencias de jubilación y, en su caso, invalidez y fallecimiento, con una aportación anual de 60 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 un miembro de la alta dirección tiene firmada cláusula de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control.

22. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los ejercicios 2016 y 2015 han sido los siguientes:

	Miles de Euros
	Inversiones inmobiliarias
Saldo a 31 de diciembre de 2014	16.539
Adiciones	1.321
Deterioro del valor (Nota 18-f)	(5.133)
Saldo a 31 de diciembre de 2015	12.727
Adiciones	60
Retiros	(13.550)
Trasposos	306
Deterioro del valor (Nota 18-f)	457
Saldo a 31 de diciembre de 2016	-

Inversiones inmobiliarias (Nota 8) -

Movimientos del ejercicio 2016

Los Administradores de la Sociedad han reevaluado las hipótesis de venta consideradas para los activos registrados en este epígrafe del estado de situación financiera consolidado, por lo que se ha procedido al traspaso de su valor en libros al epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del estado de situación financiera consolidado.

Finalmente, con fecha 21 de septiembre de 2016, la Sociedad Dominante ha procedido a la venta del activo sito en la calle Ausias March de Barcelona por importe de 15.000 miles de euros, obteniendo un beneficio de venta neto de costes de 557 miles de euros (Nota 18-f).

Movimientos del ejercicio 2015

Durante el ejercicio 2015 no se produjeron movimientos significativos.

23. Retribución a los auditores

Los honorarios devengados relativos a servicios de auditoria de cuentas correspondientes a los ejercicios 2016 y 2015 de las distintas sociedades que componen el Grupo Colonial, prestados por el auditor principal y por otros auditores, han ascendido a los siguientes importes:

Descripción	Miles de euros			
	2016		2015	
	Auditor principal	Otros auditores	Auditor principal	Otros auditores
Servicios de Auditoría	535	323	532	282
Otros servicios de Verificación	137	-	224	15
Total servicios de Auditoría y Relacionados	672	323	756	297
Servicios de Asesoramiento Fiscal	-	-	-	-
Otros Servicios	161	20	160	26
Total Servicios Profesionales	161	20	160	26

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.

24. Hechos posteriores

Con fecha 12 de enero de 2017 la Sociedad Dominante ha formalizado la enajenación parcial de un activo sito en Madrid por importe de 5.600 miles de euros, generando un beneficio neto de 290 miles de euros.

Con fecha 13 de enero de 2017 SFL ha formalizado la adquisición de un inmueble sito en la avenue Emile Zola en Paris, por importe de 165.000 miles de euros.

Asimismo, con fecha 3 de febrero de 2017, la Sociedad Dominante ha formalizado la suscripción de un contrato de Joint Venture con la sociedad Inmo, S.L. para la construcción de un edificio de oficinas en Barcelona, mediante la constitución, entre ambas partes, de una sociedad anónima.

Desde el 31 de diciembre de 2016 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, no se han producido hechos relevantes ni otros aspectos adicionales dignos de mención.

ANEXO

Sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, las sociedades dependientes consolidadas por integración global y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	31.12.16	31.12.15	31.12.16	31.12.15		
Torre Mareostrum, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	55%	55%	-	-		Inmobiliaria
Colonial Invest, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Colonial Tramit, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Danieltown Spain, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Moorage Inversiones 2014, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	-	-	-		Inmobiliaria
Hofinac Real Estate, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	-	-	-		Inmobiliaria
Fincas y representaciones, S.A.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	-	-	-		Inmobiliaria
Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	58,55%	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

	% participación					
	Directa		Indirecta		Accionista	Actividad
	31.12.16	31.12.15	31.12.16	31.12.15		
Maud, SAS 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SB2, SAS 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SB3, SAS 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI SB3 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SAS Parholding 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SFL	Inmobiliaria
SCI Parchamps 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SCI Pargal 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SCI Parhaus 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SAS Parholding	Inmobiliaria

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, las sociedades del Grupo Colonial han sido auditadas por Deloitte, S.L., salvo el Grupo SFL, que ha sido auditado conjuntamente por Deloitte y PriceWaterhouseCoopers.

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado correspondiente
al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2016

1. Situación de la Sociedad

Entorno macroeconómico

La economía mundial creció un 3,1% en 2016, un ritmo similar al de 2015. El año 2016 fue de menos a más gracias a la aceleración de las economías emergentes en la segunda mitad del año. El avance económico se vio favorecido a la vez, por el mantenimiento de una política monetaria muy acomodaticia por parte de los principales bancos centrales y por una ligera recuperación del precio del petróleo.

El crecimiento de la eurozona se expandió a ritmo moderado pero constante en 2016 con un 1,7%. El motor de la recuperación de la eurozona durante este año ha sido la demanda interna y el consumo de los hogares, que se ha visto mejorado por el incremento del mercado laboral, junto con un entorno de tipos muy bajos que han llegado a mínimos históricos favoreciendo la demanda de crédito.

El ritmo de crecimiento de la economía española se mantuvo elevado en el cuarto trimestre del ejercicio 2016, con un ritmo de expansión respecto al tercer trimestre (crecimiento del 0,68% intertrimestral) según datos de CaixaBank Research.

En Francia, la caída de precios de la energía y la baja tasa de inflación ha permitido un aumento de los salarios reales, impulsando un mayor crecimiento del consumo privado. El crecimiento del PIB se estima que será del 1,2% en 2016.

Fuente: Informe mensual de "la Caixa" y estudio OECD

Situación del mercado de alquiler

Barcelona

Durante el último trimestre de 2016 se han contratado un total de 82.341m² de oficinas, siendo superior al volumen del trimestre anterior, que fue de 77.000m² y siendo a su vez el trimestre más activo del año. La contratación acumulada de oficinas de todo el año 2016 ha alcanzado los 305.000m², cifra superior a la contratación media de 235.000m² de los últimos 5 años.

Por áreas, casi el 50% de las transacciones realizadas en 2016 ha sido en el centro de la ciudad, el 30% en nuevas áreas de negocio y el 20% en la Periferia. Respecto a sectores, un año más, el sector de servicios lidera la demanda, con un comportamiento destacable de compañías de internet y e-commerce, que muestran una expansión más rápida que la observada en los sectores económicos tradicionales.

La tasa de disponibilidad media en Barcelona continúa su tendencia a la baja, descendiendo en el último año desde el 10,5% hasta el 9,0% actual. Debido a la escasez de oferta de oficinas y a unos niveles sólidos de contratación, está teniendo lugar un decremento paulatino de las tasas de disponibilidad, con previsión futura de tendencia bajista, y que

actualmente en Paseo de Gracia/Diagonal se sitúan en torno al 6%. En este sentido, la demanda tiene serios problemas para encontrar superficies superiores a los 800m² en esta zona en concreto.

A lo largo del cuarto trimestre de 2016 las rentas máximas en la zona de Paseo de Gracia/Diagonal experimentaron crecimientos, alcanzando una renta máxima de 21,5 €/m²/mes.

Madrid

A lo largo del último trimestre del 2016 la contratación de oficinas en Madrid ha ascendido hasta alcanzar los 143.559m², implicando un ascenso relativamente elevado respecto al anterior trimestre, en el cual se contrataron 88.200m². Para todo este 2016, el total de transacciones supera los 430.000m², gracias al incremento de las operaciones de entre 1.000 y 5.000m². Por sectores, los principales dinamizadores del mercado de alquiler de oficinas han sido el tecnológico, financiero, automovilístico, ingenierías y empresas relacionadas con el sector turístico/hotelero.

El stock total de oficinas en Madrid se ha mantenido prácticamente estable durante los últimos doce meses, incorporándose únicamente como nuevo stock 16.251m² de oficinas. La actividad se ha centrado principalmente en la rehabilitación de oficinas, con 100.000m² de nuevos espacios rehabilitados. Es destacable sin embargo, la falta de oferta de calidad existente en el centro de la capital: los inmuebles de grado A suponen un 11,5% del parque y de éstos, un 70% se encuentran fuera de la M-30.

En consecuencia, la tasa de desocupación durante el año 2016 se ha reducido de forma gradual, pasando del 10,6% a finales del 2015 al 10,1% al cierre del ejercicio, debido al ligero incremento de la absorción neta.

Continuando con la recuperación del mercado de oficinas iniciada tres años atrás, a lo largo de este 2016 las rentas de las mejores oficinas de la capital han alcanzado los 29 €/m²/mes, suponiendo un incremento del 6,4% respecto a las de inicios de año.

París

La contratación de oficinas en la región de París (Île-de-France) durante el cuarto trimestre del ejercicio 2016 ha alcanzado los 669.400m² (acumulado de 2.400.000m²) lo que supone un aumento de un 7% respecto al año anterior y de un 4% más respecto a la media de los diez últimos años.

El centro de París captura la mayor parte de las transacciones en Île-de-France desde el comienzo del año y especialmente hay una alta actividad que se observa en el segmento de grandes transacciones, con 65 firmas de más de 5.000m² registradas en 2016 e incrementándose en un 23% respecto al año anterior. Adicionalmente, se ha producido un incremento de un 37% respecto al ejercicio anterior en las transacciones de más de 20.000m².

Cabe destacar que en la Zona Paris Sud y La Défense se han alcanzado niveles récord gracias al dinamismo del mercado de las transacciones superiores a 5.000m². Además, Paris Centro Oeste ha registrado un excelente año a pesar del contexto de escasez de oferta, particularmente en la zona Centro.

La oferta de stock de oficinas disponibles en Île-de-France se redujo un 10% respecto a los últimos doce meses y se sitúa en 4,37 millones de metros cuadrados con lo que la tasa media de desocupación alcanza el 6,7%, un 3,5% en "París intra-muros", la cifra más baja de los últimos 7 años.

La renta prime en la zona CBD del mercado de París ha alcanzado a cierre del tercer trimestre del ejercicio los 760€/m²/año.

Fuentes: Informes de Jones Lang Lasalle, Aguirre Newman, CBRE, BNP Paribas Real Estate

Estructura organizativa y funcionamiento

Inmobiliaria Colonial, S.A. es una inmobiliaria de referencia en el mercado de oficinas de calidad del mercado español. Se configura como uno de los principales operadores de oficinas en el mercado inmobiliario español. La Sociedad aglutina una cartera inmobiliaria valorada en más de 8.000 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 Madrid y Barcelona. Asimismo, es una referencia en el mercado de París a través de su filial Société Foncière Lyonnaise.

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

En particular la estrategia se basa en los siguientes pilares:

- Un modelo de negocio focalizado en la transformación y creación de oficinas de máxima calidad en ubicaciones prime, principalmente el CBD (Central Business District).
- Máximo compromiso en la creación de oficinas que responden a las mejores exigencias del mercado, con especial énfasis en la eficiencia y en la sostenibilidad.
- Una estrategia paneuropea diversificada en los mercados de oficinas de Barcelona, Madrid y París.
- Una estrategia de inversión que combina adquisiciones “Core” con adquisiciones “Prime Factory” con componentes “value added”.
- Un enfoque claramente industrial inmobiliario para capturar una creación de valor superior a la media del mercado.
- Una estructura de capital sólida con una clara vocación de mantener los máximos estándares de calificación crediticia – investment grade
- Una rentabilidad atractiva para el accionista en base a una rentabilidad recurrente combinado con una creación de valor inmobiliaria a partir de iniciativas “value added”.

2. Evolución y resultado de los negocios

Introducción

A 31 de diciembre de 2016, la cifra de negocio del Grupo ha sido de 271 millones de euros, correspondientes al negocio recurrente de la compañía, el negocio de alquiler.

El beneficio de explotación ha sido de 213 millones de euros.

La revalorización de las inversiones inmobiliarias, de conformidad con la tasación independiente llevada a cabo por CB Richard Ellis, Jones Lang Lasalle y BNP Paribas Real Estate al cierre del ejercicio, ha sido de 561 millones de euros. Este ajuste, registrado tanto en Francia como en España, es fruto de un incremento del valor en términos homogéneos del 9,4% de los activos de alquiler en explotación respecto diciembre 2015 (9,1% en España y en 9,4% en Francia).

La activación de gastos financieros, correspondientes a la financiación de proyectos en curso, ha alcanzado el millón de euros

El gasto financiero neto ha sido de 105 millones de euros, incluyendo el millón de euros que corresponden a los costes financieros de proyectos en curso que han sido capitalizados.

Con todo ello, y teniendo en cuenta el resultado atribuible a los minoritarios (286 millones de euros negativos), el resultado después de impuestos atribuible al Grupo asciende a 274 millones de euros de beneficio.

Resultados del ejercicio

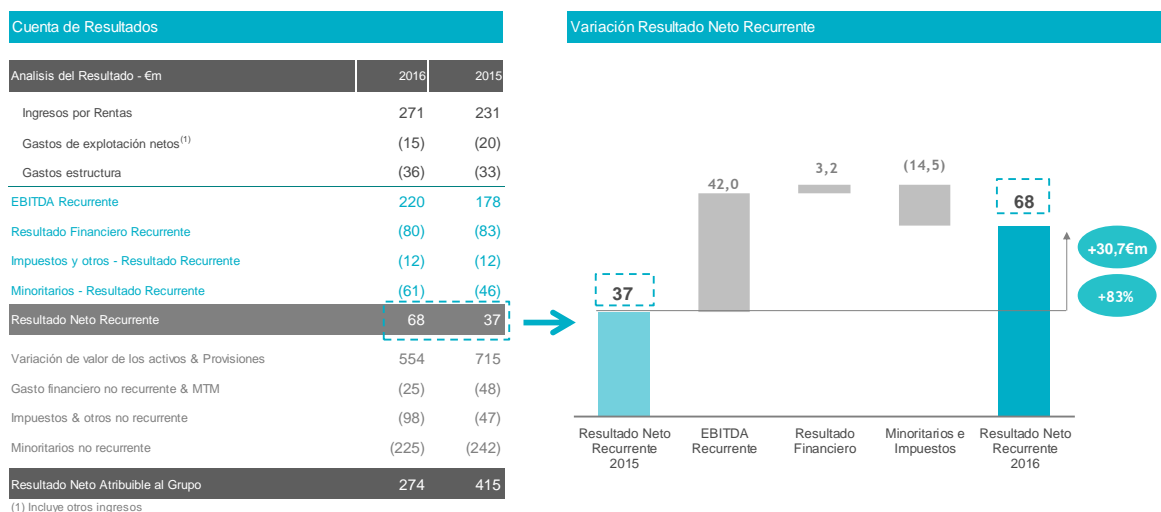
Los hechos más destacables del negocio de alquiler se resumen a continuación:

El año 2016 ha sido un año excelente para el Grupo Colonial y sus accionistas.

El Net Asset Value (valor liquidativo) a 31 de diciembre de 2016 asciende a 7,25€ por acción, lo que supone un crecimiento anual del 18% que junto con el dividendo pagado en julio 2016 supone una rentabilidad total para el accionista de más del 20%¹.

Dicha rentabilidad se sitúa entre las más altas del sector en España y Europa y se sustenta en un enfoque industrial de creación de valor inmobiliario combinado con un posicionamiento de especialización en oficinas prime.

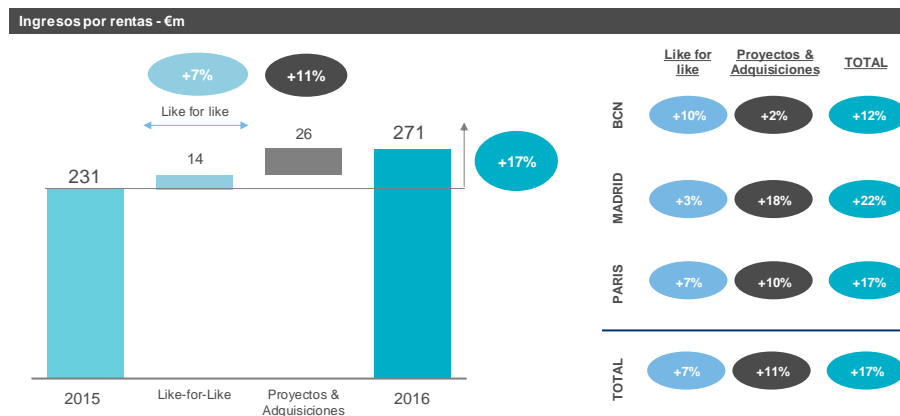
El Beneficio Neto Recurrente del Grupo Colonial asciende a 68 millones de euros cierre del ejercicio 2016, un aumento de 31 millones de euros respecto al año anterior, un 83% más.



(1) Rentabilidad total calculada como incremento de NAV por acción más dividendos por acción sobre NAV por acción a 31/12/2015

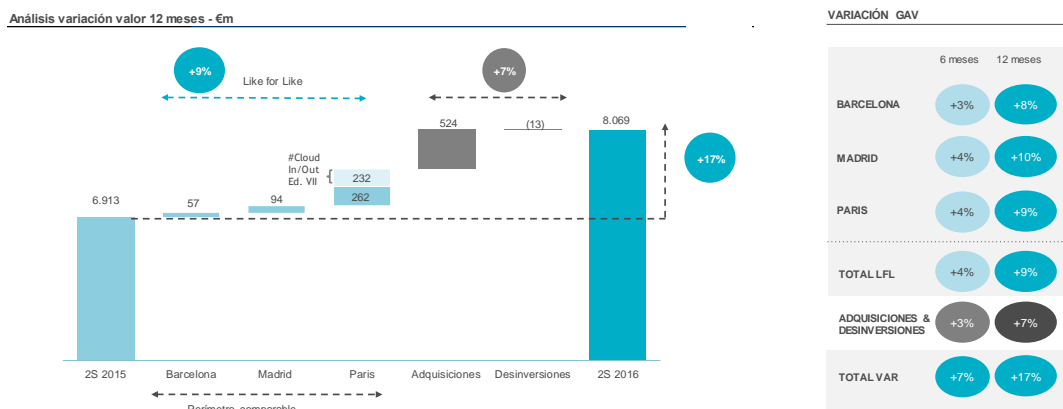
El Grupo Colonial ha logrado un crecimiento de los ingresos por rentas del 17% debido a:

1. Un crecimiento del 7% de los ingresos like-for-like, basado en el posicionamiento del portfolio prime.
2. Un 11% de crecimiento de los ingresos a través de la exitosa entrega de proyectos "Prime Factory" y de las nuevas adquisiciones.



El incremento like-for-like de los ingresos por rentas alcanzado por Colonial, se sitúa entre los más altos del sector. En particular, dicho incremento ha sido del 6% like-for-like en España y del 7% like-for-like en Francia. El avance en los ingresos por rentas ha permitido un incremento del EBITDA Recurrente del +24%, que junto con la mejora de los costes financieros, ha permitido aumentar el resultado neto recurrente un 83%.

El valor de los activos del Grupo Colonial a cierre del ejercicio 2016 asciende a 8.069 millones de euros, un aumento del +9,4% like-for-like en 12 meses. El valor bruto de los activos del Grupo (GAV incluyendo transfer costs) asciende a 8.478 millones de euros.



Los activos en España, han aumentado un 9,1% like-for-like en los últimos 12 meses, debido a una combinación de reposicionamiento de inmuebles e incrementos en ocupación que han permitido capturar mejoras en yields y en ingresos por rentas. El portfolio de Madrid ha incrementado un 9,6% like-for-like en 12 meses y el de Barcelona ha incrementado un 8,4% like-for-like en 12 meses.

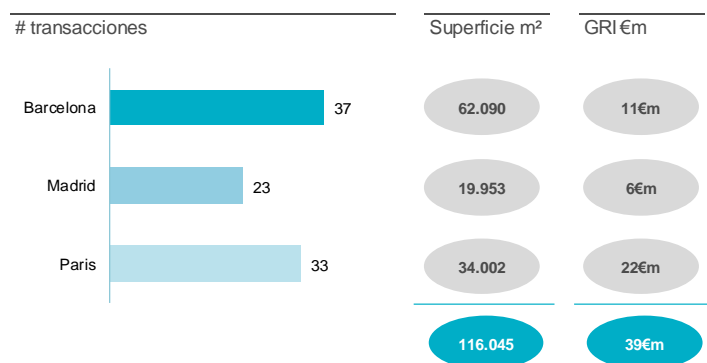
El valor de la tasación del portfolio en Francia ha aumentado un 9,4% like-for-like en 12 meses. Dicho aumento de valor, es consecuencia del progresivo reposicionamiento de la cartera de inmuebles con impactos positivos en rentas y yields, en un contexto de mercado de inversión con mucho interés en oficinas Prime en París.

El gasto por impuesto de sociedades asciende a 105 millones de euros debido, principalmente, al registro de los impuestos diferidos asociados a las revalorizaciones de los activos durante el ejercicio 2016, así como al impacto de 70 millones de euros de gasto derivado de los cambios normativos introducidos por la Administración tributaria española, limitando el porcentaje de compensación de BINs del 70% al 25%, y que ha conllevado la regularización de los pasivos por impuestos registrados con anterioridad a dicho cambio normativo. Cabe destacar que dicho impacto no supone una salida de caja.

El resultado neto atribuible incluyendo el impacto de la variación de valor de los activos y de la deuda asciende a 274 millones de euros de beneficio.

Gestión de la cartera de contratos

En un mercado de alquiler con clientes cada vez más exigentes, el Grupo Colonial ha formalizado 93 transacciones de alquiler correspondientes a 116.045m² alquilados y rentas anuales de 39 millones de euros.



El Grupo Colonial ha sido capaz de atraer clientes de primera calidad que demandan ubicaciones únicas. Este hecho ha permitido firmar precios en la banda alta del mercado capturando un importante crecimiento de rentas.

Entre las operaciones más importantes del año destacan:

Barcelona

- ✓ Firma de un prealquiler de más de 9.000m² con Schibsted Ibérica en el proyecto Parc Glories
- ✓ Renovación del contrato con Gas Natural (22.394m²)
- ✓ Más de 4.800m² con varios clientes en el edificio Diagonal, 609-615.
- ✓ Contratación de más de 11.000m² en Sant Cugat.

Madrid

- ✓ Firma de un prealquiler de más de 4.200m² en el edificio Serrano, 73 (en rehabilitación)
- ✓ Comercialización de más de 4.600m² en el edificio Recoletos, 37

París

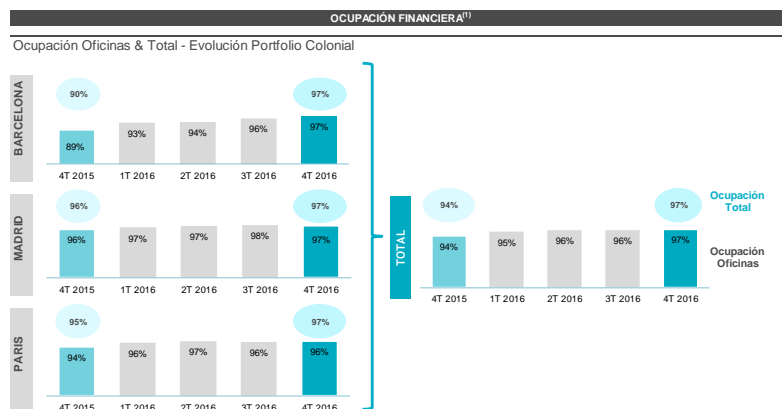
- ✓ Finalización de la comercialización del edificio #cloud.paris, con la firma de 3.000m² con Coty.
- ✓ El contrato de alquiler con Quartus de 2.600m² en el inmueble Cézanne Saint-Honoré.
- ✓ La firma de 9.400m² en el inmueble Washington Plaza a varios inquilinos.
- ✓ La firma de 4.300m² en el inmueble Grenelle 103 a varios inquilinos.
- ✓ La firma de 2.100m² en el edificio Percier, cuyas plantas han sido objeto de total renovación.

Ocupación del portfolio

Los excelentes resultados en las contrataciones de alquiler han permitido alcanzar y mantener niveles de ocupación sólidos.

A cierre del ejercicio 2016, el portfolio de oficinas alcanza una ocupación financiera del 97%, +319 puntos básicos superior a la del año anterior y muy por encima de la media de mercado.

El gráfico a continuación, muestra la evolución de la ocupación financiera del portfolio.



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

Los portfolios de oficinas de los tres mercados se sitúan en niveles de ocupación muy sólidos: Barcelona en un 97% (+745 puntos básicos vs. el año anterior), Madrid en un 97% (+192 puntos básicos) y París en un 96% (+269 puntos básicos). Estos altos niveles de ocupación superan claramente los de sus competidores, tanto en España como en Francia y aumentan de manera significativa la posición negociada para obtener incrementos de precios en los alquileres.

Reposicionamiento de activos y proyectos

El Grupo ha invertido más de 86 millones de euros en proyectos de reposicionamiento de activos.

En Francia, destaca la reorganización de los espacios comunes en el Complejo de Oficinas Cézanne Saint Honoré y la renovación de varias plantas en Percier. En España, se han ejecutado varias actuaciones de reorganización de espacios comunes y plantas en Berlín 38-48/Numancia 46 y Vía Augusta 21-23 en Barcelona. En el portfolio de Madrid se han renovado espacios comunes y plantas de oficinas en los activos Castellana 52, José Abascal 45 y Miguel Ángel 11 y se ha reposicionado el aparcamiento de José Abascal 56. Adicionalmente, cabe mencionar, el proyecto de transformación en curso en el inmueble Santa Engracia que ha permitido obtener hasta la fecha 234m² de superficie alquilable adicional. El importante éxito comercial de estos activos con precios de alquiler firmados en la banda alta del mercado es consecuencia directa de una estrategia industrial “Prime Factory” del Grupo Colonial.

Adquisiciones & Rotación de la cartera

Adquisiciones 2016 – Alpha I

Durante el año 2016, el Grupo Colonial ha ejecutado exitosamente su programa de adquisiciones. En el marco del proyecto Alpha I, se han adquirido tres activos prime en Madrid y un proyecto en Barcelona, así como una participación del 5,5%² en SFL.

Adicionalmente, en noviembre del ejercicio 2016 se adquirió una participación del 15,1% en Axiare por un precio de 12,5€/acción que supone un importante descuento sobre a un descuento NAV.

PROYECTO ALPHA I

BARCELONA	Prime Factory		1 Parc Glories Project Barcelona 22@ Area	SBA: 24.551 m ²	Precio: 77€m ¹ Cash
MADRID	Core + Value added		2 José Abascal Madrid Prime CBD	SBA: 5.326 m ²	Precio: 35€m Cash
	Core + Value added		3 Serrano 73 Madrid Prime CBD	SBA: 4.242 m ²	Precio: 48€m Nuevas acciones de Col
	Core + Value added		4 Sede Corporativa – Sta Hortensia 26-28 Madrid BD	SBA: 46.928 m ²	Precio: 154€m Nuevas acciones de Col
PARIS	Core + Value added		5 Participación del 5,5% ² en SFL Paris		Precio: 130€m Nuevas acciones de Col + Cash
MADRID	Value added		6 Participación del 15,1% en Axiare Madrid		Precio: 136€m

(1) Incluye capex del desarrollo de todo el proyecto

(2) 4,4% adquirido en Junio de 2016 y un 1,1% en Agosto de 2016, en las mismas condiciones que la compra de Junio

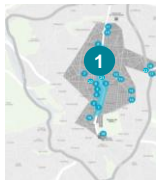

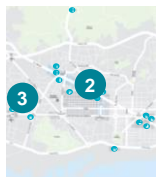



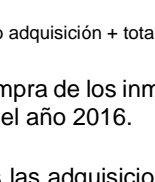

El volumen de este programa de inversiones asciende a 580 millones de euros (cifra incluyendo capex futuro de los proyectos a desarrollar) y encaja perfectamente con los objetivos marcados, tanto en tipología y ubicación de activos, como por recorrido en valor y consecuentemente rentabilidades esperadas.

Inicio 2017 – Alpha II

Acelerando el cumplimiento de los objetivos de crecimiento del plan estratégico, Colonial ha iniciado el año 2017 con la ejecución de Proyecto Alpha II, que incluye la adquisición de cuatro activos por un volumen de inversión de casi 400 millones de euros (volumen de inversión total incluyendo capex de desarrollo futuros de proyectos).

En particular se han adquirido tres proyectos de desarrollo, uno en cada mercado donde está presente el Grupo: Barcelona, Madrid y París. Adicionalmente, Colonial ha adquirido la sede española del Grupo Bertelsmann, ubicada en el Distrito Central de Negocios (CBD) de Barcelona.

A continuación, mostramos el detalle:

MADRID		1 Paseo de la Castellana, 163 Madrid Prime CBD		Value Added – Prime factory GLA: 10.910 m ²	Total Inversión ¹ : 51€m
		2 Travesera de Gracia, 47-49 Barcelona Prime CBD		Core with value added potential GLA: 8.939 m ²	Total Inversión: 41€m
BARCELONA		3 Plaza Europa, 46-48 Barcelona Plaza Europa		Value Added – Prime factory GLA: 14.000 m ²	Total Inversión ¹ : 32€m
		4 112-122 Av. Emile Zola Paris South Center		Value Added – Prime factory GLA: 20.340 m ²	Total Inversión ¹ : 245€m – 265€m
PARIS					

1 Precio adquisición + total capex proyecto

La compra de los inmuebles Paseo de la Castellana, 163 y Travesera de Gracia, 47-49 se escrituro durante los últimos días del año 2016.

Todas las adquisiciones del año 2016 así como el proyecto Alpha II del año 2017 ofrecen un recorrido sustancial de creación de valor inmobiliaria en base a (1) la transformación inmobiliaria de los inmuebles en productos de primera calidad y (2) la ubicación en segmentos de mercado con sólidos fundamentales.

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

Rotación de activos

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

Como consecuencia de dicho análisis se ha procedido a desinvertir durante el mes de septiembre de 2016 el activo Ausias March, 148 por un precio de 15 millones de euros. Dicha transacción ha permitido capturar una prima del 11% sobre el último valor de tasación en un activo sin recorrido en valor.

Gestión activa del balance

Optimización de la estructura de financiación

El pasado 28 de octubre de 2016, el Grupo realizó una emisión de obligaciones simples por importe nominal de 600 millones de euros a un plazo de 8 años con un cupón anual del 1,45%. La emisión fue ejecutada con una sobresuscripción de 3 veces por inversores de máxima calidad.

Adicionalmente, el 10 de noviembre se realizó una colocación privada por 50 millones de euros con un vencimiento a 10 años y un cupón anual del 1,875%

En paralelo, Colonial lanzó una oferta de recompra de sus bonos con vencimiento 2019, que se cerró el 28 de octubre con un porcentaje de aceptación del 50% habiendo culminado con éxito este proceso.

Todas las operaciones han supuesto en su conjunto:

1. Emitir obligaciones con tipos de interés en mínimos históricos.
2. Optimizar el coste financiero (del 2,27% al 1,96% a nivel Grupo)
3. Alargar los vencimientos medios de la deuda (de 5,0 a 6,0 años en España)
4. Aumentar la liquidez del Grupo hasta alcanzar 873 millones de euros de saldos disponibles

Los bonos han tenido una muy buena acogida en el mercado y cotizan a unos valores que reflejan claramente la elevada calidad crediticia del Grupo Colonial.

Programa de recompra acciones

Durante el mes de noviembre el Grupo Colonial inicio un programa de acciones para adquirir hasta un máximo de 10 millones de acciones propias por un importe monetario máximo de 68 millones de euros. A 31 de diciembre de 2016 se han adquirido 3,2 millones de acciones (representativas de un 0,89% sobre el capital social) a un precio medio de 6,40€/acción, lo que supone un descuento sobre el NAV a 31 de diciembre de 2016 del 12%.

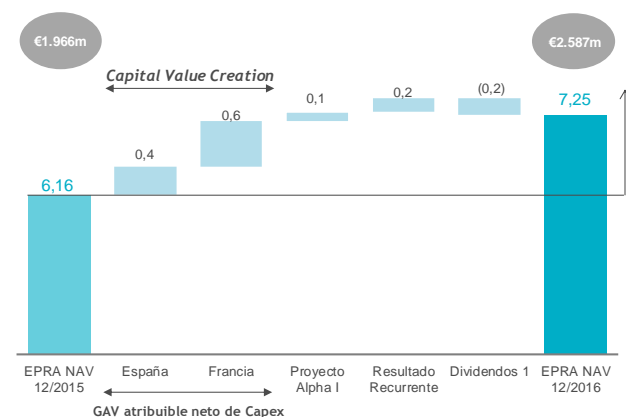
Retorno para el accionista

Retorno total & Net Asset Value

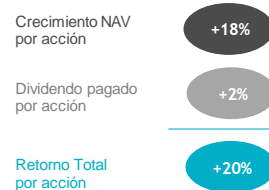
A cierre del año 2016, el EPRA NAV del Grupo Colonial asciende a 7,25 euros por acción, un incremento interanual del 18%, (+7% en 6 meses).

El retorno total 2016 para el accionista, entendido como crecimiento del NAV por acción más el dividendo cobrado en julio 2016, asciende a un 20%, situándose entre una de las rentabilidades más altas tanto en el sector cotizado en España como en Europa.

EPRA NAV €/acción



Retorno total para el accionista²



- (1) Dividendos pagados y otros efectos
- (2) Retorno total entendido como crecimiento de NAV + dividendos

Este elevado retorno para el accionista es consecuencia de la estrategia industrial del Grupo Colonial focalizada en la transformación y creación de oficinas prime en el centro de París, Madrid y Barcelona, hecho que permite obtener una creación de valor superior a la media de mercado.

Cabe destacar, que dicho retorno se ha obtenido, manteniendo una sólida estructura de capital con un LTV cercano al 40% y una calificación crediticia de Investment Grade. En este sentido, Colonial ofrece una rentabilidad ajustada al riesgo muy atractiva para sus accionistas.

Evolución de la acción

En un año 2016 marcado por la volatilidad en los mercados de capitales, la acción de Colonial se ha revalorizado un 3%, situándose por encima de los índices de referencia y de sus principales comparables en España.

Durante el mes de septiembre de 2016, Colonial ha sido distinguida por su excelencia y transparencia en la comunicación de información a los mercados de capitales con el EPRA Gold Award – Financial Reporting y EPRA Gold Award – Sustainability Reporting, siendo la única cotizada española con máxima calificación en ambas categorías.

Asimismo, ha aumentado sustancialmente la cobertura por parte de analistas: desde 11 analistas en diciembre 2015 hasta los 18 que cubren en la actualidad a Colonial.

La liquidez diaria actual (último mes) supone un aumento sustancial respecto a la situación de hace un año, gracias al aumento de free float que ha sufrido la compañía.

3. Liquidez y recursos de capital

Véase apartado “Gestión del capital: Política y Objetivos” de la Nota 12 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

El periodo medio de pago (PMP) de las sociedades españolas del Grupo a sus proveedores para el ejercicio 2016 se ha situado en 31 días. En relación con los pagos realizados fuera del plazo máximo legal establecido, éstos

corresponden principalmente a pagos relacionados con la contratación de obras y rehabilitación de inmuebles, los cuales se abonan dentro del plazo establecido en los correspondientes contratos firmados con los contratistas.

El Grupo ha fijado dos días de pago al mes para dar cumplimiento a los requisitos fijados por la Ley 11/2013, de 26 de julio. En este sentido las fechas de entrada son el día 5 y 20 de cada mes y los pagos correspondientes se realizan los días 5 y 20 del mes siguiente.

4. Objetivo y políticas de gestión del riesgo

Gestión del Riesgo

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

En el apartado E del Informe Anual de Gobierno Corporativo se detallan los principales riesgos materializados en el ejercicio y las circunstancias que los han motivado. A continuación se desarrollan los riesgos ligados a la actividad del Grupo.

Riesgos Estratégicos:

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

- Riesgos asociados a la coyuntura del sector: El Grupo Colonial presta especial atención a los riesgos económicos, políticos, jurídicos y sociales relacionados con los países en los que opera (España y Francia). A pesar de la incertidumbre política y de las políticas económicas del último año, el sector inmobiliario europeo ha continuado con el dinamismo del año anterior, caracterizándose por alcanzar unos niveles de inversión muy significativos. Esta situación, así como la previsión, para los próximos años, de crecimiento de la economía española por encima de los niveles de la eurozona y de crecimiento moderado para la economía francesa, permiten al Grupo afrontar los próximos años con perspectivas optimistas en términos de rentabilidad de sus inversiones y de crecimiento sostenible.
- Riesgos asociados a un sector competitivo: El sector inmobiliario patrimonialista se caracteriza por ser altamente competitivo, alcanzando elevados niveles de inversión en los últimos dos años. El Grupo Colonial ostenta una posición destacada de referencia en el sector inmobiliario europeo, debido a la elevada calidad y valor de sus activos y a la estrategia en concentrar su actividad en el alquiler de oficinas, fundamentalmente, en las zonas denominadas *prime* o “Central Business District” (*CBD*). La exitosa ejecución de la estrategia de crecimiento llevada a cabo por el Grupo Colonial en el ejercicio 2015 ha continuado durante el 2016, mediante la adquisición de nuevos activos ubicados en dichas zonas *CBD*, el incremento de la participación en SFL y la inversión complementaria en la sociedad Axiare Patrimonio Socimi S.A., reforzando el buen posicionamiento del Grupo en el sector.
- Riesgos relacionados con el valor de sus activos: El Grupo valora semestralmente todos sus activos inmobiliarios, realizándose dichas valoraciones por expertos independientes y aplicando criterios objetivos de mercado. Colonial dedica una cantidad significativa de sus recursos a la inversión y mantenimiento de sus activos inmobiliarios con el fin de optimizar el valor y el posicionamiento de dichos activos en el mercado, y optimizar por tanto los ingresos y rentabilidades obtenidas de dichos activos.

Riesgos Corporativos:

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

- Riesgo reputacional y compromiso social: La política de responsabilidad social corporativa tiene por objetivo sentar los principios y las bases de los compromisos que el Grupo mantiene de forma voluntaria con sus grupos de interés. La gestión de dichas expectativas forma parte de los objetivos del Grupo en términos de sostenibilidad y creación de valor para dichos grupos de interés.
- Planes de negocio a medio y largo plazo: La ausencia de planes de negocio eleva la incertidumbre sobre la viabilidad y futuro de las compañías. Colonial dispone de un plan de negocio a medio y largo plazo, en constante revisión por parte de los Órganos de Gobierno, que se adapta de forma continuada a las situaciones económicas, financieras, sociales y a la situación del mercado inmobiliario, que garantiza la viabilidad del Grupo, y que pretende anticiparse a las necesidades financieras del mismo y evitar limitaciones en su capacidad operativa y de inversión, persiguiendo alcanzar los objetivos de sostenibilidad, crecimiento y creación de valor.
- Riesgos financieros: El Grupo realiza una gestión eficiente de los riesgos financieros con el objeto de mantener niveles de liquidez y endeudamiento adecuados, minimizar el coste de financiación y garantizar el cumplimiento de sus planes de negocio:
 - Riesgo de exposición a variaciones del tipo de interés: La gestión del riesgo tiene el objetivo de reducir la volatilidad de los tipos de interés para limitar y controlar el impacto de dichas variaciones sobre el resultado y los flujos de caja, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. El Grupo Colonial contrata instrumentos financieros para cubrir las variaciones del tipo de interés efectivo. El Grupo mantiene un elevado porcentaje de su endeudamiento financiero bruto referenciado a tipo fijo.
 - Riesgos de financiación y endeudamiento: La estructura financiera del Grupo requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades, como en productos y en vencimiento. Tras la nueva emisión de bonos realizada en el 2016, se ha continuado con la ampliación y diversificación del vencimiento medio de la deuda y con la optimización del coste financiero. El endeudamiento financiero neto del Grupo Colonial se mantiene en unos niveles adecuados, medido mediante la ratio de endeudamiento "Loan to Value", que proporcionan al Grupo la capacidad financiera suficiente para acometer sus proyectos actuales, proyectos nuevos y asumir importantes cotas de crecimiento en los próximos años.
 - Riesgo de liquidez: Tal como se ha comentado en el párrafo anterior, el Grupo dispone de las fuentes de financiación necesarias para asumir los proyectos actuales, así como los enmarcados en su plan de negocios.

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 es una parte clave de las obligaciones del propietario, y 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. Esta estrategia de gestión patrimonial está incorporada en la organización y en el plan de negocio del Grupo.
- Riesgo de daños y deterioro en los activos inmobiliarios: Los activos inmobiliarios del Grupo Colonial están expuestos al riesgo genérico de daños que se puedan producir o incendios, inundaciones u otras causas, ya sean o no naturales. Colonial tiene coberturas contratadas para cubrir el coste de reconstrucción de los inmuebles su propiedad, así como los daños causados a terceros.

Riesgos de Cumplimiento:

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

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

medidas correctoras oportunas para mitigar el riesgo o en su caso el posible impacto. Adicionalmente la Sociedad dispone de un seguro que cubre los costes legales o daños potenciales contra administradores y directivos.

- Riesgos fiscales: El Grupo Colonial está expuesto a la normativa fiscal general de los países en los que opera, así como la específica del sector inmobiliario. En este sentido, Colonial dispone de una política fiscal, de una estrategia fiscal y de un sistema de gestión de riesgos fiscales, aprobados por los Órganos de Gobierno y enmarcados dentro del SCGR, estableciendo las medidas adecuadas para el control y seguimiento de la gestión de los riesgos de dicho ámbito.

Riesgos de Reporting:

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

5. Hechos posteriores

Con fecha 12 de enero de 2017 la Sociedad Dominante ha formalizado la enajenación parcial de un activo sito en Madrid por importe de 5.600 miles de euros, generando un beneficio neto de 303 miles de euros.

Con fecha 13 de enero de 2017 SFL ha formalizado la adquisición de un inmueble sito en la avenue Emile Zola en París, por importe de 165.000 miles de euros.

Asimismo, con fecha 3 de febrero de 2017, la Sociedad Dominante ha formalizado la suscripción de un contrato de Joint Venture con la sociedad Inmo, S.L. para la construcción de un edificio de oficinas en Barcelona, mediante la constitución, entre ambas partes, de una sociedad anónima.

Desde el 31 de diciembre de 2016 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido hechos relevantes ni otros aspectos adicionales dignos de mención.

6. Evolución previsible

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

Barcelona y Madrid

Las perspectivas para la economía española en 2017 son muy favorables pero se prevé una ligera desaceleración del PIB con un 2,6% comparado con el bienio 2015-2016 con un crecimiento del PIB que superó el 3% en ambos años. Aun así, el crecimiento se mantendrá en cotas elevadas por el efecto de las reformas estructurales que se han producido durante los últimos años, la positiva dinámica laboral, la relajación monetaria y el nuevo ciclo alcista inmobiliario.

En cuanto a los niveles de renta, en el mercado de alquiler de Barcelona, los principales consultores inmobiliarios prevén durante el período de tiempo 2017-2020 un aumento de rentas medio del 4,1%, permitiendo a Barcelona posicionarse como la tercera ciudad europea en crecimiento de rentas. En Madrid, a pesar de continuar con la recuperación iniciada tres años atrás, las rentas se presentan todavía muy por debajo de los registrados para Londres, París o Frankfurt. Madrid contrasta con estas grandes ciudades europeas en cuanto a los costes laborales, que se presentan mucho más moderados en comparación.

París

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

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

Estrategia a futuro

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

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

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

7. Actividades de Investigación y desarrollo

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

8. Acciones Propias

A 31 de diciembre de 2016, la Sociedad dispone de 5.679.588 acciones en autocartera con un valor nominal de 14.199 miles de euros y que representa un 1,59% sobre el capital social de la Sociedad Dominante.

9. Otra información relevante

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

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

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

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

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

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

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

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

▪ **EPRA NAV (EPRA *Net Asset Value*)**

	31/12/2016	31/12/2015
EPRA NAV (EPRA <i>Net Asset Value</i>)	<i>(Millones de euros)</i>	
"PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE"	2.302	1.837
Incluye:		
(i.a) Revalorización de activos de inversión	11	8
(i.b) Revalorización de activos en desarrollo	n.a.	n.a.
(i.c) Revalorización de otras inversiones	51	17
(ii) Revalorización de arrendamientos financieros	n.a.	n.a.
(iii) Revalorización de activos mantenidos para la venta	n.a.	n.a.
Excluye:		
(iv) Valor de mercado de instrumentos financieros	2	4
(v.a) Impuestos diferidos	221	100
(v.b) Fondo de comercio consecuencia de activos diferidos	n.a.	n.a.
Incluye/excluye:		
Ajustes de (i) a (v) con respecto a intereses de alianzas estratégicas	n.a.	n.a.
EPRA NAV	2.587	1.966

▪ **EPRA NNAV (EPRA "triple neto")**

	31/12/2016	31/12/2015
EPRA NNAV (EPRA "triple neto")	<i>(Millones de euros)</i>	
EPRA NAV	2.587	1.966
Incluye:		
(i) Valor de mercado de instrumentos financieros	(2)	(4)

(ii) Valor de mercado de la deuda	(79)	(27)
(iii) Impuestos diferidos	(222)	(100)
EPRA NNAV	2.284	1.835

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

Valor de Mercado excluyendo costes de transacción o GAV <i>excluding Transfer costs</i>	31/12/2016	31/12/2015
	<i>(Millones de euros)</i>	
Barcelona	761	676
Madrid	1.273	906
Paris	5.736	5.242
Cartera de explotación	7.771	6.824
Proyectos	144	82
Otros	14	6
Valor participación Axiare	141	-
Total Valor de Mercado excluyendo costes de transacción	8.069	6.913
España	2.333	1.670
Francia	5.736	5.242

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

Valor de Mercado incluyendo costes de transacción o GAV <i>including Transfer costs</i>	31/12/2016	31/12/2015
	<i>(Millones de euros)</i>	
Total Valor de Mercado excluyendo costes de transacción	8.069	6.913
Más: costes de transacción	409	326
Total Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	8.478	7.239
España	2.387	1.720
Francia	6.092	5.519

▪ **Like-for-like Rentas**

	Barcelona	Madrid	París	TOTAL
Like-for-like Rentas	<i>(Millones de euros)</i>			
Ingresos por Rentas 2014	28	32	152	212
<i>Like for like</i>	1	2	8	11
Proyectos y altas	1	0	2	3
Inversiones y desinversiones	0	1	9	10
Otros e indemnizaciones	(3)	0	(2)	(4)
Ingresos por Rentas 2015	27	35	169	231
<i>Like for like</i>	3	1	11	15
Proyectos y altas	0	(1)	15	14
Inversiones y desinversiones	0	7	1	8
Otros e indemnizaciones	(0)	0	3	3
Ingresos por Rentas 2016	30	43	198	271

▪ **Like-for-like Valoración**

	31/12/2016	31/12/2015
Like-for-like Valoración	<i>(Millones de euros)</i>	
Valoración a 1 de enero	6.913	5.757
<i>Like for like</i> España	151	206
<i>Like for like</i> Francia	494	701
Adquisiciones	524	249
Desinversiones	(13)	0
Valoración a 31 de diciembre	8.069	6.913

▪ **Loan to Value Grupo o LtV Grupo**

	31/12/2016	31/12/2015
Loan to Value Grupo o LtV Grupo	<i>(Millones de euros)</i>	
Endeudamiento financiero bruto	3.633	3.209
Menos: "Efectivo y medios equivalentes"	(105)	(218)
(A) Endeudamiento financiero neto	3.528	2.991
Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	8.478	7.239
Más: Acciones en autocartera de la Sociedad Dominante valoradas a EPRA NAV	41	5
(B) Valor de Mercado incluyendo costes de transacción y autocartera Sociedad Dominante	8.519	7.244
Loan to Value Grupo (A)/(B)	41,4%	41,3%

▪ **LtV Holding o LtV Colonial**

	31/12/2016	31/12/2015
LtV Holding o LtV Colonial	<i>(Millones de euros)</i>	
Sociedad Holding		
Endeudamiento financiero bruto	1.647	1.317
Menos: "Efectivo y medios equivalentes"	(80)	(202)
(A) Endeudamiento financiero neto	1.567	1.115
(B) Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	4.439	3.309
Loan to Value Holding (A)/(B)	35,3%	33,7%

11. 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 2016 se incluye en el presente Informe de Gestión en su correspondiente sección separada.