

**INMOBILIARIA COLONIAL, SOCIMI, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales Consolidadas e
Informe de Gestión Consolidado
al 31 de diciembre de 2018

Informe de auditoría de cuentas anuales consolidadas emitido por un auditor independiente

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

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. (la Sociedad dominante) y sus sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el estado de situación financiera a 31 de diciembre de 2018, el estado de resultado, el estado de resultado global, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados y flujos de efectivo, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas* de nuestro informe.

Somos independientes del Grupo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas en España, según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

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

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Cuestiones clave de la auditoría**Modo en el que se han tratado en la auditoría***Valoración de las inversiones inmobiliarias*

Grupo Colonial posee activos inmobiliarios, los cuales están registrados en el epígrafe de “Inversiones inmobiliarias” por importe de 11.083.133 miles de euros al 31 de diciembre de 2018, bajo el modelo de valor razonable de acuerdo con la NIC 40, que representan el 96% del total activo. Asimismo, la variación de valor en inversiones inmobiliarias del ejercicio 2018 asciende a 701.952 miles de euros, que representa un 99% del resultado antes de impuestos consolidado del ejercicio. Se detalla información sobre los elementos incluidos en dicho epígrafe en las Notas 4.c), 9 y 18.f) de la memoria consolidada adjunta.

Para obtener el valor razonable de dichos activos, el Grupo solicita tasaciones realizadas por terceros expertos independientes, el cual es determinado según la metodología del descuento de flujos de caja, de conformidad con la práctica habitual en el mercado. Dichas valoraciones se basan en una serie de juicios y estimaciones significativas.

Por ello, nos hemos centrado en esta área debido a la importancia relativa de las inversiones inmobiliarias sobre el total de activos y los resultados del Grupo y los juicios significativos requeridos por parte de la Dirección. Cambios en estos supuestos podrían conducir a una variación relevante en el valor razonable de dichos activos y su respectivo impacto en el estado de resultado consolidado y el estado de situación financiera consolidado.

Hemos obtenido las valoraciones de todas las inversiones inmobiliarias realizadas al cierre del ejercicio por expertos independientes y hemos evaluado los requisitos de competencia e independencia de los mismos, sin encontrar excepciones.

Hemos determinado que las valoraciones han sido realizadas de acuerdo con las Normas de Regulación de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) comprendidas en el llamado “Red Book” - Manual de Valoraciones. Para ello, hemos mantenido reuniones con los tasadores conjuntamente con nuestros expertos internos, comprobando para una muestra representativa de dichas valoraciones los cálculos utilizados, la rentabilidad final, la duración de los contratos de alquiler, el tipo y antigüedad de los inmuebles, la ubicación de los mismos y la tasa de ocupación, así como la tasa de descuento utilizada. Asimismo, para una muestra de activos, hemos comprobado las especificaciones técnicas utilizadas por los expertos independientes a la hora de determinar el valor razonable de dichos activos con sus escrituras de compraventa.

Por último, hemos evaluado los desgloses correspondientes en las Notas 4.c), 9 y 18.f) de las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

Consideramos que hemos obtenido suficiente evidencia de auditoría a lo largo de nuestro trabajo para corroborar la razonabilidad de las valoraciones de las inversiones inmobiliarias.

Cuestiones clave de la auditoría**Modo en el que se han tratado en la auditoría***Adquisición y posterior fusión por absorción de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A.*

Tal como se indica en la Nota 2.f de la memoria consolidada adjunta, con fecha 2 de febrero de 2018 se confirmó la oferta pública sobre las acciones de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. (Axiare). Con ello, la Sociedad dominante pasó a ostentar el 86,86% del capital social de Axiare con un valor de contraprestación entregada de 1.207.645 miles de euros.

Con fechas 24 de mayo de 2018 y 25 de mayo de 2018 la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante y de Axiare, respectivamente, aprobaron la fusión por absorción de Axiare por parte de la Sociedad dominante, siendo inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 4 de julio de 2018.

La fusión ha consistido en la absorción de Axiare por parte de Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A., y ha supuesto su disolución sin liquidación y la transmisión en bloque de todos sus derechos y obligaciones con efectos contables a partir del 2 de febrero de 2018. Como consecuencia de esta combinación de negocios, surge un “Fondo de Comercio” cuyo valor neto contable al 31 de diciembre de 2018 asciende a 62.225 miles de euros (Nota 7 de la memoria consolidada adjunta).

Las combinaciones de negocios son procesos complejos que requieren la involucración de la Dirección en la determinación de los impactos contables, tanto en el balance como en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio corriente y ejercicios futuros, por cuanto requieren la identificación, la valoración y el registro contable de los activos adquiridos y de los pasivos y compromisos asumidos, así como, la determinación del fondo de comercio, cuya evaluación futura requerirá estimaciones con efectos significativos para el Grupo.

El registro contable, a valor razonable, de los activos adquiridos y los pasivos asumidos requiere el uso de distintas metodologías de valoración que exigen juicios y estimaciones complejas, no siempre contrastables con fuentes de mercado externas y con la colaboración, en su caso, de expertos externos al Grupo.

Hemos comprobado la aceptación con fecha 2 de febrero de 2018 de la oferta pública de adquisición de acciones de Axiare, mediante publicación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así confirmando el número de acciones y el porcentaje de capital alcanzado.

La combinación de negocios realizada ha exigido nuestro análisis de la identificación y valoración de los activos adquiridos y pasivos asumidos.

Para ello, hemos llevado a cabo una revisión de la combinación de negocios, obteniendo un conocimiento completo de las condiciones de la operación, incluyendo la contraprestación transferida, y de los estados contables relacionados con la adquisición, y hemos procedido a revisar las asignaciones de valor y valoraciones de los activos adquiridos y de las obligaciones registradas, así como del proceso final de determinación del fondo de comercio.

En nuestro análisis, hemos realizado, con la colaboración de nuestros propios especialistas en valoraciones, las siguientes pruebas sobre:

- Adecuación de la metodología utilizada para la valoración de los activos.
- Las estimaciones y proyecciones de flujos, así como las tasas de descuento aplicadas.
- Las valoraciones de los activos inmobiliarios, comprobando los informes de los expertos valoradores externos independientes.
- Los pasivos registrados, analizando su valoración y la estimación de las provisiones consideradas en función de la información disponible en el momento de la operación.
- Adecuado desglose de la información en las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

Cuestiones clave de la auditoría**Modo en el que se han tratado en la auditoría**

Como resultado de nuestros análisis hemos podido comprobar la coherencia de los criterios aplicados por el Grupo y de los importes registrados en la contabilización de la combinación de negocios, así como de la idoneidad de la información revelada en las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

Otra información: Informe de gestión consolidado

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión consolidado del ejercicio 2018, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas no cubre el informe de gestión consolidado. Nuestra responsabilidad sobre la información contenida en el informe de gestión consolidado se encuentra definida en la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, que establece dos niveles diferenciados sobre la misma:

- a) Un nivel específico que resulta de aplicación a determinada información incluida en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, según se define en el art. 35.2. b) de la Ley 22/2015, de Auditoría de Cuentas, que consiste en comprobar únicamente que la citada información se ha facilitado en el informe de gestión consolidado y en caso contrario, a informar sobre ello.
- b) Un nivel general aplicable al resto de la información incluida en el informe de gestión consolidado, que consiste en evaluar e informar sobre la concordancia de la citada información con las cuentas anuales consolidadas, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación de esta parte del informe de gestión consolidado son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito anteriormente, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en el informe de gestión consolidado, y que el resto de la información que contiene el informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2018 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores y de la comisión de auditoría 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 del Grupo, de conformidad con las NIIF-UE y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas, los administradores de la Sociedad dominante son responsables de la valoración de la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los citados administradores tienen intención de liquidar el Grupo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La comisión de auditoría de la Sociedad dominante es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales consolidadas.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales consolidadas.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar 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 del Grupo.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad dominante.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad dominante, del principio contable de empresa en funcionamiento y basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales consolidadas o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Grupo deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales consolidadas, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales consolidadas representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.
- Obtenemos evidencia suficiente y adecuada en relación con la información financiera de las entidades o actividades empresariales dentro del Grupo para expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría del Grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con la comisión de auditoría de la Sociedad dominante en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a la comisión de auditoría de la Sociedad dominante una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación a la comisión de auditoría de la Sociedad dominante, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales consolidadas del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad dominante

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad dominante de fecha 25 de febrero de 2019.

Periodo de contratación

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de junio de 2016 nos nombró como auditores del Grupo por un período de 3 años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

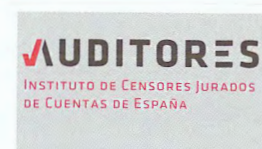
Servicios prestados

Los servicios, distintos de la auditoría de cuentas, que han sido prestados al Grupo auditado se desglosan en la Nota 23 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

José M Solé Farré (05565)

26 de febrero de 2019



PricewaterhouseCoopers
Auditores, S.L.

Año 2019 Nº 20/19/00738
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

.....
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional
.....

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas del
ejercicio anual terminado el 31 de
diciembre de 2018, elaboradas conforme a
las Normas Internacionales
de Información Financiera e
Informe de Gestión Consolidado

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2018

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
Fondo de comercio		62.225	-	Capital Social		1.270.287	1.088.293
Activos intangibles		3.759	3.037	Prima de emisión		1.578.439	1.126.248
Inmovilizado material	8	43.332	39.369	Reservas Sociedad Dominante		215.990	245.118
Inversiones inmobiliarias	9	11.083.133	8.792.396	Reservas consolidadas		1.223.497	406.366
Activos financieros no corrientes	10	32.454	444.350	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros		(2.078)	(559)
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	17	411	407	Ajustes valoración de activos financieros disponibles para la venta		-	70.415
ACTIVO NO CORRIENTE		11.225.314	9.279.559	Otros instrumentos de patrimonio		6.017	4.686
				Valores propios		(5.606)	(31.262)
				Resultado del ejercicio		524.763	682.523
				Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		4.811.309	3.591.828
				Participaciones no dominantes		1.290.486	2.087.870
				PATRIMONIO NETO	12	6.101.795	5.679.698
				Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	13 y 14	723.928	857.237
				Emisión de obligaciones y valores similares	13	3.776.866	3.307.633
				Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	17	374.882	371.233
				Provisiones no corrientes	16	1.380	11.450
				Otros pasivos no corrientes	15	66.333	44.362
Existencias	9	46.587	-	PASIVO NO CORRIENTE		4.943.389	4.591.915
Deudores comerciales y otros	11	99.972	103.232	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	13 y 14	9.100	39.350
Activos financieros corrientes		1.300	12	Emisión de obligaciones y valores similares	13	284.242	13.574
Activos por impuestos	17	19.757	20.115	Acreedores comerciales	15	114.779	143.880
Efectivo y medios equivalentes	13	68.293	1.104.601	Pasivos por impuestos	17	16.349	18.819
ACTIVO CORRIENTE		235.909	1.227.960	Provisiones corrientes	16	17.660	20.283
Activos clasificados como mantenidos para la venta	22	26.091	-	PASIVO CORRIENTE		442.130	235.906
TOTAL ACTIVO		11.487.314	10.507.519	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		11.487.314	10.507.519

Las Notas 1 a 24 y el Anexo descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de situación financiera consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018.

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

ESTADO DE RESULTADO Y ESTADO DE RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO DEL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

(Miles de Euros)

Estado de resultado	Nota	2018	2017
Importe neto de la cifra de negocios	18-a	348.273	283.287
Otros ingresos	18-b	5.677	2.714
Gastos de personal	18-c	(29.138)	(28.936)
Otros gastos de explotación	18-d	(60.094)	(40.921)
Amortizaciones	8	(3.353)	(2.445)
Variación neta de provisiones	18-e	2.436	(5.704)
Resultados netos por ventas de activos	18-g	11.721	527
Beneficio de explotación		275.522	208.522
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	18-f	701.952	933.435
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	18-f	(131.390)	(5.220)
Ingresos financieros	18-h	7.831	7.802
Gastos financieros	18-h	(149.433)	(86.846)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	18-h	(143)	(401)
Resultado antes de impuestos		704.339	1.057.292
Impuesto sobre las ganancias	17	(26.230)	23.159
Resultado consolidado neto		678.109	1.080.451
Resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		524.763	682.523
Resultado neto atribuido a participaciones no dominantes	12	153.346	397.928
Resultado básico por acción (Euros)	5	1,17	1,83
Resultado diluido por acción (Euros)	5	1,17	1,83
Estado del resultado global			
Resultado consolidado neto		678.109	1.080.451
Otras partidas del resultado global registradas directamente en el patrimonio neto		(53.854)	69.028
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	12 y 14	956	(94)
Resultados por activos financieros disponibles para venta	10	(54.777)	69.098
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores	12 y 14	(33)	24
Transferencias al resultado global		(2.429)	91
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	12 y 14	(2.472)	122
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores	12 y 14	43	(31)
Resultado global consolidado		621.826	1.149.570
Resultado global del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		468.467	751.633
Resultado global atribuido a participaciones no dominantes		153.359	397.937
Resultado global básico por acción (Euros)		1,05	2,01
Resultado global diluido por acción (Euros)		1,05	2,01

Las Notas 1 a 24 y el Anexo descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de resultado global consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018.

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

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2018

(Miles de Euros)

	Nota	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros	Ajustes valoración de activos financieros disponibles para la venta	Otros instrumentos de patrimonio	Valores propios	Resultado	Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante	Participaciones no dominantes	Patrimonio neto
Saldo a 31 de diciembre de 2016		892.058	731.326	250.634	199.417	(571)	1.317	3.697	(49.811)	273.647	2.301.714	1.706.205	4.007.919
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio		-	-	-	-	12	69.098	-	-	682.523	751.633	397.937	1.148.570
Operaciones con accionistas:													
Aumento de capital		196.235	394.922	(6.691)	-	-	-	-	-	-	584.466	-	584.466
Cartera valores propios		-	-	10.371	-	-	-	-	2.956	-	13.327	-	13.327
Distribución de resultado 2016		-	-	(7.910)	218.808	-	-	-	-	(273.647)	(62.749)	(27.000)	(89.749)
Rebucciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	(1.286)	-	-	-	989	2.537	-	2.240	641	2.881
Variaciones de perímetro		-	-	-	79	-	-	-	(2)	-	77	9.737	9.814
Otras variaciones		-	-	-	(11.938)	-	-	-	13.058	-	1.120	350	1.470
Saldo a 31 de diciembre de 2017	12	1.088.293	1.126.248	245.118	406.366	(559)	70.415	4.686	(31.262)	682.523	3.591.828	2.087.870	5.679.698
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio		-	-	-	-	(1.519)	(54.777)	-	-	524.763	468.467	153.359	621.826
Operaciones con accionistas:													
Aumentos de capital		181.994	463.517	(1.149)	-	-	-	-	-	-	644.362	-	644.362
Cartera valores propios		-	-	7.332	-	-	-	-	22.754	-	30.086	-	30.086
Distribución de resultado 2017		-	(11.326)	(33.798)	650.026	-	-	-	-	(682.523)	(77.621)	(52.273)	(129.894)
Rebucciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	(1.513)	-	-	-	1.667	2.902	-	3.056	358	3.414
Variaciones de perímetro		-	-	-	151.428	-	-	-	-	-	151.428	(899,425)	(747,999)
Otras variaciones		-	-	-	15.679	-	(15.638)	(336)	-	-	(295)	597	302
Saldo a 31 de diciembre de 2018	12	1.270.287	1.578.439	215.990	1.223.497	(2.078)	-	6.017	(5.606)	524.763	4.811.309	1.290.486	6.101.795

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 2018.

INMOBILIARIA COLONIAL, SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO COLONIAL)
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2018
(Miles de Euros)

	Nota	2018	2017
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES			
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado de explotación		275.522	208.522
Ajustes al resultado			
Amortización (+)		3.353	2.445
Variación de provisiones (neto) (+/-)	18-e	(2.436)	5.704
Otros	18-a	3.489	(11.079)
Ganancias / (Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	18-g	(11.721)	(527)
Resultado ajustado		268.207	205.065
Cobros / (Pagos) por impuestos (+/-)		(11.834)	29.434
Intereses recibidos (+)		2.460	-
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente			
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)		15.279	929
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)		(107.866)	9.845
Aumento / (Disminución) otros activos y pasivos (+/-)		11.107	4.866
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación		177.353	250.139
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones en (-)			
Activos intangibles		(2.973)	(1.318)
Activos materiales	8	(4.063)	(2.867)
Inversiones inmobiliarias	9	(307.661)	(128.862)
Activos financieros no corrientes y otros		(216.776)	(211.886)
Combinaciones de negocios	2-f	(843.149)	(316.540)
Tesorería y medios equivalentes adquiridos en una combinación de negocios	10	160.157	16.223
		(1.214.465)	(645.250)
Desinversiones en (+)			
Inversiones inmobiliarias	9	378.959	450.671
		378.959	450.671
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión		(835.506)	(194.579)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dividendos pagados (-)	12	(129.894)	(89.749)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	13	(955.744)	(572.925)
Amortización de deudas con obligacionistas (-)	13	(675.000)	(300.700)
Intereses pagados (+/-)	18	(142.723)	(94.406)
Operaciones post control (+/-)	21	-	(266)
Operaciones con acciones propias (+/-)	12	(58)	13.327
		(1.903.419)	(1.044.719)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	13	120.440	609.968
Obtención de nueva financiación con obligacionistas (+)	13	1.412.500	800.000
Ampliaciones de capital (+)	12	-	591.157
Gastos asociados con ampliaciones de capital	12	(1.149)	(6.691)
Otros cobros/pagos por inversiones financieras corrientes y otros (+/-)		(6.527)	(5.874)
		1.525.264	1.988.560
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación		(378.155)	943.841
4. AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES			
Flujo de caja del ejercicio		(1.036.308)	999.401
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	13	1.104.601	105.200
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	13	68.293	1.104.601

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 2018.

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria Consolidada correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2018

1. Actividad del Grupo Colonial

Inmobiliaria Colonial, S.A. 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 Paseo de la Castellana, 52 de Madrid.

Con fecha 29 de junio de 2017, la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante acordó la adopción del Régimen Fiscal SOCIMI y las correspondientes modificaciones estatutarias para adaptar los Estatutos Sociales a los requisitos contemplados en dicho régimen, entre ellas, la modificación de la denominación social a Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.

El 30 de junio de 2017 se solicitó a la Administración tributaria la incorporación de la Sociedad Dominante al Régimen Fiscal SOCIMI, siendo éste aplicable con efectos 1 de enero de 2017.

El objeto social de la Sociedad Dominante, de acuerdo con sus estatutos, es:

- la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento;
- la tenencia de participaciones en el capital de otras sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMIs) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios;
- la tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión exigidos para estas sociedades; y
- la tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o la norma que la sustituya en el futuro.

Adicionalmente, junto con la actividad económica derivada del objeto social principal, la Sociedad Dominante podrá desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas que en su conjunto sus rentas representen menos del 20% de las rentas de la Sociedad Dominante en cada periodo impositivo o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la ley aplicable en cada momento, incluyendo, en todo caso, la administración, rehabilitación y explotación de bienes inmuebles así como la realización de toda clase de estudios, informes, tasaciones, valoraciones y peritajes; y en general, la prestación de servicios de consultoría y asesoría inmobiliaria, de gestión, desarrollo y comercialización de activos inmobiliarios y de asistencia técnica mediante contrato a otras empresas o entidades públicas o privadas.

Quedan expresamente excluidas como actividades sociales aquéllas que por Ley se atribuyen con carácter exclusivo a sociedades específicas.

Todas las actividades incluidas en el objeto social se llevarán a cabo en la forma autorizada por las leyes vigentes en cada momento y con la exclusión expresa de actividades propias que, con carácter de exclusividad, se confieren a personas físicas o jurídicas distintas de esta Sociedad Dominante por la legislación vigente.

Las actividades enumeradas podrán ser también desarrolladas por la Sociedad Dominante, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante “el Grupo”), desarrollan su actividad 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, SOCIMI, S.A. cotiza en el Mercado Continuo de Bolsas y Mercados Españoles, y con fecha 19 de junio de 2017 entró a formar parte del índice bursátil de referencia IBEX-35.

Durante el ejercicio 2018, la Sociedad Dominante ha mejorado la calificación crediticia obtenida de Standard & Poor’s Rating Credit Market Services Europe Limited, pasando a “BBB+” a largo plazo y “A-2” a corto plazo, ambas con perspectiva estable. Adicionalmente, la Sociedad Dominante mantiene la calificación obtenida de Moody’s “Baa2” con perspectiva negativa. Durante el ejercicio 2018, la sociedad dependiente SFL ha mantenido su calificación crediticia “BBB+” con perspectiva estable y “A-2” a corto plazo.

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo, no tiene gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de este. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las notas explicativas adjuntas respecto a información de cuestiones medioambientales, si bien el Grupo sigue una política medioambiental activa en sus procesos urbanísticos de construcción y mantenimiento, y de conservación del patrimonio inmobiliario.

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-UE) 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 2018 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, SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018, 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 26 de febrero de 2019.

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 2018, 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-UE.

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 2017, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 24 de mayo de 2018.

b) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Colonial, se presentan de acuerdo con las NIIF-UE, 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 2018 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por lo tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de las presentes cuentas anuales consolidadas. Dichas normas son las siguientes:

- NIIF 4 (Modificación) "Aplicación de la NIIF 9 "Instrumentos financieros" con la NIIF 4 "Contratos de seguro" – Modificaciones de la NIIF4"
- NIIF 9 "Instrumentos financieros"
- NIIF 15 "Ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes"

En relación con la entrada en vigor de la NIIF 15, Grupo Colonial, en base a la naturaleza del negocio, no tendrá un impacto significativo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

- NIIF 15 (Modificación) "Aclaraciones a la NIIF 15 "Ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes"
- Mejoras Anuales de las NIIF. Ciclo 2014 – 2016: Las modificaciones afectan a la NIIF 1 y NIC 28 y aplican a los ejercicios anuales que comiencen a partir de 1 de enero de 2018. Las principales modificaciones se refieren a:

- NIIF 1, "Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera".
- NIC 28, "Inversiones en entidades asociadas y en negocios conjuntos".

- NIIF 2 (Modificación) "Clasificación y valoración de las transacciones con pagos basados en acciones"
- NIC 40 (Modificación) "Transferencias de inversiones inmobiliarias"
- CINIFF 22 "Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas"

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

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de firma de las presentes cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas, modificaciones o interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, y aunque permiten su aplicación anticipada, el Grupo no las ha adoptado con anticipación:

- NIIF 16 "Arrendamientos"
- La aplicación de la NIIF 16 entrará en vigor con fecha 1 de enero de 2019. A dicha fecha, el Grupo tiene compromisos de arrendamiento operativo no cancelables por 15.664 miles de euros (Nota 18-d).

El Grupo espera reconocer activos por derecho de uso de aproximadamente 27.192 miles de euros el 1 de enero de 2019, pasivos por arrendamiento de 30.576 miles de euros y reservas consolidadas negativas por importe de 3.384 miles de euros.

El Grupo espera que el beneficio neto después de impuestos disminuya en aproximadamente 723 miles de euros en 2019 como resultado de la adopción de las nuevas reglas. Se espera que el resultado de

explotación aumente aproximadamente 720 miles de euros, dado que los pagos de arrendamiento operativo se incluyeron en dicho resultado, tal y como sucede con la amortización de los activos por derecho de uso, pero los intereses sobre el pasivo por arrendamiento se excluyen de esta medida.

Los flujos de efectivo de explotación aumentarán y los flujos de efectivo de financiación disminuirán en aproximadamente 3.676 miles de euros, ya que el reembolso de la parte de principal de los pasivos por arrendamiento se clasificará como flujos de efectivo de actividades de financiación.

Las actividades del grupo como arrendador no son materiales y, por lo tanto, el grupo no espera un impacto significativo en los estados financieros. Sin embargo, se requerirá información a revelar adicional a partir del próximo año.

- NIIF 9 (Modificación) "Componente de pago anticipado con compensación negativa"
- CINIIF 23, "Incertidumbre sobre el tratamiento del impuesto sobre las ganancias"

Por otro lado, a la fecha de firma de las presentes cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas, modificaciones o interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no han entrado aún en vigor, estando sujetas a su aprobación por la Unión Europea:

- NIIF 10 (Modificación) y NIC 28 (Modificación) "Venta o aportación de activos entre un inversor y sus asociadas o negocios conjuntos"
- NIIF 17 "Contratos de seguros"
- NIC 28 (Modificación) "Intereses a largo plazo en asociadas y negocios conjuntos"
- Mejoras Anuales de las NIIF. Ciclo 2015 – 2017: Las modificaciones afectan a NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23 y aplicarán a los ejercicios anuales que comiencen a partir de 1 de enero de 2019, todas ellas sujetas a su adopción por la UE. Las principales modificaciones se refieren a:
 - NIIF 3 "Combinaciones de negocios".
 - NIIF 11 "Acuerdos conjuntos".
 - NIC 12 "Impuesto sobre las ganancias".
 - NIC 23 "Costes por intereses".
- NIC 19 (Modificación) "Modificación, reducción o liquidación del plan"
- NIIF 3 (Modificación) "Definición de un negocio"
- NIC 1 (Modificación) y NIC 8 (Modificación) "Definición de material"

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 inmuebles para uso propio y las inversiones inmobiliarias y existencias (Notas 8 y 9).

Dicho valor de mercado ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas periódicamente por expertos independientes. Dichas valoraciones se han realizado a 31 de diciembre de 2018 y 2017 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 11).
- Medición de los pasivos por impuesto diferido registrados en el estado de situación financiera consolidado (Notas 4-m y 17).
- La valoración de los activos clasificados como mantenidos para la venta (Notas 4-s y 22).
- La valoración y el deterioro del fondo de comercio (Nota 7).
- El valor de mercado de determinados activos financieros (Nota 10), incluyendo los instrumentos financieros derivados (Nota 14).
- Evaluación de litigios, compromisos, activos y pasivos contingentes al cierre (Nota 16).

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, SOCIMI, 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 y se dejan de incluir desde el 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. Todas las sociedades dependientes tienen la misma fecha de cierre que la Sociedad Dominante, es decir, 31 de diciembre.

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 “Participaciones no dominantes” 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 participaciones no dominantes” 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 2018 y 2017 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 2018 se han producido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- Con fecha 16 de enero de 2018, la Sociedad Dominante ha adquirido el 100% del capital social de la sociedad española LE Offices Egeo, S.A.U. (en adelante Egeo), propietaria de un inmueble de oficinas situado en Madrid (Nota 9). El importe de dicha adquisición ha sido de 49.098 miles de euros, incluidos los costes asociados a la adquisición. Adicionalmente, en el ejercicio 2018, se ha procedido a la cancelación anticipada del préstamo mantenido por Egeo con una entidad financiera por importe de 30.182 miles de euros, intereses incluidos.
- Oferta pública voluntaria de adquisición de acciones de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A.

Con fecha 28 de diciembre de 2017, la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizó la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. presentada por la Sociedad Dominante el día 24 de noviembre de 2017, al entender ajustados sus términos a las normas vigentes y considerar suficiente el contenido del folleto explicativo.

La oferta se dirigió al 100% del capital social de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. compuesto por 79.062.486 acciones, admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil, excluyendo 22.762.064 acciones, representativas del 28,79% del capital social que fueron inmovilizadas por el oferente. En consecuencia, la oferta se extendió de forma efectiva a la adquisición de 56.300.422 acciones de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., representativas del 71,21% del capital social.

El precio ofrecido fue de 18,36 euros por acción, resultado de minorar del precio inicialmente ofertado de 18,50 euros por acción el importe del dividendo satisfecho por Axiare con posterioridad al anuncio de la OPA, por importe de 0,14 euros por acción.

Con fecha 28 de diciembre de 2017 fue publicado el primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, correspondiente a la oferta pública de adquisición de acciones de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. formulada por Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. En consecuencia con lo anterior, y de acuerdo con los términos fijados en el folleto explicativo de la referida oferta, el plazo de aceptación se extendió desde el día 29 de diciembre de 2017 hasta el día 29 de enero de 2018, ambos incluidos.

Con fecha 2 de febrero de 2018, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha hecho público el resultado de la OPA, la cuál ha sido aceptada por 45.912.569 acciones representativas del 81,55% de las acciones a que se dirigía la OPA y al 58,07% del capital social de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., y que ha supuesto un desembolso de 842.955 miles de euros.

Con este desembolso, el valor neto de la participación en Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. ascendía a 1.207.647 miles de euros, incluyendo el valor de la participación mantenida por la Sociedad Dominante con carácter previo a la fecha de toma de control (Nota 10-b). Con ello, considerando las acciones ya poseídas previamente por la Sociedad Dominante, ésta ha pasado a ostentar 68.674.633 acciones, representativas del 86,86% del capital social de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A.

Motivación de la combinación de negocios -

Tal y como se exponía en el Folleto explicativo de la OPA, con la adquisición de Axiare, el Grupo Colonial consolida su posicionamiento como plataforma europea del mercado de oficinas prime de París, Madrid y Barcelona. La cartera de activos de Axiare a 30 de septiembre de 2017, con un 74% de oficinas, de las cuales un 93% están ubicadas en Madrid, ofrece una complementariedad clara con la estrategia del Grupo Colonial que consiste en invertir en los mercados de oficinas de Madrid, Barcelona y París centrándose en edificios de calidad. La adquisición de Axiare permitirá a Colonial aumentar el valor de su cartera actual e incrementar la exposición del Grupo en España. Asimismo, las sinergias con la adquisición de Axiare pueden suponer un ahorro en costes operativos. Por otra parte, permitiría una posible optimización de la estructura de financiación de Axiare como consecuencia de su integración al Grupo con calificación crediticia de BBB por Standard & Poor's y Baa2 por Moody's.

Activos netos adquiridos y coste de la combinación de negocios -

Los Administradores de la Sociedad Dominante han llevado a cabo una primera asignación del coste de la combinación de negocios estimando provisionalmente que la diferencia entre el coste de la combinación de negocios y el valor razonable de los activos netos adquiridos es la que se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de euros		
	Valor en libros	Ajuste de valor	Valor razonable
Inversiones inmobiliarias	1.734.566	(3.193)	1.731.373
Otros activos no corrientes	32.662	-	32.662
Activos corrientes	180.414	9.969	190.383
Pasivos no corrientes	(645.213)	-	(645.213)
Pasivos corrientes	(116.181)	(3.999)	(120.180)
Total activos netos	1.186.248	2.777	1.189.025
Contraprestación entregada participación (*)			1.207.645
Importe ampliación de capital por fusión			157.909
Diferencia positiva de la combinación (Fondo de comercio)			176.529

(*) La contraprestación entregada ha sido calculada ha sido calculada como el precio de adquisición total más la revalorización realizada sobre la participación adquirida previamente a la toma de control.

Estas estimaciones iniciales tienen carácter provisional y el Grupo dispone de un período de un año para ajustarlas en base a información posterior más relevante y completa que pueda obtener.

Para la estimación del valor razonable de los activos netos de la cartera inmobiliaria de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes, se ha utilizado valoraciones realizadas por expertos independientes de los activos inmobiliarios adquiridos a 31 de diciembre de 2017.

El epígrafe "Otros gastos de explotación" del estado de resultado consolidado del ejercicio 2018 recoge 8.021 miles de euros de costes de transacción asociados a la operación.

El valor razonable de las cuentas por cobrar adquiridas, principalmente de naturaleza comercial, asciende a 15.886 miles de euros y no difiere de sus importes contractuales brutos. Los Administradores de la Sociedad Dominante no estiman que a la fecha de adquisición hubiera indicios de que no se fueran a cobrar en su totalidad.

El resultado operativo del subgrupo Axiare del mes de enero de 2018 asciende a 57.234 miles de euros de pérdidas, incluidos 47.842 miles de euros derivados de planes de incentivos e indemnizaciones y 12.579 miles de euros asociados al proceso de OPA lanzado por Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.

Asignación a la Unidad Generadora de Efectivo y deterioro del valor del fondo de comercio

De acuerdo con lo establecido en la NIC 36, la Dirección identifica las diferentes unidades generadoras de efectivo atendiendo al grupo identificable de activos más pequeño que genera entradas de efectivo a favor de la entidad que son, en buena medida, independientes de los flujos de efectivo derivados de otros activos o grupos de activos.

En este contexto, el Grupo ha considerado, a la hora de definir sus unidades generadoras de efectivo, como se organiza la gestión entre los diferentes activos inmobiliarios que conforman el Grupo, y se enmarcan dentro del segmento de negocio.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la variación de valor registrada por la cartera estructurada adquirida mediante la combinación de negocios con Axiare con posterioridad a la fecha de toma de control representa la materialización de las expectativas existentes a la fecha de dicha combinación de negocios.

Fusión por absorción entre Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. (absorbente) y Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. (absorbida)

Con fecha 4 de julio de 2018 ha quedado inscrita en el Registro Mercantil de Madrid la escritura de fusión otorgada en fecha 2 de julio de 2018 entre Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. En este sentido, para atender el canje de la fusión, la Sociedad Dominante ha emitido 19.273.622 nuevas acciones ordinarias de 2,50 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, representativas de un 4,43% del capital social de Colonial antes de la fusión, para su entrega a los accionistas de Axiare conforme al régimen y procedimiento de canje establecido al efecto. El importe total de la ampliación ha ascendido a 157.909 miles de euros, de los cuáles 48.184 miles de euros corresponden a capital social y 109.725 miles de euros a prima de emisión. Las nuevas acciones han sido admitidas a negociación con fecha 9 de julio de 2018.

- Con fecha 20 de marzo de 2018, Utopicus ha realizado una ampliación de capital por importe de 4 miles de euros, correspondientes a 3.638 participaciones sociales de un euro de valor nominal cada una de ellas, más prima de asunción, la cual ha sido íntegramente suscrita y desembolsada por la Sociedad Dominante.
- Con fecha 7 de mayo de 2018, la Sociedad Dominante ha adquirido el 100% de Peñalvento a la sociedad dependiente Agisa por un importe de 20.755 miles de euros.
- Con fecha 16 de noviembre de 2018 la Sociedad Dominante ha adquirido a Qatar Holding, LLC y DIC Holding, LLC 10.323.982 acciones de la sociedad dependiente SFL mediante (i) la aportación a la Sociedad Dominante de 7.136.507 acciones de la sociedad dependiente en contraprestación por la suscripción de acciones 53.523.803 nuevas acciones de la Sociedad (Nota 12-a), (ii) el canje de 400.000 acciones de la sociedad dependiente SFL por 3.000.000 acciones de la Sociedad Dominante que esta mantenía en autocartera (Nota 12-f), y (iii) la venta a la Sociedad Dominante de 2.787.475 acciones de la sociedad dependiente SFL por importe de 203.486 miles de euros.
- Con fecha 29 de noviembre la sociedad Dominante ha adquirido 281.022 acciones de la sociedad dependiente SFL, por importe de 18.969 miles de euros.
- Adicionalmente, la Sociedad Dominante ha adquirido 441.000 acciones de la sociedad dependiente SFL, mediante el canje de 315.000 acciones de la Sociedad Dominante mantenidas en autocartera (Nota 12-f) y 8.442 miles de euros miles de euros.

Por su parte, durante el ejercicio 2017 se produjeron las siguientes variaciones en el perímetro:

- Con fecha 18 de mayo de 2017 se formalizó la constitución de la sociedad dependiente Inmocol Torre Europa, S.A. (en adelante, Inmocol). El capital social inicial de 20.000 miles de euros quedó suscrito íntegramente por la Sociedad Dominante y su socio de la siguiente forma:
 - o El socio suscribió el 50% del capital social mediante la aportación no dineraria de un terreno sito en Hospitalet del Llobregat, valorado en 10.000 miles de euros, sobre el que la sociedad dependiente Inmocol desarrollará un inmueble de oficinas.
 - o EL 50% restante del capital social fue suscrito por la Sociedad Dominante, habiendo desembolsado únicamente el 25% del capital suscrito, es decir, 2.500 miles de euros. El capital suscrito y no desembolsado será satisfecho por la Sociedad Dominante cuando así lo acuerde el Consejo de Administración de la sociedad dependiente Inmocol.
- Asimismo, durante el primer semestre del ejercicio 2017 la Sociedad Dominante adquirió 4.700 acciones de la sociedad dependiente SFL, por importe de 265 miles de euros, incrementando su participación del 58,55% hasta el 58,56% del capital social.

- Con fecha 27 de septiembre de 2017, la Sociedad Dominante adquirió el 100% de las participaciones sociales de la sociedad española LE Offices Arturo Soria, S.L. (actualmente Colonial Arturo Soria, S.L., en adelante Arturo), propietaria de un inmueble de oficinas situado en Madrid (Nota 9). El importe de dicha adquisición ha sido de 19.747 miles de euros, incluidos costes asociados a la adquisición. De ellos, 4.200 miles de euros quedaron aplazados hasta, como máximo, el día 31 de enero de 2018 (Nota 15), y han sido satisfechos durante el ejercicio 2018. Adicionalmente, se procedió a la cancelación anticipada del préstamo mantenido por Arturo Soria con una entidad financiera por importe de 13.159 miles de euros, intereses incluidos, la cual quedó inscrita en el Registro de la Propiedad con fecha 26 de noviembre de 2017.
- Con fecha 27 de octubre de 2017, la Sociedad Dominante adquirió el 61,51% del capital social de la sociedad española Utopicus Innovación Cultural, S.L. (en adelante Utopicus), sociedad cabecera de la plataforma de coworking Utopicus. El importe de dicha adquisición fue de 2.633 miles de euros, incluidos costes asociados a la adquisición, quedando 205 miles de euros aplazados, los cuales fueron registrados en el epígrafe "Acreedores comerciales" del estado de situación financiera consolidado (Nota 15). Con la misma fecha, Utopicus realizó una ampliación de capital por importe de 1.001 miles de euros, correspondientes a 910 participaciones sociales de un euro de valor nominal cada una de ellas, más prima de asunción, la cual fue íntegramente suscrita y desembolsada por la Sociedad Dominante, incrementando así su participación en el capital social de Utopicus hasta el 69,60%.
- Con fecha 30 de noviembre de 2017, tras la salida del antiguo inquilino, la sociedad dependiente SFL adquirió el inmueble Emile Zola (Nota 9) mediante (i) la adquisición del 100% del capital social de la sociedad francesa SAS Société Immobilière Victoria, propietaria del terreno y parte de las construcciones de dicho inmueble directamente desde la sociedad dependiente SFL, y (ii) la propia sociedad dependiente SFL adquirió el resto del inmueble que no era propiedad de la sociedad SAS Société Immobilière Victoria. El importe total de la adquisición ascendió a 165.000 miles de euros.
- Con fecha 20 de diciembre de 2017, la Sociedad Dominante adquirió el 100% del capital social de las sociedades españolas Almacenes Generales Internacionales, S.A. (en adelante Agisa) y de Soller, S.A. propietarias de varios terrenos situados en Madrid (Nota 9). El importe de dicha adquisición fue de 178.220 miles de euros, incluidos costes asociados a la adquisición. De ellos, 41.335 miles de euros fueron aplazados hasta, como máximo, el día 31 de diciembre de 2018 (Nota 15). Se entregaron diversos avales en garantía del importe aplazado (Nota 13-i). Con fecha 31 de diciembre de 2018, han sido satisfechos los importes aplazados y se han cancelado los avales entregados.
- Con fechas 20 y 27 de diciembre de 2017, Agisa adquirió el 64,60% del capital social de la sociedad española Peñalvento, S.L. (en adelante Peñalvento), propietaria de un terreno situado en Madrid (Nota 9). El importe de dicha adquisición fue de 12.127 miles de euros, incluidos costes asociados a la adquisición. De ellos, 632 miles de euros quedaron aplazados hasta el día 31 de diciembre de 2018 (Nota 15). Se entregaron diversos avales en garantía de los importes aplazados (Nota 13-i). Adicionalmente, y en unidad de acto, se procedió a la cancelación anticipada del préstamo mantenido por Peñalvento con una entidad financiera por importe de 20.192 miles de euros, intereses incluidos, la cual ha quedado inscrita en el registro de la propiedad con fecha 30 de enero de 2018. Con la adquisición del porcentaje antes comentado, y junto la participación del 35,40% del capital social de Peñalvento propiedad de Agisa, la Sociedad Dominante pasó a ostentar el 100% del capital social de Peñalvento.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, las sociedades dependientes Colonial Invest, S.L.U., Colonial Trámit, S.L.U., Axiare Properties, S.L.U., SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3 están inactivas.

g) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria consolidada referida al ejercicio 2018 se presenta a efectos comparativos con la información del ejercicio 2017.

h) 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.

i) 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 2017.

j) Fondo de maniobra negativo

A 31 de diciembre de 2018, el Grupo tiene un fondo de maniobra negativo de 176.230 miles de euros, si bien el Grupo dispone de líneas de financiación no dispuestas suficientes para hacer frente a dicha cuantía (Nota 13).

3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2018 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	36.308
A reserva legal	3.631
A dividendo	32.677
Total distribuido	36.308

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante someterá a la aprobación de la Junta de Accionistas una propuesta de distribución de dividendos de 0,20 euros por acción, que atendiendo al actual número de acciones emitidas, supondría un dividendo total máximo de 101.623 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 12-f).

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

Miles de euros	2013	2014	2015	2016	2017
Dividendos distribuidos	-	-	47.833	62.749	77.219

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-UE, 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.

En una combinación de negocios realizada por etapas, la adquirente valorará nuevamente sus participaciones en el patrimonio de la adquirida previamente mantenidas por su valor razonable en la fecha de adquisición y reconocerá las ganancias o pérdidas resultantes, si las hubiera, en el estado de resultado integral consolidado o en el otro resultado integral consolidado, según corresponda.

Inmovilizado intangible

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

b) Inmovilizado material (Nota 8)

Los inmuebles para uso propio, así como el otro inmovilizado material se reconocen por su coste de adquisición menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes.

El coste histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de los inmuebles. Las posibles pérdidas por deterioro del valor de los inmuebles se registran de acuerdo con las mismas hipótesis de valoración descritas en la Nota 4-d.

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 las reparaciones y mantenimientos se cargan en el estado de resultado integral consolidado durante el ejercicio en que se incurre en ellos.

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 para uso propio		
Construcciones	50	50
Instalaciones	10 a 15	10 a 50
Otro inmovilizado material	4 a 10	5 a 50

Los beneficios o pérdidas surgidos de la venta (Nota 18-g) o retiro de un activo (Nota 18-f) del presente epígrafe se determinan como la diferencia entre el precio de venta y su valor neto contable, reconociéndose en el estado de resultado integral consolidado.

c) Inversiones inmobiliarias (Nota 9)

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

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

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

resultado de explotación dado que las variaciones de valor no están directamente relacionadas con la gestión de 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 (Nota 18-f). En aquellos casos en que no se pueda identificar el valor razonable del activo sustituido, éste se registrará incrementando el valor razonable del inmueble, y posteriormente se reevalúa de forma periódica tomando como referencia las valoraciones realizadas por externos independientes.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de las inversiones inmobiliarias. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por terceros expertos independientes a la fecha de realización del estado de situación financiera consolidado (Jones Lang LaSalle y CB Richard Ellis Valuation en España, y Jones Lang LaSalle, y Cushman & Wakefield, en Francia, tanto para los ejercicios 2018 como 2017), 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 2018 y 2017 es principalmente el Descuento de Flujos de Caja (*Discounted Cash Flow*, en adelante, "DCF").

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

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

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

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

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

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

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

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

El detalle de las *yields* consideradas, así como las hipótesis empleadas en la estimación de crecimiento de flujos previstos, para los ejercicios 2018 y 2017, se detallan en los siguientes cuadros:

<i>Yields (%) – Oficinas</i>	Brutas	
	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
Barcelona – Prime Yield		
Cartera en explotación	4,72	4,92
Total cartera	4,75	5,00
Madrid – Prime Yield		
Cartera en explotación	4,53	4,56
Total cartera	4,51	4,57
Paris – Prime Yield		
Cartera en explotación	3,23	3,25
Total cartera	3,24	3,26

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2018					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona –					
Cartera en explotación	3,0	3,0	3,0	3,0	2,25
Total cartera	3,0	3,0	3,0	3,0	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	0,5	1,0	1,5	1,5	1,5
Total cartera	0,5	1,0	1,5	1,5	1,5

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2017					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona –					
Cartera en explotación	3,0	3,0	3,0	3,0	2,25
Total cartera	3,0	3,0	3,0	3,0	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	1,0	1,50	2,0	2,0	2,0
Total cartera	1,0	1,50	2,0	2,0	2,0

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 2018 y 2017, para la determinación del valor de sus activos inmobiliarios: inmovilizado material -uso propio, inversiones inmobiliarias, existencias y activos clasificados como mantenidos para la venta.

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 2018	11.348.133	776.117	(671.522)
Diciembre 2017	8.933.035	639.037	(551.470)

A continuación se presenta una conciliación entre las valoraciones utilizadas por el Grupo y los valores contables de los epígrafes del estado de situación donde se ubican los activos valorados:

	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
Epígrafes del estado de situación financiera consolidado -		
Inmovilizado material	34.734	33.781
Inversiones inmobiliarias (Nota 9)	11.083.133	8.792.396
Existencias (Nota 9)	46.587	-
Activos clasificados como mantenidos para la venta (Nota 22)	26.091	-
Deudores comerciales y otros – Incentivos al alquiler (Nota 11)	88.061	78.746
Total Epígrafes del estado de situación financiera consolidado	11.278.606	8.904.923
Plusvalías latentes activos registrados bajo NIC 16	31.614	28.292
Plusvalías latentes otros activos	11.913	-
Pagos pendientes	26.000	-
Activos no valorados	-	(180)
Valoración	11.348.133	8.933.035

Asimismo, para el resto de las variables 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.

Los ingresos devengados durante los ejercicios 2018 y 2017 derivados del alquiler de inversiones inmobiliarias han ascendido a 348.273 y 283.287 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).

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). El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos los costes de

enajenación o disposición por otra vía y su valor en uso. 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 (Nota 10)

Valoración inicial

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

Clasificación y valoración posterior

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

- 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.
- Inversiones mantenidas hasta el vencimiento: en esta partida se incluyen activos financieros no derivados, tales como 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 "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 otro resultado integral consolidado el resultado de las variaciones de dicho valor razonable.

Pasivos financieros (Nota 13)

Los pasivos financieros incluyen, básicamente, deudas con entidades de crédito y emisiones de obligaciones 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 11)

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.

g) Efectivo y medios equivalentes (Nota 13-I)

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 puede 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 12)

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 (Nota 16)

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. Los pasivos contingentes no se reconocen y se detallan en la Nota 16.

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 2018, la Sociedad Dominante no mantiene provisión alguna por este concepto.

Compromisos por pensiones

Durante el ejercicio 2018 y 2017, 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.

El subgrupo SFL mantiene a 31 de diciembre de 2018 y 2017, varios planes de pensiones de prestación definida. El cálculo de los compromisos por prestación definida es realizado periódicamente por actuarios expertos independientes. Las hipótesis actuariales utilizadas para el cálculo de las obligaciones están adaptadas a la situación y normativa francesa, de acuerdo con la NIC 19. Para dichos planes, el coste actuarial registrado en el estado de resultado integral consolidado es la suma del coste de los servicios del periodo, el coste por intereses y las pérdidas y ganancias actuariales. A 31 de diciembre de 2018 el pasivo neto por prestaciones definidas asciende a 902 miles de euros (872 miles de euros a 31 de diciembre de 2017).

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 14)

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 A.V., S.A., tanto para el ejercicio 2018 como para el 2017).

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 "Resultados por instrumentos financieros de cobertura" del otro resultado integral consolidado hasta que la transacción comprometida o esperada ocurra, siendo en este momento reclasificados, según corresponda, al epígrafe "Gastos financieros" o "Ingresos financieros" del 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 como resultado financiero 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 como resultado financiero en el estado de resultado integral consolidado.

De acuerdo con la NIIF 13, el Grupo ha estimado la consideración del riesgo de crédito propio y de la contraparte 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 otro resultado integral consolidado se mantiene hasta que dicha transacción se realice. En ese momento, el beneficio o pérdida acumulada en el otro resultado integral consolidado se transfiere al resultado consolidado neto 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 otro resultado integral consolidado se transfieren al resultado consolidado neto 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, considerando 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 incentivos al alquiler (Notas 4-n y 11-b) que son linealizados durante la duración mínima 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 17)

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, se ha calculado aplicando un tipo impositivo del 25% minorado por los créditos fiscales existentes y no registrados a 31 de diciembre de 2018. Con ello, la tasa efectiva de liquidación se ha fijado en un 18,75%.

Hasta el 31 de diciembre de 2016, la Sociedad Dominante era la cabecera de un Grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal, con el grupo fiscal nº 6/08.

Régimen SOCIMI

Con efectos 1 de enero de 2017 (Nota 1), el régimen fiscal de la Sociedad Dominante y la mayor parte de sus sociedades dependientes españolas se encuentra regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). El artículo 3 establece los requisitos de inversión de este tipo de sociedades, a saber:

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

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

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

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

apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de dichas participaciones.

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

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

El plazo se computará:

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

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

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

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

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

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

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 permite registrar los activos afectos a la actividad patrimonial a valor de mercado de la fecha de opción por el régimen, tributando actualmente a un tipo impositivo del 19% (en adelante “*exit tax*”), pagadero en un plazo de cuatro años, sobre las plusvalías registradas.

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, que 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. 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 era de aplicación la retención en origen del 20% mencionada anteriormente.

Tras la opción por el Régimen SOCIMI por parte de la Sociedad Dominante, la retención en origen del 20% no resulta de aplicación, siempre que los accionistas significativos cumplan con sus obligaciones de tributación mínima según la normativa SIIC.

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-UE, 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 NIIF 16, 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 2018 y 2017, 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, y los costes iniciales directos incurridos en la contratación de dichos arrendamientos operativos se imputan al estado de resultado integral consolidado de forma lineal durante la duración mínima del contrato de arrendamiento.

Se considera que la duración mínima de un contrato es aquella que transcurre entre la fecha de inicio de dicho contrato y la primera opción de renovación del contrato.

Condiciones de arrendamiento específicas: incentivos al alquiler -

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

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 en que son exigibles por el Grupo.

o) Costes por intereses

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de inversiones inmobiliarias (Nota 9), 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 que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios, 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-UE, el Grupo no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias, y se presentan minorando los correspondientes costes en el estado de resultado consolidado. La facturación por estos conceptos en los ejercicios 2018 y 2017 ha ascendido a 65.341 y 46.935 miles de euros, respectivamente.

En este sentido, los gastos directos de operaciones relacionados con propiedades de inversión que generaron ingresos por rentas durante los ejercicios 2018 y 2017, incluidos dentro del epígrafe "Beneficio de explotación" del estado de resultado consolidado, ascienden a 82.681 y 65.841 miles de euros, respectivamente, antes de ser minorados por los costes repercutidos a los arrendatarios. 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 clasificados como mantenidos para la venta (Nota 22)

Los activos clasificados como 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 clasificados como 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.

t) Existencias

Las existencias, constituidas por terrenos, promociones en curso y terminadas, se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución.

El coste de ejecución recoge los gastos directos e indirectos necesarios para su construcción, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras las mismas se encuentran en curso de construcción, siempre y cuando dicho proceso tenga una duración superior a un año.

Las entregas a cuenta, fruto de la suscripción de contratos de opción de compra, se registran como anticipos de existencias y asumen el cumplimiento de las expectativas sobre las condiciones que permitan el ejercicio de las mismas.

El Grupo registra las oportunas pérdidas por deterioro del valor de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

El valor de mercado se determina periódicamente a través de valoraciones de expertos independientes (Jones Lang LaSalle) que han sido realizadas de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

Para la cartera de terrenos y suelo, se ha aplicado el método residual como la mejor aproximación al valor. Este enfoque se ha complementado con el método comparativo a fin de probar la consistencia del valor unitario de repercusión resultante.

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.

Durante el ejercicio 2018 no se han registrado costes financieros capitalizados asociados a existencias.

u) Jerarquía del valor razonable

La valoración de los activos y pasivos financieros 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 2018 y 2017.

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

31 de diciembre de 2018

	Miles de Euros		
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos			
Activos financieros no corrientes disponibles para la venta	-	-	-
Instrumentos financieros derivados:			
No calificados de cobertura	-	591	-
Total activos (Nota 10)	-	591	-
Pasivos			
Instrumentos financieros derivados:			
Calificados de cobertura	-	2.650	-
No calificados de cobertura	-	1.041	-
Total pasivos (Nota 14)	-	3.691	-

31 de diciembre de 2017

	Miles de Euros		
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos			
Activos financieros no corrientes disponibles para la venta	419.277	-	-
Instrumentos financieros derivados:			
No calificados de cobertura	-	1.484	-
Total activos (Nota 10)	419.277	1.484	-
Pasivos			
Instrumentos financieros derivados:			
Calificados de cobertura	-	348	-
No calificados de cobertura	-	153	-
Total pasivos (Nota 14)	-	501	-

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.

Tanto a 31 de diciembre de 2018 como de 2017 no existen instrumentos que puedan tener efecto dilutivo sobre el número promedio de acciones ordinarias de la Sociedad Dominante.

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
Resultado consolidado del ejercicio atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante:	524.763	682.523
	Nº de acciones	Nº de acciones
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	448.214	373.312
	Euros	Euros
Resultado básico por acción:	1,17	1,83
Resultado diluido por acción:	1,17	1,83

6. Información financiera por segmentos

a) 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 2018 y 2017 y que se ha utilizado por la Dirección del Grupo para analizar el desempeño financiero de los distintos segmentos de operación.

b) 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 ventas de inversiones inmobiliarias. Los ingresos ordinarios de cada segmento no incluyen ingresos por intereses y dividendos.

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.

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la actividad y explotación de los mismos. 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 2018

	Miles de Euros						Unidad Corporativa	Total Grupo
	Patrimonio					Total Patrimonio		
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto				
Ingresos								
Cifra de negocios (Nota 18-a)	41.629	106.144	193.509	6.757	348.039	234	348.273	
Otros ingresos (Nota 18-b)	20	281	3.943	-	4.244	1.433	5.677	
Beneficio / (Pérdida) neta por ventas de activos (Nota 18-g)	-	11.745	21	(45)	11.721	-	11.721	
Beneficio / (Pérdida) de explotación	38.802	105.522	185.577	6.466	336.367	(60.845)	275.522	
Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 18-f)	180.263	237.583	289.014	(4.908)	701.952	-	701.952	
Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 18-f)	(15.610)	(10)	-	-	(15.620)	(115.770)	(131.390)	
Resultado financiero (Nota 18-h)	-	-	-	-	-	(141.745)	(141.745)	
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	704.339	704.339	
Resultado consolidado neto	-	-	-	-	-	678.109	678.109	
Resultado neto atribuido a intereses Minoritarios (Nota 18-j)	-	-	-	-	-	(153.346)	(153.346)	
Resultado neto atribuido a los Accionistas de la Sociedad (Nota 5)	-	-	-	-	-	524.763	524.763	

No se han producido transacciones significativas entre segmentos durante el ejercicio 2018.

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

	Miles de Euros						Unidad Corporativa	Total Grupo
	Patrimonio					Total Patrimonio		
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto				
Activo								
Fondo de Comercio	-	-	-	-	62.225	-	62.225	
Activos intangibles, inmovilizado material, inversiones inmobiliarias, activos clasificados como mantenidos para la venta y existencias (Notas 8, 9 y 22)	1.246.581	3.344.285	6.459.341	111.540	11.161.747	41.155	11.202.902	
Activos financieros	2.468	3.714	820	2	7.004	95.043	102.047	
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	-	411	411	
Deudores comerciales y otros activos corrientes	-	-	-	-	-	119.729	119.729	
Total Activo	1.249.049	3.347.999	6.460.161	111.542	11.230.976	256.338	11.487.314	

	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 13)	-	-	-	-	-	733.028	733.028
Emisión de obligaciones y valores similares (Nota 13)	-	-	-	-	-	4.061.108	4.061.108
Pasivos operativos (proveedores y acreedores)	-	-	-	-	-	114.779	114.779
Otros Pasivos	-	-	-	-	-	476.604	476.604
Total Pasivo	-	-	-	-	-	5.385.519	5.385.519

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	París	Resto	Total Patrimonio		
Otra información							
Inversiones en inmovilizado intangible, material e inversiones inmobiliarias	82.105	104.899	50.667	871	238.542	1.918	240.460
Amortizaciones	(62)	(302)	(468)	-	(832)	(2.521)	(3.353)
Gastos que no suponen salida de efectivo diferente a las amortizaciones del periodo:							
- Variación de provisiones (Nota 18-e)	(95)	266	(660)	-	(489)	2.925	2.436
- Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 18-f)	180.263	237.583	289.014	(4.908)	701.952	-	701.952
- Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 18-f)	(15.610)	(10)	-	-	(15.620)	(115.770)	(131.390)

Información por segmentos 2017

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio		
Ingresos							
Cifra de negocios (Nota 18-a)	34.871	52.270	195.780	366	283.287	-	283.287
Otros ingresos (Nota 18-b)	7	69	2.145	-	2.221	493	2.714
Beneficio / (Pérdida) neta por ventas de activos (Nota 18-g)	8	519	-	-	527	-	527
Beneficio / (Pérdida) de explotación	33.497	46.300	188.513	260	268.570	(60.048)	208.522
Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 18-f)	78.155	139.404	715.421	455	933.435	-	933.435
Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 18-f)	(287)	(2.129)	-	-	(2.416)	(2.804)	(5.220)
Resultado financiero (Nota 18-h)	-	-	-	-	-	(79.445)	(79.445)
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	1.057.292	1.057.292
Resultado consolidado neto	-	-	-	-	-	1.080.451	1.080.451
Resultado neto atribuido a intereses Minoritarios (Nota 18-j)	-	-	-	-	-	(397.928)	(397.928)
Resultado neto atribuido a los Accionistas de la Sociedad (Nota 5)	-	-	-	-	-	682.523	682.523

No se produjeron transacciones significativas entre segmentos durante el ejercicio 2017.

Ninguno de los clientes del Grupo supuso 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 8 y 9)	906.338	1.759.960	6.119.969	7.691	8.793.958	40.844	8.834.802
Activos financieros	1.659	3.899	2.181	-	7.739	1.541.224	1.548.963
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	-	407	407
Deudores comerciales y otros activos corrientes	-	-	-	-	-	123.347	123.347
Total Activo	907.997	1.763.859	6.122.150	7.691	8.801.697	1.705.822	10.507.519

	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 13)	-	-	-	-	-	896.587	896.587
Emisión de obligaciones y valores similares (Nota 13)	-	-	-	-	-	3.321.207	3.321.207
Pasivos operativos (proveedores y acreedores)	-	-	-	-	-	143.880	143.880
Otros Pasivos	-	-	-	-	-	466.147	466.147
Total Pasivo	-	-	-	-	-	4.827.821	4.827.821

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	París	Resto	Total Patrimonio		
Otra información							
Inversiones en inmovilizado intangible, material e inversiones inmobiliarias	10.447	25.236	96.452	66	132.201	3.648	135.849
Amortizaciones	(1)	(118)	(485)	-	(604)	(1.841)	(2.445)
Gastos que no suponen salida de efectivo diferente a las amortizaciones del periodo:							
- Variación de provisiones (Nota 18-e)	(61)	(24)	1.915	-	1.830	(7.534)	(5.704)
- Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 18-f)	78.155	139.404	715.421	455	933.435	-	933.435
- Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 18-f)	(287)	(2.129)	-	-	(2.416)	(2.804)	(5.220)

7. Fondo de comercio

El movimiento habido en este epígrafe durante el ejercicio 2018 es el siguiente:

	Miles de Euros
	Fondo de comercio
Saldo a 31 de diciembre de 2017	-
Combinación de negocios (Nota 2-a)	176.529
Deterioro del fondo de comercio (Nota 18)	(114.304)
Saldo a 31 de diciembre de 2018	62.225

El fondo de comercio registrado al 31 de diciembre del 2018 es consecuencia de la combinación de negocios con Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes (Nota 2-a).

A 31 de diciembre de 2018, se ha reducido el importe del fondo de comercio en línea con la revalorización de las inversiones inmobiliarias procedente de la combinación de negocios (Nota 2-a).

El importe recuperable se ha estimado de acuerdo con su valor en uso, el cual se ha basado en hipótesis de flujos de efectivo, tasas de crecimiento de estos y tasas de descuento consistentes con las aplicadas en el cálculo de los valores de mercado de las inversiones inmobiliarias.

Los valores de uso se han calculado como el valor actual de los flujos de efectivo resultantes de las proyecciones financieras descontados a tasas que tienen en cuenta riesgos específicos de los activos y la implantación de un plan estratégico basado en un enfoque a largo plazo. Las proyecciones se realizan para un horizonte temporal de 10 años.

Las proyecciones son preparadas en base a la evolución y experiencia histórica en el mercado de activos similares en gestión de Grupo Colonial.

Las principales variables que influyen en los cálculos de dichas proyecciones son:

- Una tasa de descuento del 4,60%, considerando las *exit yields* utilizadas por los expertos independientes en las valoraciones de los activos del subgrupo Axiare.
- Los flujos de rentas, en línea con las rentas esperadas de mercado, y las nuevas rentas esperadas derivadas de los actuales proyectos de inversión en cartera.

8. Inmovilizado material

Los movimientos habidos en este epígrafe del estado de situación financiera consolidado durante los ejercicios 2018 y 2017 han sido los siguientes:

	Miles de Euros		
	Inmuebles para uso propio	Otro inmovilizado material	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2016	32.328	11.733	44.061
<i>Coste de adquisición</i>	<i>44.783</i>	<i>19.570</i>	<i>64.353</i>
<i>Amortización acumulada</i>	<i>(7.814)</i>	<i>(7.837)</i>	<i>(15.651)</i>
<i>Deterioro del valor acumulado</i>	<i>(4.641)</i>	-	<i>(4.641)</i>
Adiciones	2.077	982	3.059
Altas perímetro (Nota 2-f)	195	130	325
Dotación a la amortización	(434)	(1.033)	(1.467)
Retiros	(97)	(197)	(294)
Trasposos	(13)	(3.886)	(3.899)
Deterioro del valor (Nota 18-f)	(287)	(2.129)	(2.416)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	33.769	5.600	39.369
<i>Coste de adquisición</i>	<i>42.697</i>	<i>12.814</i>	<i>55.511</i>
<i>Amortización acumulada</i>	<i>(4.000)</i>	<i>(7.214)</i>	<i>(11.214)</i>
<i>Deterioro del valor acumulado</i>	<i>(4.928)</i>	-	<i>(4.928)</i>
Adiciones	2.947	977	3.924
Altas perímetro (Nota 2-f)	131	505	636
Dotación a la amortización	(575)	(1.063)	(1.638)
Retiros	(270)	(330)	(600)
Trasposos	-	11	11
Deterioro del valor (Nota 18-f)	1.630	-	1.630
Saldo a 31 de diciembre de 2018	37.632	5.700	43.332
<i>Coste de adquisición</i>	<i>44.789</i>	<i>13.553</i>	<i>58.342</i>
<i>Amortización acumulada</i>	<i>(3.859)</i>	<i>(7.853)</i>	<i>(11.712)</i>
<i>Deterioro del valor acumulado</i>	<i>(3.298)</i>	-	<i>(3.298)</i>

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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 coste de las edificaciones que son utilizadas para uso propio del Grupo se encuentra recogido en la partida "Inmuebles para uso propio".

Con fechas 5 de septiembre de 2017, la sociedad dependiente Finresa enajenó un activo por importe de 425 miles de euros, lo que supuso una baja de 193 miles de euros y un beneficio de 190 miles de euros.

Durante el ejercicio 2017, se reclasificaron al epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del estado de situación financiera consolidado (Nota 9) determinados activos, por importe de 3.899 miles de euros, dado que se esperaba bien explotarlos en régimen de alquiler bien obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de incrementos futuros de sus precios de mercado.

A 31 de diciembre de 2018, se ha puesto de manifiesto la necesidad de registrar una reversión del deterioro del valor de los activos por importe de 1.630 miles de euros, determinado a partir de valoraciones de expertos independientes (Nota 18-f). En el ejercicio 2017 se registró una dotación por deterioro del valor de los activos de 2.416 miles de euros (Nota 18-f).

Finalmente, durante el ejercicio 2018 y 2017 se han registrado bajas por sustitución por importe de 538 y 101 miles de euros (Nota 18-f), respectivamente.

9. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este epígrafe del estado de situación consolidado durante los ejercicios 2018 y 2017 han sido los siguientes:

	Miles de Euros		
	Inversiones inmobiliarias	Inmovilizado en curso	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2016	7.462.928	299.699	7.762.627
Adiciones	74.277	57.175	131.452
Altas perímetro (Nota 2-f)	359.678	11.033	370.711
Retiros (Nota 18-g)	(5.049)	-	(5.049)
Trasposos (Notas 8 y 22)	(271.528)	(132.925)	(404.453)
Variaciones de valor (Nota 18-f)	925.082	12.026	937.108
Saldo a 31 de diciembre de 2017	8.545.388	247.008	8.792.396
Adiciones	106.450	127.148	233.598
Altas perímetro (Nota 2-f)	1.700.094	110.616	1.810.710
Retiros (Nota 18-g)	(358.466)	(24.368)	(382.834)
Trasposos (Notas 8, 9 y 22)	(147.292)	(74.603)	(72.689)
Variaciones de valor (Nota 18-f)	651.382	50.570	701.952
Saldo a 31 de diciembre de 2018	10.497.556	585.577	11.083.133

Movimientos del ejercicio 2018

Las adiciones del ejercicio corresponden a las siguientes operaciones:

- Con fecha 18 de enero de 2018, Colonial ha adquirido un activo situado en la plaza Gal-la Placidia, Barcelona, por importe de 13.744 miles de euros, incluidos los costes de adquisición.
- Con fecha 2 de julio de 2018, la Sociedad Dominante ha adquirido un inmueble sito Avenida Diagonal, 525 en Barcelona, por importe de 29.285 miles de euros, incluidos costes de compra, y ha entregado a la vendedora avales en garantía del pago de las cantidades aplazadas.
- Durante el mes de septiembre de 2018, la Sociedad Dominante ha adquirido un inmueble sito en Josefa Valcárcel, 40bis, por importe de 30.201 miles de euros, incluidos los costes de adquisición.
- Durante el ejercicio 2018, la Sociedad Dominante ha finalizado la adquisición de 3 naves logísticas en San Fernando de Henares, desembolsando los pagos pendientes por importe conjunto de 17.842 miles de euros, incluidos los costes de adquisición, establecidos en el contrato llaves en mano.
- El resto de las adiciones del ejercicio 2018 corresponden a inversiones realizadas en varios inmuebles, tanto en desarrollo como en explotación, por un importe conjunto de 142.526 miles de euros, incluidos 5.307 miles de euros de gastos financieros capitalizados.

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

- Durante el mes de enero de 2018, la Sociedad Dominante ha adquirido la totalidad de las participaciones sociales de la sociedad dependiente Egeo, lo que ha supuesto un alta en el perímetro del inmueble de oficinas propiedad de la sociedad dependiente, por importe de 79.337 miles de euros.
- Durante el mes de febrero de 2018 se ha registrado la combinación de negocios entre la Sociedad Dominante y Axiare Patrimonio, SOCIMI, S.A. (Nota 2-a) que ha supuesto un alta de perímetro de 1.731.373 miles de euros.

Las bajas del ejercicio 2018 corresponden a las siguientes operaciones (Notas 4-c y 18-g):

- Con fechas 11 de enero y 12 de junio de 2018, la Sociedad Dominante ha enajenado un local sito en la calle Orense de Madrid y un piso sito en Tenerife, por un importe de venta conjunto de 1.930 miles de euros, generando un beneficio neto de 713 miles de euros, considerando los costes indirectos de la venta.
- Con fecha 9 de marzo de 2018, la Sociedad Dominante ha enajenado un centro comercial sito en Collado Villalba (Madrid), por importe de 19.700 miles de euros. La transmisión no ha generado margen alguno.
- Con fecha 21 de mayo de 2018, la Sociedad Dominante ha enajenado un hotel sito en Madrid, por importe de 15.500 miles de euros. La transmisión no ha generado margen alguno.
- Con fecha 26 de septiembre de 2018, la Sociedad Dominante ha enajenado seis inmuebles sitios en Madrid, por importe conjunto de 281.500 miles de euros.
- Con fecha 27 de diciembre de 2018, la Sociedad Dominante ha enajenado un activo sito en Madrid, por importe de 5.300 miles de euros.
- Finalmente, durante el ejercicio 2018 se han registrado bajas por sustitución por importe de 15.618 miles de euros (Nota 18-f).

Con fecha 3 de octubre de 2018, la Sociedad Dominante ha firmado un contrato de compraventa, sujeto a condiciones suspensivas, de un activo por construir en un terreno de su propiedad, cuya transmisión se perfeccionará entre los meses de mayo de 2022 y febrero de 2023, siempre que se hayan cumplido las condiciones suspensivas en él previstas. En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante han considerado el cambio de uso de dicho activo, reclasificándolo al epígrafe "Existencias" del estado de situación financiera consolidado, por importe de 46.587 miles de euros. A la fecha de firma del contrato, la Sociedad Dominante ha percibido 14.142 miles de euros a cuenta del precio.

A 31 de diciembre de 2018, se ha reclasificado un inmueble del epígrafe "Inversiones inmobiliarias" al epígrafe "Activos clasificados como mantenidos para la venta" del estado de situación financiera, por importe de 26.091 miles de euros (Notas 22 y 24).

Movimientos del ejercicio 2017

Las adiciones del ejercicio correspondían a las siguientes operaciones:

- Con fecha 30 de noviembre de 2017, la sociedad dependiente SFL adquirió el inmueble Emile Zola mediante (i) la adquisición del 100% del capital social de la sociedad francesa SAS Société Immobilière Victoria, propietaria del terreno y parte de las construcciones de dicho inmueble, lo que supuso un alta de perímetro de 107.721 miles de euros, y (ii) el resto del inmueble que no era propiedad de la sociedad SAS Société Immobilière Victoria directamente desde la propia SFL, lo que supuso un alta por importe de 62.289 miles de euros.
- El resto de las adiciones correspondía a proyectos de desarrollo o rehabilitación, principalmente, en inmuebles del subgrupo SFL por importe de 33.961 miles de euros y en inmuebles del resto de Sociedades del Grupo por importe de 35.202 miles de euros. Los importes anteriores incluían 2.591 miles de euros de costes financieros capitalizados.

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

- Con fecha 18 de mayo de 2017, se produjo la incorporación al perímetro de consolidación de la sociedad dependiente Inmocol Torre Europa, S.A., que supuso un alta en el perímetro del terreno aportado por el socio de dicha sociedad, por importe de 10.000 miles de euros, más 80 miles de euros de costes asociados a la adquisición.

- Con fecha 27 de septiembre de 2017, la Sociedad Dominante adquirió la totalidad de las participaciones sociales de Colonial Arturo Soria, S.L.U., lo que supuso un alta en el perímetro del inmueble de oficinas propiedad de la sociedad dependiente, por importe de 32.579 miles de euros.
- Tal y como se ha explicado anteriormente en los movimientos por adiciones, con fecha 30 de noviembre de 2017, la sociedad dependiente SFL adquirió el inmueble Emile Zola mediante la adquisición del 100% del capital social de la sociedad francesa SAS Société Immobilière Victoria, propietaria del terreno y parte de las construcciones de dicho inmueble lo que supuso un alta de perímetro de 107.721 miles de euros.
- Con fechas 20 y 27 de diciembre de 2017, la Sociedad Dominante adquirió la totalidad de las participaciones sociales de Agisa, Soller y Peñalvento, lo que supuso un alta en el perímetro de los terrenos propiedad de dichas sociedades, por importe de 220.331 miles de euros.

Las bajas del ejercicio 2017 correspondían a las siguientes operaciones (Notas 4-c y 18-g):

- Con fecha 12 de enero de 2017, la Sociedad Dominante enajenó diversas fincas de su propiedad sitas en la calle Orense de Madrid, por importe conjunto de 5.600 miles de euros, lo que supuso una baja de 4.650 miles de euros y un beneficio de 290 miles de euros.
- Con fecha 31 de octubre de 2017, la sociedad dependiente Finresa enajenó un activo por importe de 410 miles de euros, lo que supuso una baja de 399 miles de euros, y un beneficio de 11 miles de euros.

Los traspasos del ejercicio 2017 correspondían a las siguientes operaciones:

- Durante el primer semestre del ejercicio, la sociedad dependiente reclasificó el inmueble In&Out al epígrafe "Activos clasificados como mantenidos para la venta" del estado de situación financiera consolidado (Nota 22), una vez el Consejo de Administración de la sociedad dependiente acordó el mandato de venta de dicho activo. El importe traspasado ascendió a 408.352 miles de euros.
- Adicionalmente, se reclasificaron diversos activos desde el epígrafe "Inmovilizado material" del estado de situación financiera consolidado, por importe de 3.899 miles de euros, dado que se esperaba bien explotarlos en régimen de alquiler bien obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de incrementos futuros de sus precios de mercado.

a) Variaciones de valor de inversiones inmobiliarias

El epígrafe "Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias" del estado de resultado consolidado recoge los beneficios por revalorización de las inversiones inmobiliarias para los ejercicios 2018 y 2017, por importes de 701.952 y 937.108 miles de euros (Nota 18-f), respectivamente, de acuerdo con valoraciones de expertos independientes a 31 de diciembre de 2018 y 2017 (Nota 4-c).

b) Costes financieros capitalizados

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los ejercicios 2018 y 2017 se detalla en el siguiente cuadro (Nota 18-h):

	Miles de Euros	
	Capitalizado en el periodo	Tipo de interés medio
Ejercicio 2018:		
Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.	755	2,44%
Moorage inversiones 2014, S.L.U.	297	2,44%
Subgrupo SFL	4.255	1,72%
Total ejercicio 2018:	5.307	-
Ejercicio 2017:		
Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.	857	2,53%
Danielstown Spain S.L.U.	141	2,52%
Moorage inversiones 2014, S.L.U.	84	2,53%
Subgrupo SFL	1.509	1,90%
Total ejercicio 2017:	2.591	-

c) Otra información

La superficie total (sobre y bajo rasante) de las inversiones inmobiliarias y el inmovilizado en curso a 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

Mínimas	Superficie total (m ²) inversiones inmobiliarias					
	Inversiones inmobiliarias		Inmovilizado en curso		Total	
	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
Barcelona (*)	356.486	286.655	60.220	81.838	416.706	368.493
Madrid	562.419	385.461	55.066	153.165	617.485	538.626
Resto España	492.324	13.048	83.399	-	575.723	13.048
París (*)	362.742	377.426	78.292	64.867	441.034	442.293
	1.773.971	1.062.590	276.977	299.870	2.050.948	1.362.460

(*) 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), del inmueble Torre del Gas (perteneciente a Torre Marenostrum, S.L., participado en un 55% por la Sociedad Dominante) y del inmueble Torre Europa, 46-48 (perteneciente a Inmocol Torre Europa, S.A. participado en un 50% por la Sociedad Dominante).

A 31 de diciembre de 2018, el Grupo tiene entregados activos en garantía de préstamos hipotecarios cuyo valor contable asciende a 1.826.491 miles de euros, en garantía de deudas por importe de 515.642 miles de euros (Nota 13-g). A 31 de diciembre de 2017, los importes anteriores ascendían a 1.048.232 y 237.980 miles de euros, respectivamente.

10. Activos financieros no corrientes

Los movimientos habidos en este epígrafe del estado de situación financiera consolidado durante los ejercicios 2018 y 2017 han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2017	Altas perímetro (Nota 2-f)	Retiros	31 de diciembre de 2018
Depósitos y fianzas constituidos	23.589	12.886	(612)	31.863
Instrumentos financieros derivados	1.484	660	(1.553)	591
Activos financieros disponibles para la venta	419.277	-	(419.277)	-
Total	444.350	13.546	421.442	32.454

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2016	Adquisiciones o dotaciones	Altas perímetro (Nota 2-f)	31 de diciembre de 2017
Depósitos y fianzas constituidos	12.383	4.616	6.590	23.589
Instrumentos financieros derivados	-	1.484	-	1.484
Activos financieros disponibles para la venta	138.293	280.984	-	419.277
Total	150.676	287.084	6.590	444.350

a) 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.

b) Activos financieros disponibles para la venta – Participación en Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A.

Durante el ejercicio 2016, la Sociedad Dominante adquirió 10.846.541 acciones de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. (Axiare, en adelante), representativas del 15,09% de su capital social.

Durante el mes de marzo del ejercicio 2017 la Sociedad Dominante adquirió 1.404.000 acciones de Axiare representativas del 1,78% del capital social actual de la sociedad, por importe de 18.801 miles de euros, alcanzando una participación en Axiare del 15,49%.

Durante el mes de noviembre del ejercicio 2017, la Sociedad Dominante adquirió 10.511.523 acciones de Axiare, representativas del 13,30% del capital social de Axiare a dicha fecha, por importe conjunto de 193.085 miles de euros, equivalentes a 18,36 euros por acción, alcanzando una participación en Axiare del 28,79%.

Durante el ejercicio 2017, la Sociedad Dominante percibió 3.681 miles de euros de dividendos procedentes de su participación en Axiare, los cuáles fueron registrados en el epígrafe "Ingresos financieros" del estado de resultado integral consolidado (Nota 18-h).

A 31 de diciembre de 2017, la Sociedad Dominante registró su participación en Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. a la cotización de cierre del ejercicio, que ascendió a 18,42 euros por acción, lo que supuso un impacto acumulado en el patrimonio neto de la Sociedad Dominante de 70.415 miles de euros (1.317 miles de euros a 31 de diciembre de 2016).

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideraron que a 31 de diciembre de 2017 la Sociedad Dominante no ejercía ni podía ejercer influencia significativa sobre Axiare, por lo que se consideró una inversión financiera.

Durante el ejercicio 2018, y hasta la fecha de la obtención del control de la sociedad Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., la Sociedad Dominante ha continuado registrando las variaciones en el valor razonable de la participación directamente contra la partida "Ajustes valoración de activos financieros disponibles para la venta" del patrimonio neto consolidado.

Tras la obtención del control de la sociedad participada, el coste de la participación ha pasado a formar parte del coste de la combinación de negocios por etapas descrita en la Nota 2.

11. Deudores comerciales y otros

La composición de este epígrafe del activo corriente del estado de situación financiera consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
Clientes por ventas y prestación de servicios	15.027	27.049
Periodificación incentivos al arrendamiento	88.061	78.746
Otros deudores	85.704	86.564
Otros activos corrientes	1.277	386
<i>Deterioro del valor de créditos -</i>		
- Clientes por ventas y prestación de servicios	(4.624)	(4.040)
- Otros deudores	(85.473)	(85.473)
Total deudores comerciales y otros	99.972	103.232

a) Clientes por ventas y prestación de servicios

Recoge las cantidades de las cuentas por cobrar de clientes, fundamentalmente del negocio de patrimonio del Grupo en Francia, con períodos de facturación mensual, trimestral o anual, no existiendo a 31 de diciembre de 2018 y 2017 saldos vencidos significativos.

b) Periodificación incentivos al arrendamiento (Nota 4-n)

Recoge el importe de los incentivos incluidos en los contratos de arrendamiento operativo (períodos de carencia, etc.) ofrecidos por el Grupo a sus clientes, los cuáles son imputados al estado de resultado integral durante la duración mínima del contrato de arrendamiento. De ellos, 68.014 miles de euros tienen vencimiento superior a 1 año (61.300 miles de euros a 31 de diciembre de 2017).

c) Otros deudores

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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.

En la actualidad Nozar, S.A. sigue en situación concursal, por lo que a 31 de diciembre de 2018 y 2017, el estado de situación financiera consolidado adjunto recoge el deterioro de la totalidad del crédito comercial con la citada sociedad.

12. Patrimonio Neto

a) Capital social

A 31 de diciembre de 2016, el capital social de la Sociedad Dominante estaba representado por 356.823.399 acciones de 2,5 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

Durante el ejercicio 2017 se produjeron dos ampliaciones del capital social de la Sociedad Dominante, ambas con cargo a aportaciones dinerarias y exclusión del derecho de suscripción preferente correspondiente, mediante procesos de colocación privada acelerada (*Accelerated Bookbuild Offering*) entre inversores cualificados:

- Con fecha 5 de mayo de 2017, quedó inscrita en el Registro Mercantil la ampliación cuya finalidad era reforzar los recursos propios de la Sociedad Dominante con el objeto de aprovechar las oportunidades de inversión que se encuentran actualmente disponibles, realizar inversiones de reposicionamiento y mejora que maximicen la calidad, ocupación y valor de los activos que ya formaban parte de su cartera, así como reafirmar su calificación crediticia y, eventualmente, mejorar la misma. El resultado del proceso de colocación supuso la emisión de 35.646.657 nuevas acciones de 2,5 euros de valor nominal, por un importe total de 253.092 miles de euros, resultando un aumento del capital social y de la prima de emisión de 89.117 y 163.975 miles de euros, respectivamente. Las nuevas acciones fueron admitidas a cotización el día 8 de mayo de 2017 en las Bolsas de Barcelona y Madrid.
- Con fecha 29 de noviembre de 2017, quedó inscrita en el Registro Mercantil la ampliación cuya finalidad era asegurar y optimizar la financiación de la oferta pública sobre la totalidad de las acciones de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. (Nota 9-c) que no eran titularidad de Colonial. El resultado del proceso de colocación supuso la emisión de 42.847.300 nuevas acciones de 2,5 euros de valor nominal, por un importe total de 338.065 miles de euros, resultando un aumento del capital social y de la prima de emisión de 107.118 y 230.947 miles de euros, respectivamente. Las nuevas acciones fueron admitidas a cotización el día 4 de diciembre de 2017 en las Bolsas de Barcelona y Madrid.

En consecuencia, a 31 de diciembre de 2017 el capital social estaba representado por 435.317.356 acciones de 2,5 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

Durante el ejercicio 2018 se han producido las siguientes ampliaciones del capital social:

- Con fecha 4 de julio de 2018 ha quedado inscrita en el Registro Mercantil de Madrid la escritura de fusión otorgada en fecha 2 de julio de 2018 entre Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. En este sentido, para atender el canje de la fusión, la Sociedad Dominante ha emitido 19.273.622 nuevas acciones ordinarias de 2,5 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, representativas de un 4,43% del capital social de Colonial antes de la fusión, para su entrega a los accionistas de Axiare conforme al régimen y procedimiento de canje establecido al efecto. El importe total de la ampliación ha ascendido a 157.909 miles de euros, de los cuáles 48.184 miles de euros corresponden a capital social y 109.725 miles de euros a prima de emisión. Las nuevas acciones han sido admitidas a negociación con fecha 9 de julio de 2018.
- Con fecha 16 de noviembre de 2018, ha quedado inscrita en el Registro Mercantil la emisión de 53.523.803 nuevas acciones de 2,5 euros de nominal cada una de ellas, por importe de 487.602 miles de euros, resultando un aumento de capital de social de 133.810 miles de euros más 353.792 miles de euros de prima de emisión.

En consecuencia, a 31 de diciembre de 2018 el capital social está representado por 508.114.781 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 2018 y 2017, eran las siguientes:

	31 de diciembre de 2018		31 de diciembre de 2017	
	Número de acciones*	% de participación	Número de acciones*	% de participación
Nombre o denominación social del accionista:				
Qatar Investment Authority	80.892.169	15,92%	41.610.141	9,56%
Grupo Finaccess	80.028.647	15,75%	79.378.647	18,23%
Aguila Ltd.	28.800.183	5,67%	28.800.183	6,62%
DIC Holding, LLC	21.782.588	4,29%	-	-
Inmo S.L.	20.011.190	3,94%	20.011.190	4,60%
BlackRock Inc	15.256.886	3,00%	10.955.962	2,52%
Deutsche Bank A.G.	8.135.390	1,60%	8.135.390	1,87%

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

Tanto a 31 de diciembre de 2018 como a 31 de diciembre de 2017, BlackRock Inc. 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. No existe conocimiento por parte de la Sociedad Dominante de otras participaciones sociales significativas.

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

La Junta General celebrada el 24 de mayo de 2018, ha acordado autorizar al Consejo de Administración para emitir, en nombre de la Sociedad Dominante y en una o varias ocasiones, y por un plazo máximo de 5 años, obligaciones convertibles en nuevas acciones de la Sociedad Dominante u otros valores análogos que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción de acciones de la Sociedad Dominante, con expresa atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas hasta un máximo del 20% del capital social, así como de aumentar el capital en la cuantía necesaria para atender la conversión. El importe máximo de la emisión o emisiones de los valores que pueden realizarse al amparo de la presente delegación no podrá exceder en un importe conjunto de 500.000 miles de euros o su equivalente en otra divisa.

Adicionalmente, el 24 de mayo de 2018, la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante ha acordado autorizar al Consejo de Administración, conforme a lo dispuesto en el artículo 297.1 b) de la Ley de Sociedades de Capital, para aumentar el capital social mediante aportaciones dinerarias hasta la mitad de la cifra del capital social, dentro del plazo máximo de 5 años, 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 hasta un máximo del 20% del capital social.

b) Prima de emisión

Durante el ejercicio 2018, y como consecuencia de las dos ampliaciones de capital antes comentadas, el importe de la prima de emisión se ha incrementado en 463.517 miles de euros.

Asimismo, durante el ejercicio 2018, el importe de la prima de emisión se ha visto reducido en 11.326 miles de euros como consecuencia del acuerdo de distribución de dividendo aprobado por la Junta General de Accionistas de fecha 24 de mayo de 2018.

Los dos procesos de colocación privada acelerada realizados durante el ejercicio 2017 supusieron un incremento de la prima de emisión de 394.922 miles de euros.

c) 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.

A 31 de diciembre de 2016, la reserva legal ascendía a 33.615 miles de euros. Durante el ejercicio 2017, considerando la dotación a la reserva legal incluida en la distribución de resultados del ejercicio 2016 de la Sociedad Dominante aprobada por la Junta de Accionistas de fecha 29 de junio de 2017, la reserva legal ascendió hasta los 39.099 miles de euros. A 31 de diciembre de 2018, considerando la dotación a la reserva legal incluida en la distribución de resultados del ejercicio 2017 de la Sociedad Dominante aprobada por la Junta de Accionistas de fecha 24 de mayo de 2018, la reserva legal ascendió hasta los 42.349 miles de euros, si bien, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas aún no se encuentra íntegramente constituida.

d) Otras reservas de la Sociedad Dominante

La Junta General de Accionistas celebrada el 29 de junio de 2017, aprobó entre otros acuerdos la distribución un dividendo de 13.394 miles de euros con cargo a reservas como parte de la distribución del resultado del ejercicio 2016.

La Junta General de Accionistas celebrada el 24 de mayo de 2018, ha aprobado entre otros acuerdos la distribución de 37.046 miles de euros con cargo a las reservas como parte de la distribución del resultado del ejercicio 2017.

Asimismo, las ampliaciones de capital descritas en la Nota 11-a han supuesto el registro de unos costes de 1.149 miles de euros en el ejercicio 2018 (6.691 miles de euros en el ejercicio 2017), que han sido registrados en el epígrafe "Reservas Sociedad Dominante" del patrimonio neto consolidado.

Durante el ejercicio 2018, se han realizado operaciones con valores propios de la Sociedad Dominante que han supuesto un resultado positivo por importe de 7.332 miles de euros (10.371 miles de euros de beneficios en 2017), y que han sido registrados directamente en el patrimonio neto de la Sociedad Dominante.

Adicionalmente, también se ha registrado en las reservas de la Sociedad Dominante el resultado generado por las entregas de acciones propias a los beneficiarios del plan de incentivos a largo plazo (Nota 19-a), calculado como la diferencia entre el valor contable de las acciones entregadas y el importe de la obligación asumida por la Sociedad Dominante (Nota 4-j), y que ha ascendido a 1.513 miles de euros para el ejercicio 2018 (1.286 miles de euros para el ejercicio 2017).

A 31 de diciembre de 2018, la Sociedad Dominante mantiene 169.439 miles de euros de reservas indisponibles.

e) Ajustes al otro resultado integral consolidado 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 eficientes designados como instrumentos de cobertura en coberturas del flujo de caja (Nota 14).

El movimiento del saldo de este epígrafe se presenta seguidamente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
Saldo inicial	(559)	(571)
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	(3.890)	(39)
Transferencias al resultado consolidado neto	2.371	51
Saldo final	(2.078)	(559)

Durante el ejercicio 2018, y como consecuencia de la combinación de negocios descrita en la Nota 2, el Grupo ha incorporado los instrumentos financieros derivados de la sociedad Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. y sus sociedades

dependientes descritos en la Nota 14. La partida “Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio” recoge el impacto de los cambios de valor de dichos instrumentos desde la fecha de toma de control. Con posterioridad a dicha fecha, la Sociedad Dominante ha cancelado diversos instrumentos financieros derivados procedentes de la sociedad absorbida Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., que han supuesto una transferencia al resultado consolidado neto de 2.299 miles de euros.

Durante el ejercicio 2017, la sociedad dependiente Torre Marenostrum canceló el instrumento financiero derivado que mantenía con una entidad financiera. Dicho instrumento estaba asignado como cobertura al préstamo hipotecario que la sociedad dependiente mantenía con dicha entidad financiera y que fue novado, si bien, las condiciones no son sustancialmente diferentes. Consecuentemente, la sociedad dependiente traspasa el importe del instrumento financiero derivado de cobertura registrado directamente en el patrimonio neto en el momento de la novación al estado de resultado global, siguiendo un criterio lineal a lo largo de la duración inicial pendiente del derivado cancelado. El importe reciclado durante el ejercicio 2018 ha ascendido a 72 miles de euros (51 miles de euros en 2017). La sociedad dependiente Torre Marenostrum contrató en 2017 un nuevo instrumento financiero derivado que fue asignado como cobertura del nuevo préstamo hipotecario antes comentado.

f) Acciones propias de la Sociedad Dominante

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el número de acciones propias de la Sociedad Dominante en autocartera y su coste de adquisición es el siguiente:

	31 de diciembre de 2018		31 de diciembre de 2017	
	Nº de acciones	Miles de euros	Nº de acciones	Miles de euros
Saldo inicial	4.279.940	29.421	5.469.985	35.426
Plan de recompra 14 noviembre 2016	-	-	6.837.328	46.787
Plan de recompra 16 octubre 2017	-	41	2.260.000	17.797
Entrega de acciones plan incentivos (Nota 19)	(421.813)	(2.902)	(380.116)	(2.537)
Otras adquisiciones	133	-	-	-
Otras enajenaciones	(3.315.000)	(22.812)	(9.907.257)	(68.052)
Saldo final	543.260	3.748	4.279.940	29.421

Planes de recompra de acciones de la Sociedad Dominante -

Con fecha 14 de noviembre de 2016, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó llevar a cabo un programa de recompra de acciones propias. Las finalidades del plan eran completar la cobertura del plan de acciones aprobado por la Junta General de Accionistas de fecha 21 de enero de 2014 y, iniciativas adicionales que el Consejo de Administración pueda considerar convenientes para el interés social. El importe monetario máximo asignado al programa asciende a 68.000 miles de euros y el número máximo de acciones a adquirir asciende a 10.000.000 de acciones, equivalentes al 2,8% del capital social de la Sociedad Dominante a dicha fecha. La duración máxima del programa era de seis meses, es decir, el día 15 de mayo de 2017, si bien se daría por finalizado con anterioridad si se hubiera adquirido el número máximo de acciones o alcanzado el importe monetario máximo con anterioridad a dicha fecha. Durante el ejercicio 2017 se completó el programa de recompra.

Con fecha 16 de octubre de 2017, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó llevar a cabo un nuevo programa de recompra de acciones propias al amparo de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de fecha 30 de junio de 2014. El importe monetario máximo asignado al programa ascendía a 100.000 miles de euros y el número máximo de acciones a adquirir asciende a 12.000.000 de acciones, equivalentes al 3% del capital social de la Sociedad Dominante a dicha fecha. La duración máxima del programa era de seis meses, es decir, el día 17 de abril de 2018, si bien se daría por finalizado con anterioridad si se hubiera adquirido el número máximo de acciones o alcanzado el importe monetario máximo con anterioridad a dicha fecha. Con fecha 3 de noviembre de 2017 la Sociedad Dominante dió por finalizado el plan de recompra de acciones de forma anticipada.

Entregas de acciones de la Sociedad Dominante derivadas del Plan de Incentivos a largo plazo (Nota 19) -

La Sociedad Dominante liquida anualmente las obligaciones correspondientes al cumplimiento del plan del ejercicio anterior mediante la entrega de acciones a los beneficiarios del Plan de Retribución, una vez evaluado el grado de cumplimiento de los indicadores en él establecidos.

Otras enajenaciones -

Con fecha 29 de noviembre de 2017, la Sociedad Dominante enajenó 9.907.257 acciones a un precio equivalente al precio de emisión de las nuevas acciones emitidas en el marco del proceso de colocación privada acelerada (*Accelerated Bookbuild Offering*) realizado en la misma fecha (Nota 12-a), es decir, a 7,89 euros por acción.

Con fecha 16 de noviembre de 2018, la Sociedad ha canjeado 3.000.000 de acciones en autocartera por 400.000 acciones de la sociedad dependiente SFL (Nota 4-f). Durante el mes de diciembre de 2018 se han canjeado 315.000 acciones de la Sociedad Dominante por 42.000 acciones adicionales de la sociedad dependiente SFL.

g) Contratos de liquidez

La Sociedad Dominante suscribe contratos de liquidez, con el objeto de favorecer la liquidez de las transacciones y la regularidad de la cotización de las acciones.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el número de acciones propias de la Sociedad Dominante incluidas en el contrato de liquidez y su coste de adquisición es el siguiente:

	31 de diciembre de 2018		31 de diciembre de 2017	
	Nº de acciones	Miles de euros	Nº de acciones	Miles de euros
Saldo inicial	229.500	1.841	209.603	1.329
Contrato liquidez de fecha 22 de junio de 2015	-	-	30.480	482
Contrato liquidez de fecha 11 de julio de 2017	-	17	(10.583)	30
Saldo final	229.500	1.858	229.500	1.841

Contrato de liquidez de fecha 22 de junio de 2015 -

Con fecha 22 de junio de 2015, la Sociedad Dominante suscribió un contrato de liquidez con el objeto de favorecer la liquidez de las transacciones y la regularidad de la cotización de sus acciones al amparo de la Circular 3/2007, de 19 de diciembre, de la CNMV.

Con fecha 10 de julio de 2017, con ocasión de la Circular 1/2017, de 26 de abril de 2017, la Sociedad Dominante dió por terminado el contrato de liquidez con efectos 10 de julio de 2017.

Contrato de liquidez de fecha 11 de julio de 2017-

Con fecha 11 de julio de 2017, la Sociedad Dominante suscribió un nuevo contrato de liquidez con el objeto de favorecer la liquidez de las transacciones y la regularidad de la cotización de sus acciones al amparo de la Circular 1/2017, de 26 de abril, de la CNMV. La vigencia del contrato es de doce meses. El contrato se encuentra suspendido.

h) Acciones propias de SFL

Durante el ejercicio 2017 se reclasificó el importe de la autocartera de SFL del epígrafe "Valores propios" al epígrafe "Reservas consolidadas" del estado de situación financiera consolidado, por importe de 13.056 miles de euros.

i) Participaciones no dominantes

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

	Miles de Euros					Total
	Torre Marenostrom, S.L.	Inmocol Torre Europa, S.A.	Subgrupo Utopicus	Subgrupo SFL	Subgrupo Axiare (*)	
Saldo a 31 de diciembre de 2016	23.962	-	-	1.682.243	-	1.706.205
Resultado del ejercicio	1.954	1.037	(65)	395.002	-	397.928
Dividendos y otros	(1.574)	-	11	(24.446)	-	(26.009)
Modificaciones de perímetro (Nota 2-f)	-	10.000	80	(343)	-	9.737
Instrumentos financieros	9	-	-	-	-	9
Saldo a 31 de diciembre de 2017	24.351	11.037	26	2.052.456	-	2.087.870
Resultado del ejercicio	2.831	563	(478)	147.971	2.459	153.346
Dividendos y otros	(619)	-	12	(50.711)	-	(51.318)
Modificaciones de perímetro (Nota 2-f)	-	-	645	(897.611)	(2.459)	(899.425)
Instrumentos financieros	13	-	-	-	-	13
Saldo a 31 de diciembre de 2018	26.576	11.600	205	1.252.105	-	1.290.486

(*) Participaciones no dominantes del subgrupo Axiare generadas desde la fecha de toma de control hasta la fecha de fusión (Nota 2-f).

El detalle de los conceptos incluidos en la partida "Dividendos y otros" a 31 de diciembre de 2018 y 2017 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
Dividendo pagado por subgrupo SFL a minoritarios	(44.089)	(19.909)
Dividendo pagado por Washington Plaza a minoritarios	(6.921)	(5.516)
Dividendo pagado por Torre Marenostrom a minoritarios	(618)	(1.575)
Otros	310	991
Total	(51.318)	(26.009)

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.

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

El detalle de estos epígrafes del estado de situación financiera consolidado por tipo de deuda y vencimientos, a 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

31 de diciembre de 2018

	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente						
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total no corriente	
Deudas con entidades de crédito:								
Pólizas	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos	7.494	10.721	62.186	268.265	90.282	176.955	608.409	615.903
Préstamos sindicados	-	-	-	20.000	50.000	-	70.000	70.000
Intereses	1.313	-	-	-	-	-	-	1.313
Gasto formalización deudas	(2.711)	(2.645)	(2.472)	(1.761)	(1.237)	(1.830)	(9.945)	(12.656)
Total deudas con entidades de crédito	6.096	8.076	59.714	286.504	139.045	175.125	668.464	674.560
Otros pasivos financieros:								
Cuentas corrientes	-	52.246	-	-	-	-	52.246	52.246
Intereses cuentas corrientes	40	-	-	-	-	-	-	40
Instrumentos financieros derivados (Nota 14)	473	-	-	2.098	899	221	3.218	3.691
Otros pasivos financieros	2.491	-	-	-	-	-	-	2.491
Total otros pasivos financieros	3.004	52.246	-	2.098	899	221	55.464	58.468
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	9.100	60.322	59.714	288.602	139.944	175.346	723.928	733.028
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisiones de bonos	262.500	-	350.000	350.000	500.000	2.600.000	3.800.000	4.062.500
Intereses	26.310	-	-	-	-	-	-	26.310
Gastos de formalización	(4.568)	(4.576)	(4.542)	(4.220)	(3.672)	(6.124)	(23.134)	(27.702)
Total emisión de obligaciones y valores similares	284.242	(4.576)	345.458	345.780	496.328	2.593.876	3.776.866	4.061.108
Total a 31 de diciembre de 2018	293.342	55.746	405.172	634.382	636.272	2.769.222	4.500.794	4.794.136

31 de diciembre de 2017

	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	33.459	-	-	-	-	-	-	33.459
Préstamos	4.087	154.151	14.218	79.280	197.217	199.383	644.249	648.336
Préstamos sindicados	-	-	-	150.000	13.400	-	163.400	163.400
Intereses	1.180	-	-	-	-	-	-	1.180
Gasto formalización deudas	(2.276)	(2.085)	(1.742)	(1.458)	(441)	(469)	(6.195)	(8.471)
Total deudas con entidades de crédito	36.450	152.066	12.476	227.822	210.176	198.914	801.454	837.904
Otros pasivos financieros:								
Cuentas corrientes	-	55.645	-	-	-	-	55.645	55.645
Intereses cuentas corrientes	56	-	-	-	-	-	-	56
Instrumentos financieros derivados (Nota 14)	363	-	-	-	-	138	138	501
Otros pasivos financieros	2.481	-	-	-	-	-	-	2.481
Total otros pasivos financieros	2.900	55.645	-	-	-	138	55.783	58.683
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	39.350	207.711	12.476	227.822	210.176	199.052	857.237	896.587
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisiones de bonos	-	375.000	-	500.000	500.000	1.950.000	3.325.000	3.325.000
Intereses	17.348	-	-	-	-	-	-	17.348
Gastos de formalización	(3.774)	(3.404)	(3.148)	(3.105)	(2.702)	(5.008)	(17.367)	(21.141)
Total emisión de obligaciones y valores similares	13.574	371.596	(3.148)	496.895	497.298	1.944.992	3.307.633	3.321.207
Total a 31 de diciembre de 2017	52.924	579.307	9.328	724.717	707.474	2.144.044	4.164.870	4.217.794

Los cambios en el endeudamiento financiero neto acaecido durante el ejercicio 2018, surgidos de flujos de efectivo y otros, se presentan en la siguiente tabla:

	Miles de euros			
	31 de diciembre de 2017	Flujos de efectivo	Cambios de control dependientes	31 de diciembre de 2018
Pólizas	33.459	(33.459)	-	-
Préstamos	648.336	(708.445)	676.012	615.903
Préstamos sindicados	163.400	(93.400)	-	70.000
Emisiones de bonos	3.325.000	737.500	-	4.062.500
Endeudamiento financiero bruto (nominal deuda bruta)	4.170.195	(97.804)	676.012	4.748.403
Efectivo y medios equivalentes	(1.104.601)	1.196.819	(160.511)	(68.293)
Endeudamiento financiero neto	3.065.594	1.099.015	515.501	4.680.110

a) Emisiones de obligaciones simples de la Sociedad Dominante

Durante el mes de abril de 2018, la Sociedad Dominante ha realizado una nueva emisión de obligaciones simples bajo el programa EMTN, por un importe nominal de 650.000 miles de euros y vencimiento abril de 2026, con un cupón anual del 2% y un precio de emisión del 99,481% de su valor nominal.

Durante el mes de julio de 2018, la Sociedad Dominante ha amortizado anticipadamente el saldo vivo de la emisión de obligaciones no convertibles con vencimiento junio de 2019, que ascendía a 375.000 miles de euros.

El detalle de las emisiones de obligaciones simples realizadas por la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

Emisión	Duración	Vencimiento	Cupón fijo pagadero anualmente	(Miles de Euros)		
				Importe de la emisión	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
05/06/2015	5 años	05 /06/2019	1,863%	750.000	-	375.000
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	600.000
10/11/2016	10 años	10/11/2026	1,875%	50.000	50.000	50.000
28/11/2017	8 años	28/11/2025	1,625%	500.000	500.000	500.000
28/11/2017	12 años	28/11/2029	2,500%	300.000	300.000	300.000
17/04/2018	8 años	17/04/2026	2,000%	650.000	650.000	-
Total emisiones					2.600.000	2.325.000

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

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, el valor razonable de los bonos emitidos por la Sociedad Dominante es de 2.557.454 y 2.378.881 miles de euros, respectivamente.

Programa European Medium Term Note -

Con fecha 5 de octubre de 2016 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, ampliable hasta los 5.000.000 miles de euros, con una vigencia de 12 meses. Con fecha 27 de noviembre de 2018, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha aprobado la inscripción en los registros oficiales del Folleto de Base de Renta Fija (*Euro Medium Term Note Programme*) de la Sociedad.

Cumplimiento de ratios financieras -

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 de 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 2018 y 2017 se cumple la citada ratio.

b) Emisión de obligaciones simples de SFL

Durante el mes de mayo de 2018, SFL ha realizado una nueva emisión de obligaciones simples por un importe nominal de 500.000 miles de euros y vencimiento en mayo de 2025, con un cupón anual del 1,50% y un precio de emisión del 99,199% de su valor nominal.

Durante el mes de septiembre de 2018, la sociedad dependiente SFL ha amortizado anticipadamente el importe de 300.000 miles de euros correspondiente a las emisiones de obligaciones no convertibles con vencimiento noviembre 2021 y noviembre 2022.

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 2018	31 de diciembre de 2017
20/11/2014	7 años	26/11/2021	1,875%	500.000	350.000	500.000
16/11/2015	7 años	16/11/2022	2,250%	500.000	350.000	500.000
29/05/2018	7 años	29/05/2025	1,500%	500.000	500.000	-
Total emisiones					1.200.000	1.000.000

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

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, el valor razonable de los bonos emitidos por SFL es de 1.222.330 y 1.062.635 miles de euros, respectivamente.

Durante el mes de noviembre de 2017, la sociedad dependiente SFL atendió el vencimiento de las obligaciones pendientes de la emisión del 2012, cuyo importe nominal pendiente ascendía a 300.700 miles de euros.

c) Emisión de pagarés de la Sociedad Dominante

La Sociedad Dominante ha registrado en el mes de diciembre 2018, un programa de papel comercial (*European Commercial Paper*) por un límite máximo de 300.000 miles de euros con vencimiento a corto plazo. A 31 de diciembre de 2018 no se ha emitido ninguna emisión de pagarés (Nota 24).

d) Emisión de pagarés de SFL

En el mes de septiembre de 2018, la sociedad dependiente SFL, ha registrado un programa de emisión de pagarés (NEU CP) a corto plazo por un importe máximo de 300.000 miles de euros siendo las emisiones vigentes a 31 de diciembre de 2018 de 262.500 miles de euros (Nota 24).

e) Financiación sindicada de la Sociedad Dominante

El detalle de la financiación sindicada de la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2018 y 2017, se detalla en el siguiente cuadro:

Miles de euros	Vencimiento	31 de diciembre de 2018		31 de diciembre de 2017	
		Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
Póliza de crédito	Diciembre 2023	500.000	50.000	350.000	150.000
Póliza de crédito	Marzo 2022	375.000	20.000	375.000	13.400
Total financiación sindicada Sociedad Dominante		875.000	70.000	725.000	163.400

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

Durante el mes de mayo de 2018, la Sociedad Dominante ha refinanciado el crédito sindicado firmado en noviembre de 2015, por importe de 350.000 miles de euros y vencimiento en noviembre de 2021, incrementando el nominal hasta 500.000 miles de euros, alargando su vencimiento hasta diciembre de 2023 y reduciendo el spread de financiación. Esta línea, destinada a atender necesidades corporativas generales, ha contado con la participación de un total de 13 bancos, actuando Natixis como banco agente. Dicha refinanciación, no ha tenido la consideración de modificación sustancial del pasivo. A 31 de diciembre de 2018 el importe dispuesto ascendía a 50.000 miles de euros.

Durante el mes de marzo de 2017, la Sociedad Dominante obtuvo una nueva línea de crédito sindicada por un importe de 375.000 miles de euros y vencimiento a cinco años. Esta línea, destinada a atender necesidades corporativas

generales de la Sociedad Dominante, contó con la participación de un total de 10 bancos, actuando Crédit Agricole como banco agente.

Cumplimiento de ratios financieras –

Los créditos están sujetos al cumplimiento de las siguientes ratios financieras con periodicidad trimestral:

Ratios
Ratio Loan to Value <= 55%
Ratio cobertura gasto financiero >=2x
Deuda garantizada Hipotecaria / Valor activos inmobiliarios <=15% (25% para el nuevo crédito sindicado)
Deuda garantizada no Hipotecaria / Valor activos no inmobiliarios <=15% (25% para el nuevo crédito sindicado)
Valor activos consolidados >=4,5 miles de millones de euros

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad Dominante cumple con todas las ratios financieras.

f) Financiación sindicada de SFL

El detalle de la financiación sindicada de SFL a 31 de diciembre de 2018 y 2017, se detalla en el siguiente cuadro:

Miles de euros	Vencimiento	31 de diciembre de 2018		31 de diciembre de 2017	
		Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
Póliza de crédito	Octubre 2019	-	-	150.000	-
Póliza de crédito	Julio 2020	250.000	-	400.000	-
Total financiación sindicada SFL		250.000	-	550.000	-

La póliza de crédito con vencimiento en octubre de 2019 ha sido cancelada durante el mes de junio de 2018 y se ha reducido el límite de la póliza de crédito con vencimiento julio 2020 en 150.000 miles de euros.

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
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 2018 y 2017, SFL cumple las ratios financieras previstas en sus respectivos contratos de financiación.

g) Préstamos con garantía hipotecaria

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, el Grupo mantiene préstamos con garantía hipotecaria sobre determinadas inversiones inmobiliarias según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2018		31 de diciembre de 2017	
	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo
Inversión inmobiliaria (Nota 9)	515.642	1.828.786	237.980	1.054.197
Total	515.642	1.828.786	237.980	1.054.197

A 31 de diciembre de 2018, el 55% de la deuda hipotecaria (281.656 miles de euros) corresponde a los préstamos bilaterales contratados por sociedades del antiguo subgrupo Axiare. Son préstamos a tipo variable referenciados a EURIBOR más un margen adicional si bien existen diversos instrumentos financieros derivados que cubren el 40% del nominal vivo a 31 de diciembre de 2018 (Nota 14).

El resto corresponde al subgrupo SFL (201.240 miles de euros formalizados a tipo fijo) y a la sociedad dependiente Torre Marenstrum, S.L. (32.746 miles de euros referenciados a Euribor más un margen adicional).

Durante el segundo semestre del ejercicio 2018, la Sociedad Dominante ha cancelado anticipadamente diversos préstamos procedentes de la sociedad Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. por importe conjunto de 334.136 miles de euros.

Cumplimiento de ratios financieras -

Los préstamos con garantía hipotecaria del Grupo están sujetos al cumplimiento de diversas ratios financieras (LTV y Ratio de Cobertura para el Servicio de la Deuda cuyos umbrales varían en función del activo financiado). A 31 de diciembre de 2018 y 2017 el Grupo cumple las ratios financieras exigidas en sus contratos de financiación hipotecaria.

h) Otros préstamos

A 31 de diciembre de 2018 el Grupo tiene siete 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	Sociedad	Vencimiento	31 de diciembre de 2018		31 de diciembre de 2017	
			Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
<i>Otros préstamos:</i>						
BECM	SFL	Abril 2019	-	-	150.000	150.000
BECM	SFL	Julio 2023	150.000	-	-	-
Banco Sabadell	SFL	Junio 2020	70.000	-	70.000	10.000
BNP Paribas	SFL	Mayo 2021	150.000	50.000	150.000	75.000
CADIF	SFL	Junio 2023	175.000	-	175.000	175.000
Banque Postale	SFL	Junio 2024	75.000	-	75.000	-
Société Générale	SFL	Octubre 2023	100.000	-	75.000	-
Bankinter	Colonial	Julio 2024	50.000	50.000	-	-
Total otros préstamos			770.000	50.000	620.000	410.000

Durante el ejercicio 2018, la sociedad dependiente SFL, ha cancelado anticipadamente el préstamo BECM con vencimiento abril 2019.

En julio y en octubre de 2018, la sociedad dependiente SFL ha firmado con BECM y la Société Générale, dos nuevas líneas de financiación de crédito revolving, por un importe de 150.000 y 100.000 miles de euros, respectivamente y con vencimiento a cinco años.

En noviembre 2018, la Sociedad Dominante ha formalizado un préstamo bilateral con Bankinter por importe de 50.000 miles de euros con vencimiento a seis años.

Durante el ejercicio 2017, la sociedad dependiente SFL firmó con las entidades financieras CADIF y Banque Postale dos nuevas líneas de préstamo por un importe de 175.000 miles y 75.000 miles de euros y un vencimiento de 6 y 7 años, respectivamente. Asimismo, SFL amplió en 20.000 miles de euros el límite del préstamo bilateral que tenía formalizado con Banco Sabadell, que quedó fijado en 70.000 miles de euros.

Cumplimiento de ratios financieras

El préstamo correspondiente a la Sociedad Dominante está sujeto a las siguientes ratios financieras con periodicidad trimestral:

Ratios
Ratio Loan to Value $\leq 55\%$ Ratio cobertura gasto financiero $\geq 2x$ Deuda garantizada Hipotecaria/Valor activos inmobiliarios $\leq 15\%$ (25% para el nuevo crédito sindicado) Deuda garantizada no Hipotecaria/Valor activos no inmobiliarios $\leq 15\%$ (25% para el nuevo crédito sindicado) Valor activos consolidados $\geq 4,5$ miles de millones de euros

Los préstamos correspondientes a la sociedad dependiente SFL están sujetos a las siguientes ratios financieras con periodicidad semestral:

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

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad Dominante y SFL cumple las ratios financieras previstas en sus respectivos contratos de financiación.

Finalmente, las sociedades del subgrupo Utopicus tienen, al 31 de diciembre de 2018, cuatro préstamos dispuestos por un importe total de 261 miles de euros (356 miles de euros a 31 de diciembre de 2017). Dichos préstamos no están sujetos al cumplimiento de ninguna ratio.

j) Pólizas

A 31 de diciembre de 2018, el Grupo no tiene pólizas dispuestas. A 31 de diciembre de 2017 mantenía un saldo dispuesto de 33.459 miles de euros.

j) Otros pasivos financieros – Cuentas corrientes

A 31 de diciembre de 2018, el Grupo mantiene una cuenta corriente de importe 52.246 miles de euros prestada a la sociedad del grupo SCI Washington (55.645 miles de euros a 31 de diciembre de 2017). Dicha cuenta corriente devenga un margen adicional sobre Euribor a tres meses.

k) Garantías entregadas

La Sociedad Dominante tiene avales concedidos a organismos oficiales, clientes y proveedores a 31 de diciembre de 2018 por importe de 24.155 miles de euros (1.102.474 miles de euros a 31 de diciembre de 2017). De ellos, existen los siguientes avales entregados en garantía de pagos aplazados derivados de operaciones de compra:

Del importe restante, la principal garantía concedida son los 4.946 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.

Durante el ejercicio 2018 se han cancelado los siguientes avales existentes a 31 de diciembre de 2017:

- Durante el mes de febrero de 2018, se ha cancelado el aval bancario presentado ante la CNMV en garantía de la Oferta Pública Voluntaria de Adquisición de acciones de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., emitido por CaixaBank por un importe de 1.033.676 miles de euros, y garantizado con un depósito en efectivo.
- Durante el mes de mayo de 2018, se ha procedido a la cancelación del aval bancario depositado como garantía del pago aplazado al adquirir el 100% de las participaciones de la sociedad dependiente Moorage, por importe de 15.680 miles de euros.
- Finalmente, durante el mes de diciembre de 2018, se han cancelado los avales bancarios por la operación de compraventa de las sociedades Agisa, Soller y Peñalvento (Nota 2-f), por importe de 41.767 miles de euros. El importe de las cuentas por pagar se encontraba registrado en el epígrafe "Acreedores comerciales" del estado de situación financiera consolidado (Nota 15).

l) Efectivo y medios equivalentes

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, dicho epígrafe recoge efectivo y medios equivalentes por importes de 68.293 y 1.104.601 miles de euros, respectivamente, de los cuales son de uso restringido o se encontraban pignorados 1.777 y 1.045.668 miles de euros, respectivamente.

El saldo a 31 de diciembre de 2017 incluía 1.033.676 miles de euros correspondientes a la tesorería necesaria para hacer frente a la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones de Axiare Patrimonio, SOCIMI, S.A., y que se encontraba garantizando mediante el aval bancario antes mencionado y que ya ha sido cancelado.

m) Gastos de formalización de deudas

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, los gastos de formalización de deudas asumidos por el Grupo pendientes de periodificar ascienden a 40.358 y 29.612 miles de euros, respectivamente. Estos costes se imputan en el estado de resultado consolidado durante los años de vigencia de la deuda siguiendo un criterio financiero. En este sentido, el Grupo ha registrado durante el ejercicio 2018 y 2017 en el estado de resultado consolidado 6.384 y 5.191 miles de euros, respectivamente, correspondientes a los costes amortizados durante el ejercicio.

n) Tipo de interés de financiación

El tipo de interés de financiación del Grupo, el *spread* de crédito medio del Grupo, con y sin periodificación de las comisiones de financiación, para los ejercicios de 2018 y 2017 se presenta en la siguiente tabla:

Emisión	(Miles de Euros)			
	2018		2017	
	Sin periodific. comisiones	Con periodific. comisiones	Sin periodific. comisiones	Con periodific. comisiones
Tipo de interés medio del Grupo	2,00%	2,28%	2,35%	2,49%
Spread de crédito medio del Grupo	1,37%	1,65%	1,56%	1,87%

El tipo de interés de la deuda del Grupo vigente a 31 de diciembre de 2018 es del 1,77% (1,86% a 31 de diciembre de 2017).

El importe de los intereses devengados pendientes de pago registrado en el estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2018 y 2017 asciende a:

Emisión	(Miles de Euros)	
	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
Obligaciones Sociedad Dominante	20.211	15.006
Obligaciones SFL	6.099	2.342
Deudas con entidades de crédito	1.313	1.180
Otros pasivos financieros – Cuentas corrientes	40	56
Total	27.663	18.584

o) Gestión del capital y política de gestión de riesgos

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, con el objetivo asegurar la continuidad de sus sociedades como negocios rentables y poder maximizar el retorno a los accionistas.

Con fecha 5 de octubre de 2016 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, ampliable hasta los 5.000.000 miles de euros, con una vigencia de 12 meses. Con fecha 27 de noviembre de 2018, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha aprobado la inscripción en los registros oficiales del Folleto de Base de Renta Fija (*Euro Medium Term Note Programme*) de la Sociedad.

La Sociedad Dominante ha registrado en el mes de diciembre 2018, un programa de papel comercial (*European Commercial Paper*) por un límite máximo de 300.000 miles de euros con vencimiento a corto plazo. A 31 de diciembre de 2018 no se ha emitido ninguna emisión de pagarés (Nota 24).

Las diversas emisiones de obligaciones realizadas entre 2015 y 2018 han permitido a la Sociedad Dominante financiar operaciones corporativas y adquisiciones de activos inmobiliarios realizadas en estos ejercicios, reducir el coste financiero de su deuda, así como ampliar y diversificar los vencimientos de la misma. 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.

p) Política de gestión de riesgos financieros –

El Grupo realiza una gestión eficiente de los riesgos financieros con el objetivo de disponer de una adecuada estructura financiera que permita 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.

- **Riesgo de tipo de interés:** 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 el nivel de endeudamiento y el coste global de la deuda acordes con la calificación crediticia del Grupo.

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 otro resultado integral consolidado del Grupo. A 31 de

diciembre de 2018, el porcentaje de deuda cubierta o a tipo fijo sobre el total de deuda, se sitúa en el 90% en España y 93% en Francia (a 31 de diciembre de 2017 93% y 85%, respectivamente).

- Riesgo de liquidez: Para gestionar el riesgo de liquidez y atender a las diversas necesidades de fondos el Grupo Colonial realiza, partiendo del presupuesto anual de tesorería, el seguimiento mensual de las previsiones de tesorería.

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

Eventualmente pueden producirse excesos de tesorería que permiten tener líneas de crédito sin disponer o bien depósitos de máxima liquidez y sin riesgo. A 31 de diciembre de 2018 el Grupo dispone de suficientes líneas de financiación para atender sus vencimientos a corto plazo. El Grupo no contrata productos financieros de alto riesgo como método para invertir las puntas de tesorería.

- Riesgos de contraparte: el Grupo mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel, así como accediendo al mercado de deuda mediante emisiones de bonos.
- 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.

14. 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 2018 y 2017:

Instrumento financiero derivado	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Swap	SFL	CA-CIB	0,23%	2022	100.000	(1.041)
CAP	SFL	CADIF	0,25%	2022	100.000	591
Swap	Colonial*	Santander	0,25%	2022	18.000	(205)
Swap	Colonial*	ING	0,95%	2022	18.650	(823)
Swap	Colonial*	DB	0,27%	2022	18.650	(230)
Swap	Venusaur*	DB	0,43%	2023	57.000	(899)
Vanilla swap	Torre Marenostrom	Caixabank	0,94%	2032	26.197	(493)
Total a 31 de diciembre de 2018					338.497	(3.100)

* Procedentes de la combinación de negocios con Axiare descrita en la Nota 2-a.

Instrumento financiero derivado	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Swap	SFL	CA-CIB	0,23%	2022	100.000	(103)
CAP	SFL	CADIF	0,25%	2022	100.000	1.484
Swap (step-up-amortizado)	Colonial	BBVA	4,40%	2018	4.212	(50)
CAP	Colonial	ING	1,25%	2018	300.000	-
CAP	Colonial	Morgan Stanley	1,25%	2018	130.000	-
Vanilla swap	Torre Marenostrom	Caixabank	0,94%	2032	27.728	(348)
Total a 31 de diciembre de 2017					661.940	983

Con la combinación de negocios entre la Sociedad Dominante y Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., la Sociedad Dominante ha integrado los contratos de instrumentos financieros derivados de la sociedad dependiente, por importe nominal de 394.249 miles de euros. Con posterioridad a la fecha de la combinación de negocios, se ha procedido a la

cancelación de varios instrumentos financieros, generando un gasto financiero de 3.267 miles de euros que se ha registrado en el epígrafe "Gastos financieros" del estado de resultado global consolidado.

El impacto en el estado de resultado consolidado por la contabilización de los instrumentos financieros derivados ha ascendido, para los ejercicios 2018 y 2017, a 6.345 y 322 miles de euros de gasto financiero neto, respectivamente (Nota 18-h).

a) Contabilidad de coberturas -

A 31 de diciembre de 2018 la Sociedad Dominante y Torre Marenstrum aplica la contabilidad de cobertura a todos instrumentos financieros derivados. A 31 de diciembre de 2017 sólo se aplicaba al derivado de Torre Marenstrum.

A 31 de diciembre de 2018, el impacto acumulado reconocido en el estado de resultado global consolidado por la contabilización de cobertura ha ascendido a un saldo deudor de 2.078 miles de euros, una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación. A 31 de diciembre de 2017, el impacto registrado en el estado de resultado consolidado ascendió a 559 miles de euros de saldo deudor (Nota 12).

b) Valor razonable de los instrumentos financieros derivados -

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 2018, usando las tasas de descuento apropiadas establecidas por un tercero experto independiente.

15. 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 2018		31 de diciembre de 2017	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No corriente
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	45.219	-	26.487	-
Acreedores por compra de inmuebles	32.676	-	72.636	4.600
Anticipos	22.748	14.142	17.047	-
Fianzas y depósitos recibidos	2.207	51.710	4.628	39.497
Deudas con la Seguridad Social	1.782	-	2.292	-
Ingresos anticipados	564	-	4.657	-
Otros acreedores y pasivos	9.583	481	16.133	265
Total	114.779	66.333	143.880	44.362

a) 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.

b) Acreedores por compra de inmuebles

Recoge las deudas derivadas de adquisiciones de participaciones y/o inmuebles. A 31 de diciembre de 2018 el importe recogido en esta partida corresponde, fundamentalmente, a las obras de rehabilitación o reforma de diversos inmuebles en desarrollo de SFL, fundamentalmente al inmueble Louvre Saint-Honoré, por importe de 19.996 miles de euros (10.218 miles de euros a 31 de diciembre de 2017).

Durante el ejercicio 2018 se han desembolsado los importes aplazados de las adquisiciones de las participaciones (Nota 2-f) de las sociedades dependientes Moorage (20.280 miles de euros, incluido el precio contingente clasificado como no corriente), Agisa, Soller y Peñavento (por importe de 41.967 miles de euros), y Colonial Arturo Soria, S.L.U. (por importe de 4.200 miles de euros).

El efecto de la actualización de los pagos aplazados no era significativo.

c) Anticipos

Los anticipos corrientes corresponden fundamentalmente, a cantidades satisfechas por adelantado por los arrendatarios en concepto de arrendamientos de carácter bimestral o trimestral.

Los anticipos no corrientes, recoge la cantidad de 14.142 miles de euros a cuenta del precio de las participaciones según el contrato de compraventa sujeto a condiciones suspensivas firmado por la Sociedad Dominante (Nota 9).

d) Fianzas y depósitos recibidos

Recoge, fundamentalmente, los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía.

e) 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, y que se reconocen como ingreso de forma lineal durante la duración mínima del contrato de arrendamiento correspondiente.

f) 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.

	2018	2017
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	32	31
Ratio de operaciones pagadas	32	31
Ratio de operaciones pendientes de pago	48	31
	Importe (Miles de Euros)	Importe (Miles de Euros)
Total pagos realizados	221.716	93.540
Total pagos pendientes	8.205	5.212

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 determinadas partidas de los "Acreedores comerciales" del estado de situación financiera consolidado adjunto.

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 período 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.

16. Provisiones y activos y pasivos contingentes

El movimiento para el ejercicio 2018 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 2017	1.244	10.206	20.283
Dotaciones	59	10	8.402
Retiros / Aplicación (Nota 18-e)	(12)	-	(11.025)
Retiros / Aplicación (Nota 18-h)	-	(10.127)	-
Saldo a 31 de diciembre de 2018	1.291	89	17.660

a) Provisiones no corrientes

Provisión costes de urbanización pendientes UE-1. –

Como consecuencia de la operación de reestructuración de la deuda financiera de la sociedad Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., en adelante "DUE" (antigua sociedad dependiente), 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, hasta un importe máximo de 20.000 miles de euros. La Sociedad Dominante mantenía provisionada la oportuna provisión (Nota 16).

La Sociedad Dominante disponía de una línea de tesorería restringida del BBVA para cubrir los costes de ejecución de la UE-1 a sufragar, la cual se disponía a medida que DUE acreditaba la ejecución de los trabajos de urbanización. A 31 de diciembre de 2017 se habían dispuesto 9.876 miles de euros.

Durante el ejercicio 2018, la Sociedad Dominante ha enajenado el crédito concedido a DUE a un tercero, por importe de 1 euro, quedando liberada de todas sus obligaciones.

Provisión personal –

Incluye los importes correspondientes a las indemnizaciones por jubilación y a las gratificaciones por antigüedad correspondientes a empleados de SFL (Nota 4-j).

b) Provisiones corrientes

Las provisiones corrientes recogen una estimación de diversos riesgos futuros de la Sociedad Dominante.

c) 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 ciertas demandas a favor de la Sociedad Dominante ejercitando acciones de responsabilidad, estando actualmente en trámite las siguientes:

- 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.

En relación con las 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 de ambos procedimientos. A 31 de diciembre de 2018 se mantiene registrada la oportuna provisión para hacer frente a las posibles costas.

17. Situación fiscal

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

Hasta el 31 de diciembre de 2016, la Sociedad Dominante era la cabecera de un grupo de sociedades acogidas al régimen de consolidación fiscal desde el 1 de enero de 2008. Dicho régimen incluía únicamente las sociedades participadas en España, directa o indirectamente, en al menos el 75% de su capital, o el 70% si se trataba de sociedades cotizadas y de las que ostentase la mayoría de los derechos de voto.

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

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

Adicionalmente a la Sociedad Dominante, durante el ejercicio 2017 también optaron por el Régimen Fiscal SOCIMI las sociedades dependientes Danieltown Spain, S.L.U., Moorage Inversions 2014, S.L.U., Hofinac Real Estate, S.L.U. y Fincas y Representaciones, S.A.U. Asimismo, durante el ejercicio 2017 se adquirió la sociedad dependiente Colonial Arturo Soria, S.L.U., quién ya había optado por el Régimen Fiscal SOCIMI con anterioridad al 1 de enero de 2017. Durante el ejercicio 2018, han optado por el Régimen Fiscal SOCIMI las sociedades dependientes Agisa, Soller, Peñalvento, Axiare Investments y Venusaur, así como la sociedad dependiente LE Offices Egeo adquirida en enero de 2018, quién ya había optado por el Régimen Fiscal SOCIMI con anterioridad.

b) Saldos mantenidos con las Administraciones Públicas

El detalle del epígrafe “Activos por impuestos” del estado de situación financiero consolidado adjunto es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Corriente		No corriente	
	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
Hacienda Pública, deudora por conceptos fiscales	19	2	-	-
Hacienda Pública, deudora por impuestos de sociedades	1.555	13.294	-	-
Hacienda Pública, deudora por IVA	18.183	6.819	-	-
Activos por impuestos diferidos	-	-	411	407
Total saldos deudores	19.757	20.115	411	407

A 31 de diciembre de 2017, la partida “Hacienda Pública, deudora por impuesto de sociedades” incluía un saldo a favor de la Sociedad Dominante de 12.113 miles de euros derivados de los pagos a cuenta mínimos del Impuesto sobre Sociedades realizados durante el ejercicio 2016. El importe de dichos pagos a cuenta se correspondía con el pago mínimo del 23% del resultado contable a la fecha del pago a cuenta, en aplicación de las medidas temporales vigentes para el ejercicio 2016. Durante el mes de enero de 2018 la Administración tributaria ha procedido a la devolución de 12.113 miles de euros.

El detalle del epígrafe “Pasivos por impuestos” del estado de situación financiero consolidado adjunto es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Corriente		No corriente	
	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
Hacienda Pública, acreedora por impuesto de sociedades	422	2.349	-	-
Hacienda Pública, acreedora por conceptos fiscales	3.428	2.827	-	-
Hacienda Pública, acreedora por “exit tax” (Grupo SFL)	9.242	8.437	13.368	21.390
Hacienda Pública, acreedora por IVA	3.257	5.206	-	-
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	361.514	349.843
Total saldos acreedores	16.349	18.819	374.882	371.233

Exit tax SFL (Nota 4-m)-

Durante el ejercicio 2017, la sociedad dependiente SFL adquirió el inmueble Emile Zola, el cual entró en el régimen SIIC en diciembre de 2017, generando un exit tax por importe de 21.138 miles de euros, y que debe pagarse en cuatro cuotas alicuotas entre 2018 y 2021.

Durante el ejercicio 2016 la sociedad dependiente SFL ejecutó 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, por importe de 13.012 miles de euros, y que debe ser satisfecha a la Administración tributaria francesa en cuatro cuotas alicuotas entre 2017 y 2020.

c) Conciliación entre el resultado contable y la base imponible

La conciliación entre el beneficio contable antes de impuestos y la base imponible del impuesto después de las diferencias temporarias se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de Euros	
	2018	2017
Resultado contable antes de impuestos (agregado individuales)	453.371	882.811
Resultado SFL afecto a régimen SIIC (Nota 4-m)	(377.025)	(812.025)
Resultado SOCIMI (Nota 4-m)	(88.524)	(8.715)
Diferencias permanentes	(38.364)	(17.532)
Diferencias temporales	37.535	(20.512)
Base imponible agregada antes de compensación de bases imponibles negativas	(13.007)	24.027
Compensación bases imponibles negativas	(2.496)	-
Base imponible agregada	(15.503)	24.027
Base imponible registrada contablemente	22.046	28.846
Base imponible no registrada contablemente	(37.549)	(4.819)

d) Conciliación del resultado por impuesto sobre las ganancias

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, estableció en su artículo 29 que el tipo general de gravamen para los contribuyentes pasaba al 25 por ciento.

El citado Real Decreto-Ley también estableció la limitación a la compensación de bases imponibles negativas en un 25% de la base imponible, previa a dicha compensación, para sociedades con cifra de negocio igual o superior a 60 millones de euros.

Con fecha 30 de junio de 2017, la Sociedad Dominante optó por el Régimen fiscal SOCIMI, siendo este aplicable con efectos 1 de enero de 2017 (Nota 1). Tras la opción por el Régimen SOCIMI, los resultados derivados de la actividad SOCIMI pasan a tributar a tipo 0% siempre que se cumplan los requisitos para ello (Nota 4-m).

El detalle del epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" del estado de resultado integral para los ejercicios 2018 y 2017 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2018	2017
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	(7.397)	(9.842)
Impuesto diferido revalorización activos a su valor razonable (NIC 40)	(10.488)	(56.990)
Reducción de pasivos diferidos por reducción del tipo impositivo Francia	-	13.779
Reducción de pasivos diferidos por retrocesión pasivo SIIC-4	-	72.159
Otros componentes no principales	(8.345)	4.053
Impuesto sobre las ganancias	(26.230)	23.159

e) 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 2017	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2018
Valoración instrumentos financieros	339	-	(10)	329
Otros	68	14	-	82
	407	14	(10)	411

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.

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

Tras la ruptura del Grupo fiscal vigente a 31 de diciembre de 2016 con efectos 1 de enero de 2017, se procedió a la recuperación de los ajustes pendientes por operaciones entre sociedades del extinto grupo de consolidación fiscal, y se asignaron las bases imponibles negativas resultantes a cada una de las sociedades del grupo en función de cómo éstas habían contribuido a su generación.

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

Ejercicio	Miles de Euros
	De las sociedades integrantes del Grupo
2000	12.979
2001	5.468
2003	140
2004	38.516
2005	36
2006	25.053
2007	321.571
2008	1.200.383
2009	865.940
2010	530.185
2011	117.894
2012	111.873
2013	85.767
2014	16.317
2015	2.075.745
2016	1.012
2017	4.010
2018	38.292
Total	5.451.181

Diferido de activo por créditos fiscales por deducciones

La naturaleza e importe de las deducciones pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2018 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	2008	6.553	n.a.	
	2009	238	n.a.	
	2010	227	n.a.	
	2011	295	n.a.	
	2012	168	n.a.	
	2013	69	n.a.	
	2014	135	n.a.	
	Deducción por donaciones	2010	4	2020
2011		4	2021	
2012		4	2022	
2013		6	2023	
2014		6	2024	
2015		9	2025	
2016		22	2026	
Deducción por formación	2008	1	2023	
	2009	1	2024	
	2010	1	2025	
Deducción por reinversión	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	
			23.426	

Deducción por reinversión -

Tal y como establece la normativa fiscal vigente, el acogimiento a la deducción 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 Dominante se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de Euros
	2019
Reinversión efectuada por la Sociedad Dominante	18.701
Renta asociada	188

Al respecto, los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que los citados plazos serán cumplidos por la Sociedad Dominante.

f) Pasivos por impuestos diferidos

El detalle de los pasivos por impuestos diferidos junto con sus movimientos se detalla en el siguiente cuadro:

Pasivos por impuestos diferidos	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2017	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2018
Revalorización de activos	344.089	16.025	(4.045)	356.069
<i>Revalorización de activos-España-</i>	<i>146.113</i>	<i>8.939</i>	<i>(4.045)</i>	<i>151.007</i>
<i>Revalorización de activos-Francia-</i>	<i>197.976</i>	<i>7.086</i>	-	<i>205.062</i>
Diferimiento por reinversión	5.158	-	(188)	4.970
Otros	596	-	(121)	475
	349.843	16.025	(4.354)	361.514

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 y deterioros del valor que hubieran sido deducibles).

Revalorización de activos - España –

Recoge el importe de los impuestos diferidos asociados a las inversiones inmobiliarias del Grupo situadas en España, que se devengarían en caso de transmisión de dichos activos al valor razonable al cual se encuentran registrados, utilizando para ello la tasa efectiva que sería de aplicación a cada una de las sociedades teniendo en cuenta la normativa aplicable y la existencia de los créditos fiscales no registrados.

Tras la adopción del Régimen Fiscal SOCIMI, los movimientos en los impuestos diferidos registrados durante el ejercicio 2017 corresponden, fundamentalmente, a los inmuebles propiedad de las sociedades que no han optado por dicho régimen, es decir, Torre Marenstrum, S.L. e Inmocol Torre Europa, S.A., y a ciertos ajustes derivados de operaciones societarias. En este sentido, los impuestos diferidos asociados a las inversiones inmobiliarias de las entidades de Grupo Colonial, participadas íntegramente por la Sociedad Dominante, se registraron a una tasa efectiva del 18,75% (tipo impositivo del 25% con un límite a la compensación de bases imponibles negativas del 25%). En consecuencia, en el cálculo de los pasivos por impuestos diferidos, el Grupo considera la aplicación de 44.385 miles de euros de activo por impuesto diferido derivado de bases imponibles negativas (diferencia entre el tipo impositivo del 25% y la tasa efectiva de liquidación aplicada del 18,75%).

Revalorización de activos – Francia -

La partida “Revalorización de activos-Francia-” recoge el importe de los impuestos diferidos asociados a las inversiones inmobiliarias del Grupo situadas en Francia, que se devengarían en caso de transmisión de dichos activos. Cabe recordar que la práctica totalidad de los activos en Francia están sujetos al régimen SIIC (Nota 4-m), por lo que no generarán impuesto adicional en el momento de su transmisión. A 31 de diciembre de 2018 y 2017, únicamente quedaban fuera de dicho régimen fiscal los activos de las sociedades integrantes del subgrupo Parholding.

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

Durante el ejercicio 2017, la sociedad dependiente SFL registró el impacto de la reducción progresiva del tipo impositivo francés, que pasó de 33,33% a 25%, y que supuso una disminución de los pasivos por impuestos diferidos por revalorización de activos de 13.779 miles de euros.

g) Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

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 presentó en 2016 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.

h) Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI, Ley 11/2009, modificada por la Ley 16/2012

Las exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI de la Sociedad Dominante y de parte de sus sociedades dependientes (Nota 17-a) se incluyen en las correspondientes memorias de las cuentas anuales individuales.

i) 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.

18. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios corresponde a los ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes 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 2018 y 2017 y su distribución por segmentos geográficos se presenta en el cuadro siguiente:

Segmento patrimonial	Miles de Euros	
	2018	2017
Barcelona	41.629	34.871
Madrid	106.144	52.270
Resto España	6.991	366
París	193.509	195.780
	348.273	283.287

Los ingresos de los ejercicios 2018 y 2017 incluyen el efecto de los incentivos al alquiler a lo largo de la duración mínima del contrato (Nota 4-n). Asimismo, incluye la periodificación de las cantidades recibidas en concepto de derechos de entrada (Nota 15-e). A 31 de diciembre de 2018 y 2017, el impacto de las periodificaciones anteriores ha supuesto un aumento de la cifra de negocios de 536 y 13.061 miles de euros, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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 basadas en parámetros de mercado pactadas contractualmente es el siguiente:

Arrendamientos operativos cuotas mínimas	Miles de Euros	
	Valor Nominal	
	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
Menos de un año	313.327	268.060
<i>España</i>	<i>131.841</i>	<i>83.567</i>
<i>Francia</i>	<i>181.486</i>	<i>184.493</i>
Entre uno y cinco años	639.112	562.568
<i>España</i>	<i>206.842</i>	<i>124.389</i>
<i>Francia</i>	<i>432.270</i>	<i>438.179</i>
Más de cinco años	151.105	141.118
<i>España</i>	<i>68.163</i>	<i>16.492</i>
<i>Francia</i>	<i>82.942</i>	<i>124.626</i>
Total	1.103.544	971.746
<i>España</i>	<i>406.846</i>	<i>224.448</i>
<i>Francia</i>	<i>696.698</i>	<i>747.298</i>

b) Otros ingresos de explotación

Corresponden, fundamentalmente, a la prestación de servicios inmobiliarios. A 31 de diciembre de 2018 y 2017 su importe se sitúa en 5.677 y 2.714 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	
	2018	2017
Sueldos y salarios	19.688	18.092
Seguridad Social a cargo de la Empresa	6.935	6.580
Otros gastos sociales	3.014	4.710
Aportaciones a planes de prestación definida	241	239
Reasignación interna	(740)	(686)
Total Gastos personal	29.138	28.936
<i>España</i>	<i>16.350</i>	<i>13.527</i>
<i>Francia</i>	<i>12.788</i>	<i>15.409</i>

Dentro de la partida "Otros gastos sociales" se recogen los importes correspondientes a la periodificación del ejercicio 2018 derivada del coste del plan de retribución a largo plazo de la Sociedad Dominante (Nota 19-a) y del plan de opciones de SFL descritos en la Nota 19-c, por importe de 3.406 miles de euros (2.880 miles de euros en el ejercicio 2017).

Las aportaciones a planes de prestación definida efectuadas por la Sociedad Dominante en el ejercicio 2018 y 2017 ascienden a 241 y 239 miles de euros, respectivamente, y se reconocen en el epígrafe "Gastos de Personal" del estado de resultado integral consolidado. Al cierre de ambos ejercicios, no existen cuantías pendientes de aportar al mencionado plan de pensiones.

El número de personas empleadas por el Grupo a 31 de diciembre de 2018 y 2017, así como el número medio de empleados durante los ejercicios 2018 y 2017 distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:

	Nº de empleados				Media 2018		Media 2017	
	2018		2017		Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres				
Direcciones Generales y de Área	14	7	14	6	16	7	13	5
Técnicos titulados y mandos intermedios	34	40	32	37	36	41	33	32
Administrativos	26	73	16	53	21	64	16	52
Otros	5	1	5	3	5	2	4	2
Total personas empleadas	79	121	67	99	78	114	66	91

d) Otros gastos de explotación

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

	Miles de Euros	
	2018	2017
Servicios exteriores y otros gastos	30.726	17.979
Tributos	29.368	22.942
Total Otros gastos de explotación	60.094	40.921

Arrendamientos operativos como arrendataria –

Al cierre de los ejercicios 2018 y 2017, la sociedad dependiente Utopicus tiene contratadas con los arrendadores las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los contratos en vigor, teniendo en cuenta las repercusiones de gastos, incrementos futuros de IPC y otras actualizaciones de rentas pactadas:

	Miles de Euros	
	2018	2017
Hasta 12 meses	3.514	282
Entre 1 y 5 años	11.884	832
Más de 5 años	266	348
Total cuotas mínimas arrendamientos operativos – como arrendataria	15.664	1.461

Estos importes corresponden a los contratos de arrendamiento firmados por la sociedad dependiente Utopicus por los locales donde ofrece sus servicios de coworking.

e) Variación neta de provisiones

El movimiento del epígrafe "Variación neta de provisiones" del estado de resultado integral consolidado habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2018	2017
Dotación neta provisiones explotación (Nota 16)	5.289	(5.592)
Dotación neta provisión insolvencias y otras	(953)	(112)
Total Variación neta de provisiones	4.336	(5.704)

f) Variaciones de valor de inversiones inmobiliarias y Resultado por variación de valor de activos y por deterioro

El desglose del resultado del epígrafe "Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias" del estado de resultado integral consolidado para los ejercicios 2018 y 2017 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2018	2017
Inversiones inmobiliarias (Nota 9)	701.952	937.108
Activos clasificados como mantenidos para la venta – Inversiones inmobiliarias (Nota 22)	-	(3.673)
Variaciones de valor inversiones inmobiliarias	701.952	933.435
<i>España</i>	<i>412.938</i>	<i>218.014</i>
<i>Francia</i>	<i>289.014</i>	<i>715.421</i>

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	
	2018	2017
Deterioro del fondo de comercio	(114.304)	-
Deterioro / (Reversión) de inmuebles para uso propio (Nota 8)	1.630	(287)
Deterioro de otro inmovilizado material (Nota 8)	-	(2.129)
Otros deterioros	(447)	(2.703)
Bajas sustitutivas (Notas 8 y 9)	(18.269)	(101)
Resultado por variación de valor de activos y deterioro	(131.390)	(5.220)

g) Resultados netos por venta de activos

La composición de los resultados netos por venta de activos (Notas 8, 9 y 22) del Grupo, así como su distribución geográfica, se detalla a continuación:

	Miles de Euros					
	España		Francia		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Precio de venta	388.930	6.435	260	445.000	389.190	451.435
Baja activo	(366.986)	(5.242)	(230)	(404.679)	(367.216)	(409.921)
Baja carencias	-	-	-	(40.321)	-	(40.321)
Costes indirectos y otros	(10.244)	(666)	(9)	-	(10.244)	(666)
Resultado neto por venta de activos	11.700	527	21	-	11.721	527

h) Ingresos y gastos financieros

El desglose del resultado financiero para los ejercicios 2018 y 2017 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2018	2017
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones (Nota 10-b)	71	3.681
Otros intereses e ingresos asimilados	2.389	1.435
Ingresos por instrumentos financieros derivados (Nota 14)	64	95
Costes financieros capitalizados (Nota 9)	5.307	2.591
Total Ingresos Financieros	7.831	7.802
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	(105.235)	(78.996)
Gastos financieros asociados a la cancelación préstamos	(6.946)	(2.242)
Gastos financieros asociados recompra de obligaciones	(24.459)	-
Gastos financieros asociados a los gastos de formalización (Nota 13-m)	(6.384)	(5.191)
Gastos por instrumentos financieros derivados (Nota 14)	(6.409)	(417)
Total Gastos financieros	(149.433)	(86.846)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros (Nota 16)	(143)	(401)
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(141.745)	(79.445)

i) Transacciones con partes vinculadas

Las principales transacciones con partes vinculadas realizadas durante los ejercicios 2018 y 2017 han sido las siguientes:

	Miles de Euros	
	2018	2017
	Arrendamientos de edificios	Arrendamientos de edificios
Gas Natural, SDG, S.A. (*)	5.300	5.227
Total	5.300	5.227

(*) Gas Natural, SDG, S.A. es el socio de la Sociedad Dominante en la sociedad dependiente Torre Marenostrum, S.L.

Con fecha 16 de noviembre de 2018 la Sociedad Dominante ha adquirido a Qatar Holding, LLC y DIC Holding, LLC 10.323.982 acciones de la sociedad dependiente SFL mediante (i) la aportación a la Sociedad Dominante de 7.136.507 acciones de la sociedad dependiente en contraprestación por la suscripción de acciones 53.523.803 nuevas acciones de la Sociedad (Nota 12-a), (ii) el canje de 400.000 acciones de la sociedad dependiente SFL por 3.000.000 acciones de la Sociedad Dominante que esta mantenía en autocartera (Nota 12-f), y (iii) la venta a la Sociedad Dominante de 2.787.475 acciones de la sociedad dependiente SFL por importe de 203.486 miles de euros.

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					
	Resultado consolidado neto		Resultado neto atribuido a participaciones no dominantes		Resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.	120.534	154.306	(2.699)	-	117.835	154.306
Subgrupo SFL	384.646	868.431	(147.971)	(395.002)	236.675	473.429
Torre Marenostrum, S.L	6.291	4.505	(2.831)	(1.954)	3.460	2.551
Danielstown Spain, S.L.U.	15.424	3.311	-	-	15.424	3.311
Moorage Inversiones 2014, S.L.U.	70.351	5.194	-	-	70.351	5.194
Hofinac Real Estate, S.L.U.	31.152	32.494	-	-	31.152	32.494
Fincas y representaciones, S.A.U.	10.879	3.345	-	-	10.879	3.345
Inmocol Torre Europa, S.A.	1.125	1.993	(563)	(1.037)	562	956
Colonial Arturo Soria, S.L.U.	2.589	3.511	-	-	2.589	3.511
LE Offices Egeo, S.A.U.	6.071	-	-	-	6.071	-
Agisa, S.A.U.	6.731	1.842	-	-	6.731	1.842
Soller, S.A.U.	5.628	2.421	-	-	5.628	2.421
Peñalvento, S.L.U.	10.243	2.019	-	-	10.243	2.019
Subgrupo Utopic_US	(2.780)	(2.917)	478	65	(2.302)	(2.852)
Axiare Investments, S.A.	(3.197)	-	206	-	(2.991)	-
Axiare Properties, S.A.	(4)	-	-	-	(4)	-
Axiare I+D+i, S.A.	(835)	-	10	-	(825)	-
Venusaur, S.A.	10.370	-	94	-	10.464	-
Chameleon (Cedro),	2.895	-	(70)	-	2.825	-
Colonial Invest, S.L.U.	(2)	(2)	-	-	(2)	(2)
Colonial Tramat, S.L.U	(2)	(2)	-	-	(2)	(2)
Total	678.109	1.080.451	(153.346)	(397.928)	524.763	682.523

19. Planes de opciones sobre acciones

a) 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 2018 y 2017, se ha registrado en el epígrafe “Gasto personal – Otros gastos sociales” del estado de resultado consolidado 1.454 y 1.334 miles de euros, respectivamente, para cubrir dicho plan de incentivos (Nota 18-c).

Con fecha 25 de abril de 2018, la Sociedad Dominante ha liquidado las obligaciones pendientes correspondientes al cumplimiento del plan, una vez 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 2017, el cual se ha situado en 348.394 acciones (Nota 12). Con dicha fecha, las acciones han sido entregadas a sus beneficiarios. De ellas, 195.100 acciones han sido entregadas a los miembros del Consejo de Administración y 153.294 a miembros de la Alta Dirección, a un valor de mercado en el momento de la entrega de 1.828 y 1.436 miles de euros, respectivamente.

Con fecha 26 de abril de 2017, 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 2016, el cual se situó en 313.954 acciones (Nota 12). En la misma fecha, las acciones fueron entregadas a sus beneficiarios. De ellas, 175.814 acciones fueron entregadas a los miembros del Consejo de Administración y 138.140 a miembros de la Alta Dirección, a un valor de mercado en el momento de la entrega de 1.257 y 988 miles de euros, respectivamente.

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

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

c) Planes de opciones sobre acciones de SFL

La sociedad dependiente SFL mantiene dos planes de atribución de acciones gratuitas a 31 de diciembre de 2018, cuyo detalle es el siguiente:

	Plan 4	Plan 4	Plan 5
Fecha de reunión	13.11.2015	13.11.2015	20.04.2018
Fecha de Consejo de Administración	26.04.2016	03.03.2017	20.04.2018
Número objetivo inicial	32.036	33.376	33.592
% esperado inicial	70,83%	70,83%	100%
Número esperado inicial	22.691	23.640	33.592
Valor por acción (euros)	41,49	42,61	48,64
Opciones anuladas / salidas	(1.168)	(2.268)	(1.456)
% esperado a cierre	150%	100%	100%
Número estimado al cierre	46.302	31.108	32.136

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).

Durante el primer semestre del ejercicio 2018 han sido entregadas 37.896 acciones gratuitas del Plan 3 del ejercicio 2015.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, el importe registrado en el estado de resultado consolidado correspondiente a dichos planes de atribución gratuita de acciones asciende a 1.952 y 1.546 miles de euros (Nota 18-c).

20. Saldos con partes vinculadas y empresas asociadas

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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

a) Composición del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante

A 31 de diciembre de 2018 el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante está formado por 10 hombres y 1 mujer, mientras que a 31 de diciembre de 2017 lo estaba por 9 hombres y 1 mujer.

A 31 de diciembre de 2018 la composición del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante 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. Javier López Casado	Consejero	Dominical
D. Sheikh Ali Jassim M. J. Al-Thani	Consejero	Dominical
D. Adnane Mousannif	Consejero	Dominical
D. Juan Carlos García Cañizares	Consejero	Dominical
D. Carlos Fernández-Lerga Garralda	Consejero Coordinador	Independiente
D ^a . Ana Sainz de Vicuña	Consejera	Independiente
D. Javier Iglesias de Ussel Ordís	Consejero	Independiente
D. Luis Maluquer Trepas	Consejero	Independiente

Con fecha 24 de mayo de 2018, la Junta General de Accionistas ha nombrado como nuevo Consejero dominical a D. Javier López Casado.

Con fecha 24 de enero de 2019 ha causado baja como Consejera independiente D^{ña}. Ana Sainz de Vicuña. En la misma fecha, ha sido nombrada como Consejera independiente D^{ña}. Silvia-Mónica Alonso-Castrillo Allain.

Durante el ejercicio 2017 causó baja como consejero D. Juan 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.

b) Retribución del Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante los ejercicios 2018 y 2017 por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante clasificadas por concepto han sido las siguientes:

31 de diciembre de 2018

	Miles de Euros		
	Sociedad Dominante	Otras empresas del Grupo	Total
Remuneraciones devengadas por los consejeros ejecutivos(*):	3.347	150	3.497
Dietas consejeros no ejecutivos:	561	80	641
Dietas Consejeros	537	80	617
Dietas adicionales del Presidente	24	-	24
Dietas consejeros ejecutivos:	-	45	45
Remuneraciones fijas consejeros no ejecutivos:	780	100	880
Retribución Consejeros	505	60	565
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	125	40	165
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	150	-	150
Retribución consejeros ejecutivos:	-	70	70
Total ejercicio 2018	4.688	445	5.133

Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos (*):	3.347	265	3.612
---	-------	-----	-------

(*) No se incluye el importe correspondiente al gasto devengado asociado al plan de incentivos a largo plazo descrito en la Nota 18.

31 de diciembre de 2017

	Miles de Euros		
	Sociedad Dominante.	Otras empresas del Grupo	Total
Remuneraciones devengadas por los consejeros ejecutivos(*):	4.866	150	5.016
Dietas consejeros no ejecutivos:	580	95	575
Dietas Consejeros	557	95	652
Dietas adicionales del Presidente	23	-	23
Dietas consejeros ejecutivos:	-	50	50
Remuneraciones fijas consejeros no ejecutivos:	780	100	880
Retribución Consejeros	495	60	555
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	135	40	175
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	150	-	150
Retribución consejeros ejecutivos:	-	70	70
Total ejercicio 2017	6.226	465	6.691

Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos (*):	4.866	270	5.136
---	-------	-----	-------

(*) No se incluye el importe correspondiente al gasto devengado asociado al plan de incentivos a largo plazo descrito en la Nota 18.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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 369 y 393 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. A 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad Dominante ha registrado 180 y 178 miles de euros, respectivamente, por dicho concepto en el epígrafe “Gasto de personal” del estado de resultado consolidado.

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 2018 y 2017, 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 2018 y 2017, 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.

c) 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 2018 y 2017 la alta dirección está formada por dos hombres y dos mujeres.

Las retribuciones dinerarias percibidas por la alta dirección durante el ejercicio 2018 ascienden a 1.505 miles de euros. Adicionalmente han recibido 1.436 miles de euros correspondientes al plan de incentivos a largo plazo (1.918 y 988 miles de euros, respectivamente, durante el ejercicio 2017).

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. A 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad Dominante ha registrado 62 y 61 miles de euros, respectivamente, por dicho concepto en el epígrafe “Gasto de personal” del estado de resultado integral consolidado.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 un miembro de la alta dirección tiene firmada cláusula de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control.

22. Activos clasificados como mantenidos para la venta

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los ejercicios 2018 y 2017 han sido los siguientes:

	Miles de Euros
	Inversiones inmobiliarias
Saldo a 31 de diciembre de 2016	-
Trasposos (Nota 9)	408.352
Retiros (Nota 18-g)	(404.679)
Variación del valor (Nota 18-f)	(3.673)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	-
Trasposos (Nota 9)	26.091
Saldo a 31 de diciembre de 2018	26.091

Inversiones inmobiliarias (Nota 9) -

Movimientos del ejercicio 2018

Durante el ejercicio 2018, la Sociedad Dominante ha traspasado un inmueble desde el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Inversiones inmobiliarias", por importe de 26.091 miles de euros (Nota 24).

Movimientos del ejercicio 2017

Durante el primer semestre del ejercicio 2017, la sociedad dependiente SFL traspasó el inmueble In/Out desde el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Inversiones inmobiliarias", por importe de 408.352 miles de euros. La valoración del inmueble a 30 de junio 2017 consideró el precio de la promesa de venta firmada por la sociedad dependiente SFL con fecha 25 de julio de 2017, que ascendía a 445.000 miles de euros, minorado de los costes de la transacción. Durante el mes de septiembre de 2017, se materializó la promesa de venta por el importe antes indicado (Nota 18-g).

El epígrafe "Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias" del estado de resultado integral consolidado recoge los resultados por revalorización de los activos clasificados como mantenidos para la venta para el ejercicio 2017, por importe de 3.673 miles de euros de pérdida (Nota 18-f), de acuerdo con valoraciones de expertos independientes a 31 de diciembre de 2017 (Nota 4-c).

23. Retribución a los auditores

Los honorarios devengados relativos a servicios de auditoría de cuentas correspondientes a los ejercicios 2018 y 2017 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			
	2018		2017	
	Auditor principal	Otros auditores	Auditor principal	Otros auditores
Servicios de Auditoría	756	237	569	239
Otros servicios de Verificación	176	25	91	3
Total servicios de Auditoría y Relacionados	932	262	660	242
Servicios de Asesoramiento Fiscal	-	18	-	-
Otros Servicios	47	717	135	542
Total Servicios Profesionales	47	735	135	542

El auditor principal de Grupo Colonial para los ejercicios 2018 y 2017 es PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Los honorarios por otros servicios de verificación incluyen 149 miles de euros correspondientes a servicios prestados a la Sociedad en concepto de emisión de *comfort letters* e informes de procedimientos acordados sobre ratios ligados a contratos de financiación e informe de procedimientos acordados sobre el valor liquidativo de activos (88 miles de euros en 2017). Adicionalmente, el auditor de la Sociedad ha realizado servicios a sociedades dependientes sobre procedimientos acordados sobre ratios ligados a contratos de financiación por importe de 2 miles de euros. Los honorarios del auditor principal representan menos de un 1% de su facturación en España.

24. Hechos posteriores

Desde el 31 de diciembre de 2018 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, se han producido los siguientes hechos relevantes:

- Desde el 1 de enero hasta el 25 de febrero de 2019, la Sociedad Dominante ha realizado varias emisiones de pagarés de empresa a corto plazo, por importe conjunto de 172 millones de euros. Asimismo, la sociedad dependiente SFL ha realizado varias emisiones de pagarés de empresa a corto plazo, por importe conjunto de 244 millones de euros.
- Con fecha 31 de enero de 2019, y una vez cumplidas todas las obligaciones por las partes, se ha ejecutado la enajenación del Hotel Centro Norte (Nota 22), por un precio de 27.500 miles de euros, de los cuales 2.750 miles de euros habían sido percibidos por la Sociedad Dominante en concepto de anticipo a cuenta.
- Durante los meses de enero y febrero de 2019, la Sociedad Dominante ha cancelado 206 millones de euros de deuda procedente de Axiare y ha refinanciado la deuda pendiente por importe de 76 millones de euros, mejorando su margen, el cual se ha referenciado a la calificación ESG de la compañía. Adicionalmente, se ha formalizado un préstamo sostenible por importe de 75 millones de euros cuyo margen va referenciado a la valoración ESG.

ANEXO

Sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, las sociedades dependientes consolidadas por integración global y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	2018	2017	2018	2017		
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%	100%	-	-		Inmobiliaria
Hofinac Real Estate, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100% (*)	-	-		Inmobiliaria
Fincas y representaciones, S.A.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Inmocol Torre Europa, S.A. (*) Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	50%	50%	-	-		Inmobiliaria
Colonial Arturo Soria, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
LE Offices Egeo, S.A.U. Pº de la Castellana, 52 28046 Madrid (España)	100%	-	-	-		Inmobiliaria
Chameleon (Cedro), S.L.U. Avda. Diagonal, 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Venusaur, S.L.U. Avda. Diagonal, 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Axiare Invesments, S.L.U. Pº de la Castellana, 52 28046 Madrid (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Axiare Properties, S.L.U. Pº de la Castellana, 52 28046 Madrid (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Axiare Investigación, Desarrollo e Innovación, S.L.U. Pº de la Castellana, 52 28046 Madrid (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Almacenes Generales Internacionales, S.A.U. Pº de la Castellana, 52 28046 Madrid (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Soller, S.A.U. Pº de la Castellana, 52 28046 Madrid (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Peñalvento, S.L.U. Pº de la Castellana, 52 28046 Madrid (España)	100%	-	-	100%	Almacenes Generales Internacionales, S.A.U.	Inmobiliaria

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	2018	2017	2018	2017		
Utopicus Innovación Cultural, S.L. Duque de Rivas, 5 28012 Madrid (España)	83,47%	69,60%	-	-		Co-working
Zincshower, S.L.U. Colegiata, 9 28012 Madrid (España)	-	-	100%	100%	Utopicus Innovación Cultural, S.L.	Co-working
Colaboración e Innovación Virtual, S.L.U. Duque de Rivas, 5 28012 Madrid (España)	-	-	100%	100%	Utopicus Innovación Cultural, S.L.	Co-working
Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	81,71%	58,55%	-	-		Inmobiliaria
Condorcet Holding SNC (**) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
Condorcet PROPCO SNC (**) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	Condorcet Holding SNC	Inmobiliaria
SCI Washington (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	66%	66%	SFL	Inmobiliaria
SCI 103 Grenelle (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI Paul Cézanne (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
Segpim, S.A. (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Comercialización de inmuebles y prestación de servicios
Locaparis, SAS (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	Segpim	Comercialización de inmuebles y prestación de servicios
Maud, SAS (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SAS Société Immobilière Victoria (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	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

* Sociedad auditada en el ejercicio 2018 por PricewaterhouseCoopers

** Sociedad auditada en el ejercicio 2018 por Deloitte & Associés

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, las sociedades de Grupo Colonial han sido auditadas por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., salvo el Grupo SFL, que ha sido auditado conjuntamente por Deloitte y PricewaterhouseCoopers.

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado correspondiente
al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2018

1. Situación de la Sociedad

Situación del mercado de alquiler

Barcelona

Durante el 4º trimestre del ejercicio se firmaron 65.000m², cifra un 40% superior al promedio de los últimos cinco años. De este modo, Barcelona finalizó el ejercicio 2018 con una contratación acumulada de 366.000m², cifra superior al ejercicio anterior y que confirma la tendencia positiva del mercado de alquiler. La tasa de disponibilidad ha mantenido su tendencia a la baja, gracias al buen comportamiento de la demanda interna, factor clave para el crecimiento del mercado de oficinas. A día de hoy la tasa de disponibilidad se sitúa en un 5,7%, situándose en la más baja de la última década. En la zona CBD, ésta se ha reducido hasta llegar al 2,1%. La escasez de oferta futura y la solidez de la demanda que sufren alguna de las zonas de la ciudad está impulsando las rentas, en consecuencia, la renta prime se sitúa en 25,25€/m²/mes lo que supone un crecimiento interanual del 8,6%. Las previsiones a largo plazo siguen siendo alcistas, situando a Barcelona como una de las ciudades con mayor crecimiento de rentas esperado en Europa.

Madrid

En el mercado de oficinas de Madrid, se firmaron 122.000m² durante el cuarto trimestre, cifra sustancialmente superior al promedio de los últimos cinco años. En total, Madrid ha acumulado cerca de 486.000m² de contratación de oficinas en el ejercicio 2018. La tasa de disponibilidad se ha situado en el 10,5%, en línea con la del año pasado, debido a la entrada en explotación de algún proyecto. En la zona CBD, la tasa de disponibilidad ha bajado alcanzando los niveles del 6,7%. Esta bajada hace cada vez más complicado encontrar espacios de calidad situados en el centro de la ciudad, por lo que ejerce presión de la demanda activa empuja las rentas al alza, por lo que la renta prime sigue en crecimiento dejándola a un valor de 34,50€/m²/mes. Cabe destacar que Madrid se sitúa como una de las ciudades con mayor previsión de crecimiento de renta en Europa.

París

En el mercado de oficinas de París, la contratación de oficinas del ejercicio 2018 ha alcanzado los 2.540.000m², cifra que sigue superando la media de los últimos 10 años. La oferta de stock de oficinas disponibles cae por debajo de los 3 millones de m², un 10% menos de la disponible hace año. Con este descenso de la oferta la desocupación se sitúa en el nivel más bajo desde 2009. En la zona CBD, la desocupación se sitúa en el 1,4%. Como consecuencia, continúan aumentando las rentas Prime, alcanzando niveles por encima de los 810€/m²/año.

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

Estructura organizativa y funcionamiento

Colonial es la SOCIMI de referencia en el mercado de oficinas de calidad en Europa y desde finales de junio 2017 miembro del IBEX 35, índice de referencia de la bolsa española.

La compañía tiene una capitalización de mercado de aproximadamente 4.500 millones de euros con un free float en entornos del 60% y gestiona un volumen de activos de más de 11.000 millones de euros.

La estrategia de la compañía se centra en la creación de valor industrial a través de la creación de producto prime de máxima calidad a través de actuación de reposicionamiento y transformación inmobiliaria de los activos.

En particular la estrategia se basa en los siguientes pilares:

- Un modelo de negocio focalizado en la transformación y creación de oficinas de máxima calidad en ubicaciones prime, principalmente el CBD (Central Business District).
- Máximo compromiso en la creación de oficinas que responden a las mejores exigencias del mercado, con especial énfasis en la eficiencia y en la sostenibilidad.
- Una estrategia paneuropea diversificada en los mercados de oficinas de Barcelona, Madrid y París.
- Una estrategia de inversión que combina adquisiciones “Core” con adquisiciones “Prime Factory” con componentes “value added”.
- Un enfoque claramente industrial inmobiliario para capturar una creación de valor superior a la media del mercado.

Colonial es hoy la compañía europea con mayor focalización en zonas centro de ciudad y lidera el mercado inmobiliario español en términos de calidad, sostenibilidad y eficiencia de su portfolio de oficinas.

Asimismo, ha adoptado un enfoque integral de todos los ámbitos de Responsabilidad Social Corporativa aspirando a los máximos estándares de (1) sostenibilidad y eficiencia energética, (2) gobierno corporativo y transparencia, así como (3) excelencia en RRHH y actuaciones sociales y haciéndolos una parte integral de la estrategia del Grupo.

En los últimos tres años, el grupo ha ejecutado exitosamente su programa de adquisiciones realizando inversiones por más de 2.200 millones de euros (importes comprometidos incl. capex futuro). Todas las adquisiciones corresponden a activos en buenas ubicaciones con buenos fundamentales, potencial de retorno adicional través de reposicionamiento inmobiliario y siempre manteniendo siempre la máxima disciplina financiera.

El Grupo Colonial dispone a cierre del ejercicio 2018 de una robusta estructura de capital con un sólido rating de “Investment Grade”. El LTV del Grupo se sitúa en un 39,3% a diciembre 2018.

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

- Una estructura de capital sólida con una clara vocación de mantener los máximos estándares de calificación crediticia – investment grade
- Una rentabilidad atractiva para el accionista en base a una rentabilidad recurrente combinado con una creación de valor inmobiliaria a partir de iniciativas “value added”.

2. Evolución y resultado de los negocios

Introducción

A 31 de diciembre de 2018, la cifra de negocio del Grupo ha sido de 348 millones de euros.

El beneficio de explotación ha sido de 276 millones de euros.

La revalorización de las inversiones inmobiliarias, de conformidad con la tasación independiente llevada a cabo por Jones Lang Lasalle y CB Richard Ellis, en España, y Jones Lang Lasalle y Cushman & Walkfield en Francia al cierre anual, ha sido de 702 millones de euros. Este ajuste, registrado tanto en Francia como en España, es fruto de un incremento del valor en términos homogéneos del 8% de los activos de alquiler en explotación respecto diciembre 2017 (15% en España y en 5% en Francia).

El gasto financiero neto ha sido de 142 millones de euros.

Con todo ello, y teniendo en cuenta el resultado atribuible a los minoritarios (153 millones de euros), el resultado después de impuestos atribuible a la Sociedad Dominante asciende a 525 millones de euros de beneficio.

Resultados del ejercicio

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

El año 2018 ha sido excelente para el Grupo Colonial con un retorno total para el accionista del +19% debido a un incremento del EPRA NAV por acción del +17% en combinación con una rentabilidad por dividendo del +2%.

Esto retorno es consecuencia de una estrategia de especialización en oficinas prime en los mercados de Barcelona, Madrid y París con un enfoque de creación de valor inmobiliario -"Prime Factory"- que prima la calidad del retorno manteniendo la máxima disciplina financiera.

Con fecha 9 de julio de 2018 se ha materializado la fusión de Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. con Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., operación que ha permitido consolidar el liderazgo en oficinas prime de Grupo Colonial ofreciendo a nuestros clientes más de 1,2 millones de m² sobre rasante de edificios de oficinas, a través de 73 activos en las mejoras ubicaciones de Madrid, Barcelona y París.

La fusión de ambas compañías constituye un evento transformacional en el plan estratégico, acelerando el crecimiento del Grupo con la incorporación de un portfolio de oficinas de máxima calidad en España.

La acertada estrategia del Grupo se ve reflejada en todos los apartados de los resultados financieros y operativos del año 2018:

- > Retorno total para el accionista del +19% anual
- > Net Asset Value de 10,03 €/acción, +17% vs. año anterior
- > Valor de los activos de 11.348 millones de euros, + 22% (+8% like for like)
- > Ingresos por rentas correspondientes al negocio de alquiler 347 millones de euros, +23%
- > Resultado neto atribuible a la Sociedad Dominante de 525 millones de euros, 1,17€/acción
- > Resultado neto recurrente atribuible a la Sociedad Dominante asciende a 101 millones de euros, +22%

El Grupo resultante de la fusión ha obtenido unos resultados operativos muy sólidos, capturando fuertes incrementos de rentas en todos los mercados

- > Captura de crecimientos en rentas firmadas +8% vs renta de mercado a diciembre del 2017 +26% de "release spread"
- > Sólidos niveles de ocupación del 96%

Aumento del resultado recurrente

El resultado neto recurrente atribuible a la Sociedad Dominante asciende a 101 millones de euros, un aumento del 22%, respecto al año anterior, que se explica principalmente por tres elementos:

1. Un sólido incremento de los ingresos por rentas de un +5% interanual.
2. Una mejora del resultado financiero.
3. Un menor gasto del impuesto sobre sociedades.

Crecimiento de los Ingresos por Rentas

Grupo Colonial ha logrado un crecimiento de los ingresos por rentas del 5% “like for like” respecto al cierre del año anterior, situándose entre los incrementos más altos del sector.

Los ingresos por rentas han aumentado en España un 4% like for like, gracias al fuerte resultado del portfolio. El portfolio de París ha aumentado un 5% like for like apoyado en contratos firmados en los edificios de Washington Plaza, Cézanne Saint Honoré, 103 Grenelle & Percier.

Creación de valor inmobiliaria

El Valor de los activos a 31 de diciembre de 2018 asciende 11.348 millones de euros (11.915 millones de euros incluyendo “transfer costs”) con un incremento del +22% interanual tras la integración de Axiare.

En términos comparables “like for like” el aumento del valor de la cartera ha sido del +8% interanual, con crecimientos sólidos en todos los segmentos de la cartera de activos.

Destacan los inmuebles de oficinas de Barcelona con un incremento anual del +19% “like for like” y Madrid con +12% “like for like”, ambos impulsados por importantes crecimientos de los precios de alquiler conseguidos a lo largo del 2018.

El portfolio de París ha aumentado un +5,5% “like for like” en el año 2018, crecimiento muy superior a la mayoría de competidores.

Sólidos fundamentales en todos los segmentos

El negocio de Grupo Colonial ha tenido un comportamiento excelente con un ritmo fuerte en contrataciones manteniendo niveles cercanos a plena ocupación.

Contrataciones con importantes crecimientos en rentas

El negocio de Grupo Colonial ha tenido un comportamiento excelente con un ritmo fuerte en contrataciones manteniendo niveles cercanos a plena ocupación.

Durante el ejercicio 2018, Grupo Colonial ha formalizado 103 contratos de alquiler correspondiente a más de 175.000m² y a rentas anuales de 43 millones de euros.

En Barcelona se han firmado rentas un +10% superiores a las rentas de mercado, en la cartera de Madrid un +8% y en la cartera de París un +5%. Asimismo, el aumento de los precios de alquiler en las renovaciones (“Release Spread”) en el este ejercicio ha sido de doble dígito: Barcelona +23%, Madrid +29% y en París un +14%.

Elevados niveles de ocupación

La desocupación total de Grupo Colonial (incluyendo todos los usos: oficinas, comercial y logístico) a cierre del ejercicio 2018 se sitúa en niveles del 4%. Destaca la cartera de oficinas de Barcelona y París con unas ratios de desocupación del 1%.

La cartera de oficinas de Madrid tiene a cierre del año 2018 una desocupación del 11%; 7% corresponden a la cartera de Axiare; 1% de la desocupación corresponde a los recién entregados proyectos de Discovery Building y The Window y el resto de la cartera de Madrid tiene una desocupación del 2%. La desocupación del portfolio Madrid alcanza un 7%, debido principalmente a nuevos metros disponibles por la entrega del proyecto Discovery. Excluyendo este nuevo producto el resto del portfolio de Madrid tiene una desocupación del 2%.

La cartera logística de Grupo Colonial, a cierre del ejercicio 2018, presenta una desocupación del 14%, debido principalmente a la entrada en explotación de la primera fase del proyecto situado en San Fernando de Henares.

Gestión activa del portfolio & vectores de crecimiento

Grupo Colonial dispone de un atractivo perfil de crecimiento que se basa en los siguientes vectores:

A. Fusión & integración de Colonial-Axiare

Colonial ha finalizado en tiempo record la fusión e integración de Axiare consolidando su liderazgo en oficinas prime en España y Europa a través de la creación de una plataforma de crecimiento fuerte con una única exposición a CBD en Europa.

La integración de ambas compañías ha permitido identificar e implementar importantes fuentes de creación de valor, que solo se reflejan parcialmente en las cifras del 2018 y se cristalizarán plenamente en los próximos trimestres:

1. Consolidación del liderazgo de Oficinas Prime
 - Más de 347 millones de euros de ingresos por rentas correspondientes al negocio recurrente con 154 millones de euros en España
 - Más de 11.300 millones de euros de valor de activos con 4.779 millones de euros en España
 - 75% de valor de oficinas en CBD
2. Integración de los procesos en la cadena de valor inmobiliaria del Grupo Colonial
 - Profesionalización e internalización del circuito comercial y de proveedores
 - Optimización de los sistemas de información
 - Integración de 8 personas de Axiare en Grupo Colonial
3. Optimización de la cartera de activos resultante
 - Definición de un Business Plan revisado activo por activo
 - Revisión y optimización del enfoque de los proyectos de desarrollo
 - Identificación de activos no estratégicos
4. Sinergias de ingresos - reforzada posición competitiva en el mercado de Madrid
 - Maximización de precios de alquiler a través de liderazgo en producto Grado A
 - Aprovechamiento de la cartera integrada para estrategias de venta cruzada
 - Mayor amplitud de oferta de productos para retener y atraer clientes
5. Sinergias de costes operativos

Ahorros de costes anuales de más de 5 millones de euros

 - Implementación de las sinergias de costes de personal
 - Eliminación de duplicidades en otros costes de estructura
6. Optimización de la estructura financiera del Grupo fusionado
 - Cancelación y/o refinanciación de más 500 millones de euros de deuda bilateral

B. Una cartera de contratos para capturar ciclo: un perfil de vencimiento de contratos atractivo para continuar capturando importantes incrementos de precios de alquiler, tal y como muestran los resultados del segundo semestre 2018.

C. Un pipeline atractivo de proyectos: Una cartera de proyectos de más de 1.280 millones de euros (coste total del producto acabado) correspondiente a 210.000m² para crear productos de primera calidad que ofrecen una alta rentabilidad y por tanto, un crecimiento de valor futuro con sólidos fundamentales

Proyecto	Ciudad	% Grupo	Entrega	GLA (m ²)	Total Coste €m	Total Coste €/sqm	Yield on Cost
1 Pedralbes Center	Barcelona	100%	1H 19	6,917	38	5,502	6.3%
2 Gala Placidia / Utopic_us	Barcelona	100%	1H 19	4,312	17	3,922	7.0%
3 Miguel Angel 23	Madrid	100%	2H 20	8,036	64	7,999	5.8%
4 Castellana, 163	Madrid	100%	2020 / 21	10,910	52	4,803	6.5%
5 Diagonal 525	Barcelona	100%	1H 21	5,710	37	6,460	6.0%
6 Emile Zola / Destination XV	Paris	82%	2H 21	24,500	280	11,428	5.0%
7 Iena 96	Paris	82%	1H 21	9,300	147	15,801	5.0%
8 Velazquez Padilla 17	Madrid	100%	1H 21	17,239	113	6,532	6.5%
9 Plaza Europa 34	Barcelona	50%	2H 21	14,306	32	2,257	7.0%
10 Mendez Alvaro Campus	Madrid	100%	2H 22	89,871	287	3,188	7.5%
11 Sagasta 27	Madrid	100%	2H 22	4,481	23	5,044	6.5%
12 Louvé Saint-Honoré	Paris	82%	2023	16,000	205	12,831	7.3%
TOTAL OFFICE PIPELINE				211,582	1,295	6,119	6.3%

1 Total Coste producto acabado = Coste de adquisición/ Asset Value pre proyecto + capex futuro
2 Datos de proyecto a fecha de publicación de este informe

D. Programa de adquisiciones: Colonial ha implementado en los últimos años el objetivo de inversión orgánica anunciado al mercado de capitales: adquisiciones de activos priorizando operaciones “off-market”, identificando inmuebles con potencial de value-added en segmentos de mercado con sólidos fundamentales.

Adquisiciones Alpha III

A principios del año 2018, Colonial ha adquirido cinco activos con una inversión total de 480 millones de euros. La inversión consiste en el desarrollo de más de 110.000m² de oficinas en el sur del Distrito Central de Negocios (CBD) de Madrid.

Adicionalmente se han adquirido dos activos de alta calidad en nuevas áreas de negocio de Madrid y un activo ubicado en el CBD de Barcelona, donde se realizará una reforma completa con el objetivo de potenciar iniciativas de coworking.

MADRID – City Center		1 Méndez Álvaro Campus Madrid - Inside M-30		Value Added – Prime factory GLA: 89.871m ²	Total Inversión ¹ : 272€m – 287€m Yield on Cost ² : 7%-8%
		2 Méndez Álvaro office Scheme Madrid - Inside M-30		Value Added – Prime factory GLA: 20.275m ²	Total Inversión ¹ : 68€m Yield on Cost ² : 7%-8%
MADRID		3 EGEO Madrid - Campo de las Naciones		Core with value added potential GLA: 18.254m ²	Total Inversión ¹ : 79€m Yield on Cost ² : 5%
		4 Arturo Soria Madrid - New Business Area		Core with value added potential GLA: 8.663m ²	Total Inversión ¹ : 33€m Yield on Cost ² : 6%
BARCELONA		5 Gala Placidia Barcelona CBD		Value Added – Prime factory GLA: 4.312m ²	Total Inversión ¹ : 17€m Yield on Cost ² : ≥7%

1 Precio de adquisición + capex total estimado del proyecto 2 Potential running yields on cost para los próximos años

(1) Ultimo GAV reportado: GAV 06/18 para activos operativos & precio de adquisición + capex en el futuro proyecto

Adquisiciones Alpha IV

A mediados del mes de noviembre 2018 el Grupo Colonial ha finalizado la ejecución del proyecto Alpha IV que ha supuesto la desinversión de activos non-core y producto maduro y/o fuera del CBD por un importe de 441 millones de euros y la adquisición de producto prime por un total de 756 millones de euros.

Las principales características de las adquisiciones Alpha IV son las siguientes:



1. Desinversiones: Colonial ha firmado durante el segundo semestre del ejercicio 2018 la venta de 7 edificios de oficinas y de un proyecto llaves en mano en Madrid por un precio total de 441 millones de euros, con una prima sobre valoración del 12%. Los activos vendidos son activos no estratégicos maduros y/o fuera de la zona CBD, que cuentan con una superficie bruta alquilable de más de 106.000m².
2. Adquisición del 22% de SFL: Durante el mes de noviembre, Colonial y Qatar Investmet Authority (QIA) han firmado un acuerdo por el cual Colonial pasa a controlar hasta el 81% de su filial francesa SFL. La transacción se realiza en términos muy ventajosos para Colonial que accede a 10,3 millones de acciones de SFL, representativas del 22,2% del capital social, a un precio medio de 69,6 euros por acción, lo que significa un descuento medio sobre el último NAV reportado de un 19%.
3. Adquisición de un activo Prime en Barcelona – Diagonal 525: Colonial ha adquirido un activo de oficinas de 5.710m² de superficie sobre rasante en el eje prime de la Diagonal de Barcelona. Está previsto realizar una rehabilitación integral creando un edificio de oficinas emblemático en la zona.

Estructura de capital y valor de la acción

Gestión activa del balance

Durante el año 2018, se ha realizado una importante gestión activa del balance que ha permitido mejorar el rating de Standard & Poors hasta BBB+, el mayor rating inmobiliario de España. Las principales actuaciones se mencionan a continuación:

- Emisión de bonos simples de Colonial, bajo el programa EMTN, por un importe nominal total de 650 millones de euros con vencimiento en abril de 2026, un cupón anual del 2%.
- Recompra del bono vencimiento 2019: en el mes de julio Colonial ha amortizado anticipadamente el saldo vivo (375 millones de euros) que devengaba un cupón del 1,863% anual.

- Refinanciación del crédito sindicado de Colonial por importe de 350 millones de euros incrementando el nominal hasta 500 millones de euros, alargando su vencimiento hasta diciembre de 2023 y reduciendo el spread de financiación.
- Cancelación de deuda procedente de Axiare por importe de 396 millones de euros, toda ella con garantía hipotecaria. Durante el primer trimestre de 2019 y hasta la fecha de emisión de este informe, la Sociedad Dominante ha cancelado 206 millones de euros de deuda procedente de Axiare y ha refinanciado la deuda pendiente por importe de 76 millones de euros mejorando su margen, el cual se ha referenciado a la calificación ESG de la compañía. Adicionalmente, se ha formalizado un préstamo sostenible por importe de 75 millones de euros cuyo margen va referenciado a la valoración ESG.
- Las principales operaciones llevadas a cabo por SFL han sido las siguientes:
 - Emisión de bonos por importe nominal de 500 millones de euros con vencimiento en mayo de 2025, cupón anual del 1,50%.
 - Adecuación del límite y vencimiento de sus créditos cancelando y/o reduciendo el límite de pólizas no dispuestas por importe de 300 millones de euros, alargando de 2020 a 2023 el vencimiento de otro crédito de límite 150 millones de euros y obteniendo una nueva póliza con un disponible de hasta 100 millones de euros.
 - En septiembre ha recomprado 300 millones de euros de las emisiones de obligaciones con vencimiento noviembre 2021 (150 millones de euros) y noviembre 2022 (150 millones de euros).
 - SFL ha puesto en marcha, también en septiembre, un programa de emisión de pagarés a corto plazo por un importe máximo de 300 millones de euros siendo las emisiones vigentes a 31 de diciembre de 2018 de 263 millones de euros.

Sólida evolución en bolsa

A cierre del ejercicio 2018, las acciones de Colonial han cerrado con un descenso anual del 2%, cifra negativa pero mejor a la de sus comparables en España y Francia, así como a los índices de referencia EPRA & IBEX35.

En relación al seguimiento de analistas, tenemos a fecha actual 25 analistas, tanto nacionales como internacionales que cubren la compañía. Destacamos los informes de JP Morgan con un precio objetivo de 11,2€/acción, así como el de Renta4 y Barclays con un precio objetivo de 11,1 y 10,6€/acción respectivamente.

3. Liquidez y recursos de capital

Véase apartado “Gestión del capital y política de gestión de riesgos” de la Nota 13-o de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018.

El periodo medio de pago (PMP) de las sociedades españolas del Grupo a sus proveedores para el ejercicio 2018 se ha situado en 48 días. En relación con los pagos realizados fuera del plazo máximo legal establecido, éstos corresponden principalmente a pagos relacionados con la contratación de obras y rehabilitación de inmuebles, los cuales se abonan dentro del plazo establecido en los correspondientes contratos firmados con los contratistas.

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

4. Objetivo y políticas de gestión del riesgo

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

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

Riesgos Estratégicos:

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

- Riesgos asociados a la coyuntura del sector: El Grupo Colonial presta especial atención a los riesgos económicos, políticos, jurídicos y sociales relacionados con los países en los que opera (España y Francia). 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. La madurez del sector inmobiliario francés y la elevada inversión en el sector inmobiliario español durante los últimos años, permiten al Grupo afrontar los próximos años con perspectivas optimistas en términos de rentabilidad de sus inversiones y de crecimiento sostenible.
- Riesgos asociados a un sector competitivo: El sector inmobiliario patrimonialista se caracteriza por ser altamente competitivo, alcanzando unos niveles elevados de inversión en los últimos años liderada por los fondos de inversión internacionales especializados y por las sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria (SOCIMI). El Grupo Colonial se mantiene en una posición destacada de referencia en el sector inmobiliario europeo, debido a la elevada calidad y valor de sus activos y a la estrategia en concentrar su actividad en el alquiler de oficinas, fundamentalmente, en las zonas denominadas *prime* o "Central Business District" (CBD). La exitosa ejecución de la estrategia de inversión y crecimiento, llevada a cabo por el Grupo Colonial en los últimos ejercicios, así como a través de la adquisición y fusión de la sociedad Axiare Patrimonio SOCIMI S.A. durante el 2018, ha reforzado el buen posicionamiento del Grupo en el sector.
- Riesgos relacionados con el valor de sus activos: El Grupo valora semestralmente todos sus activos inmobiliarios, realizándose dichas valoraciones por expertos independientes y aplicando criterios objetivos de mercado. Colonial dedica una cantidad significativa de sus recursos a la inversión y mantenimiento de sus activos inmobiliarios con el fin de optimizar el valor y el posicionamiento de dichos activos en el mercado, y optimizar por tanto los ingresos y rentabilidades obtenidas de dichos activos.

Riesgos Corporativos:

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

- Riesgo reputacional y compromiso social: La política de responsabilidad social corporativa tiene por objetivo sentar los principios y las bases de los compromisos que el Grupo mantiene de forma voluntaria con sus grupos de interés. La gestión de dichas expectativas forma parte de los objetivos del Grupo en términos de sostenibilidad y creación de valor para dichos grupos de interés.
- Riesgo de gobierno corporativo: La gestión del gobierno corporativo desarrollada por el Grupo pretende mantener su compromiso en seguir avanzando en un modelo basado en los principios de eficiencia, cumplimiento normativo y transparencia, alineados con las principales normas y estándares internacionales.
- Anticipación a las nuevas tendencias: El sector inmobiliario, al igual que otros sectores, requiere la constante adaptación a las tendencias emergentes. El creciente desarrollo de la digitalización en todos los sectores, las nuevas tecnologías aplicadas en el sector inmobiliario, así como el aumento de los espacios de coworking, implican cambios constantes que afectan de forma particular al sector inmobiliario. En el 2018 el Grupo Colonial ha continuado asignando recursos y actividades concretas al objeto de implementar dichas tendencias a través de impulsar el crecimiento de su plataforma de coworking mediante la apertura de nuevos centros y el desarrollo de la digitalización y nuevas tecnologías en el desarrollo de servicios y nuevos modelos de negocio en el sector inmobiliario.

Riesgos Operacionales:

Este ámbito hace referencia a los riesgos relativos a pérdidas por fallos o por una gestión inadecuada en la gestión de las operaciones.

- Riesgos financieros: El Grupo realiza una gestión eficiente de los riesgos financieros con el objeto de mantener niveles de liquidez y endeudamiento adecuados, minimizar el coste de financiación y garantizar el cumplimiento de sus planes de negocio:

- **Riesgo de exposición a variaciones del tipo de interés:** La gestión del riesgo tiene el objetivo de reducir la volatilidad de los tipos de interés para limitar y controlar el impacto de dichas variaciones sobre el resultado y los flujos de caja, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. El Grupo Colonial analiza la contratación de 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. En 2018, dos nuevas emisiones de bonos por importe de 650 y 500 millones de euros, en España y en Francia respectivamente, la mejora de la calificación crediticia pasando a ser BBB+ con perspectiva estable, la cancelación de deuda de Axiare y la formalización de dos programas de pagarés a corto plazo con la emisión de pagarés por importe de 263 millones de euros en Francia, han supuesto una mejora de la estructura financiera del Grupo, ampliando y diversificando el vencimiento de la deuda. El endeudamiento financiero neto del Grupo Colonial se mantiene en unos niveles adecuados, medido mediante la ratio de endeudamiento “*Loan to Value*”, que proporcionan al Grupo la capacidad financiera suficiente para acometer sus proyectos y asumir importantes cotas de crecimiento en los próximos años.
- **Riesgo de liquidez:** Tal como se ha comentado en el párrafo anterior, el Grupo dispone de las fuentes de financiación necesarias para asumir los proyectos actuales, así como los enmarcados en su plan de negocios. El Grupo ha visto incrementada su capacidad de atraer capital, obtener liquidez y nuevas líneas de financiación, dos nuevas emisiones de bonos y la formalización de dos programas de pagarés a corto plazo.
- **Riesgos propios de la gestión del patrimonio:** La gestión sostenible del patrimonio requiere importantes niveles de inversión que el Grupo destina para adquirir, construir, rehabilitar y mantener un nivel elevado de calidad de sus activos inmobiliarios, los cuales destacan por sus elevados niveles de eficiencia energética. Esta estrategia de gestión patrimonial está incorporada en la organización y en el plan de negocio del Grupo.
- **Riesgo de daños y deterioro en los activos inmobiliarios:** Los activos inmobiliarios del Grupo Colonial están expuestos al riesgo genérico de daños que se puedan producir o incendios, inundaciones u otras causas, ya sean o no naturales. Colonial tiene coberturas contratadas para cubrir el coste de reconstrucción de los inmuebles su propiedad, así como los daños causados a terceros.
- **Riesgo de seguridad de los sistemas de información:** La revolución digital ha aportado grandes beneficios en innovación y crecimiento, pero también constituye una fuente de nuevas amenazas. El Grupo, consciente de estas crecientes amenazas, revisa las medidas de control para asegurar sus sistemas de información, y afrontar y mitigar dicho riesgo.

Riesgos de Cumplimiento:

Se analizan eventuales riesgos 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 cumplimiento normativo:** El proceso de identificar y valorar los riesgos de incumplimiento normativo o 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, a través de los controles establecidos en el modelo de prevención de delitos definido e implantado por el Grupo. Adicionalmente la Sociedad dispone de un seguro que cubre los costes legales o daños potenciales contra administradores y directivos.
- **Riesgos fiscales:** El Grupo Colonial está expuesto a la normativa fiscal general de los países en los que opera, así como a la específica del régimen SOCIMI en España y del régimen SIIC en Francia. En este sentido, Colonial dispone de una política fiscal, de una estrategia fiscal y de un sistema de gestión de riesgos fiscales, estableciendo las medidas adecuadas para el control y seguimiento de la gestión de los riesgos de dicho ámbito.

Riesgos de Reporting:

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

5. Hechos posteriores

Desde el 31 de diciembre de 2018 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, se han producido los siguientes hechos relevantes:

- Desde el 1 de enero hasta el 25 de febrero de 2019, la Sociedad Dominante ha realizado varias emisiones de pagarés de empresa a corto plazo, por importe conjunto de 172 miles de euros. Asimismo, la sociedad dependiente SFL ha realizado varias emisiones de pagarés de empresa a corto plazo, por importe conjunto de 244 miles de euros.
- Con fecha 31 de enero de 2019, y una vez cumplidas todas las obligaciones por las partes, se ha ejecutado la enajenación del Hotel Centro Norte (Nota 22), por un precio de 27.500 miles de euros, de los cuales 2.750 miles de euros habían sido percibidos por la Sociedad Dominante en concepto de anticipo a cuenta.
- Durante los meses de enero y febrero de 2019, la Sociedad Dominante ha cancelado 206 millones de euros de deuda procedente de Axiare y ha refinanciado la deuda pendiente por importe de 76 millones de euros, mejorando su margen, el cual se ha referenciado a la calificación ESG de la compañía. Adicionalmente, se ha formalizado un préstamo sostenible por importe de 75 millones de euros cuyo margen va referenciado a la valoración ESG.

6. Evolución previsible

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

Barcelona y Madrid

En la economía española, se han seguido mostrando en los últimos meses una dirección positiva de ciertos aspectos que han sido impulsores del crecimiento económico español en los últimos años, que son concretamente: 1) una evolución favorable del mercado laboral; 2) superávit exterior y 3) los bajos tipos de interés.

En el mercado de Barcelona, cabe destacar que debido a la escasez de oferta de espacios amplios y de calidad, especialmente en el centro ciudad, las predicciones apuntan a que muchos proyectos se van a entregar ya pre-alquilados parcial o totalmente. En consecuencia, las previsiones a largo plazo de los niveles de renta, siguen siendo alcistas, situando a Barcelona como una de las ciudades con mayor crecimiento de rentas esperado en Europa, con un porcentaje superior al 3% anual entre 2018 y 2022. Por su parte, Madrid se posiciona como la segunda ciudad europea con mayor previsión de crecimiento de renta en Europa para los años 2018-2020.

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. A día de hoy la disponibilidad de espacio de oficinas en esta zona se sitúa en el mínimo de los últimos 10 años.

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

Respecto a las perspectivas de crecimiento, se espera que la economía francesa crezca alrededor del 1,6% para los siguientes dos años, dato positivo ya que este crecimiento supone un mayor al alcanzado en 2018 y se sitúa por encima de la media de la eurozona.

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, la Sociedad Dominante 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 2018, la Sociedad dispone de 772.760 acciones en autocartera con un valor nominal de 1.932 miles de euros y que representa un 0,15% 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 de la Sociedad Dominante.

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 NAV (EPRA Net Asset Value)	Se calcula en base a los fondos propios de la Sociedad y ajustando determinadas partidas siguiendo las recomendaciones de la EPRA.	Ratio de análisis estándar en el sector inmobiliario y recomendado por la EPRA.
EPRA¹ NNAV (EPRA “triple neto”)	Calculado ajustando en el EPRA NAV las siguientes partidas: el valor de mercado de los instrumentos financieros, el valor de mercado de la deuda financiera, los impuestos que se devengarían con la venta de los activos a su valor de mercado, aplicando la bonificación por reinversión y el crédito fiscal registrado en balance considerando el criterio de empresa en funcionamiento.	Ratio de análisis estándar en el sector inmobiliario y recomendado por la EPRA.
Valor de Mercado excluyendo costes de transacción o Gross Asset Value (GAV) excluding Transfer costs	Valoración de la totalidad de los activos en cartera del Grupo realizadas por valoradores externos al Grupo, deduciendo los costes de transacción o <i>transfer costs</i> .	Ratio de análisis estándar en el sector inmobiliario.
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.

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
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> " de la Sociedad Dominante y de las sociedades españolas dependientes participadas al 100% entre la suma de la Valoración de Mercado incluyendo costes de transacción de la cartera de activos de la sociedad cabecera del Grupo y de las sociedades españolas dependientes participadas al 100% y el EPRA NAV del resto de 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)**

	31/12/2018	31/12/2017
EPRA NAV (EPRA Net Asset Value)	<i>(Millones de euros)</i>	
“PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE”	4.811	3.592
Incluye:		
(i.a) Revalorización de activos de inversión	24	13
(i.b) Revalorización de activos en desarrollo	7	n.a.
(i.c) Revalorización de otras inversiones	26	(58)
(ii) Revalorización de arrendamientos financieros	n.a.	n.a.
(iii) Revalorización de activos clasificados como mantenidos para la venta	n.a.	n.a.
Excluye:		
(iv) Valor de mercado de instrumentos financieros	2	(1)
(v.a) Impuestos diferidos	228	198
(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	5.098	3.744

▪ **EPRA NNAV (EPRA “triple neto”)**

	31/12/2018	31/12/2017
EPRA NNAV (EPRA “triple neto”)	<i>(Millones de euros)</i>	
EPRA NAV	5.098	3.744
Incluye:		
(i) Valor de mercado de instrumentos financieros	(2)	1
(ii) Valor de mercado de la deuda	(14)	(117)
(iii) Impuestos diferidos	(229)	(200)
EPRA NNAV	4.853	3.428

▪ **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>	31/12/2018	31/12/2017
	<i>(Millones de euros)</i>	
Barcelona	1.175	836
Madrid	2.511	1.497
Paris	6.256	6.064
Cartera de explotación	9.942	8.398
Proyectos	925	519
Otros	481	16
Valor participación Axiare	0	349
Total Valor de Mercado excluyendo costes de transacción	11.348	9.282
España	4.778	3.053
Francia	6.570	6.229

▪ **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>	31/12/2018	31/12/2017
	<i>(Millones de euros)</i>	
Total Valor de Mercado excluyendo costes de transacción	11.348	9.282
Más: costes de transacción	567	459
Total Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	11.915	9.741
España	4.910	3.121
Francia	7.005	6.619

▪ **Like-for-like Rentas**

	Barcelona	Madrid	Logístico	Paris	TOTAL
Like-for-like Rentas	<i>(Millones de euros)</i>				
Ingresos por Rentas 2016	30	43	0	198	271
<i>Like for like</i>	3	1	0	6	10
Proyectos y altas	0	0	0	(5)	(5)
Inversiones y desinversiones	2	8	0	(3)	7
Otros e indemnizaciones	0	0	0	0	0
Ingresos por Rentas 2017	35	52	0	196	283
<i>Like for like</i>	1	2	0	9	12
Proyectos y altas	0	3	0	(1)	2
Inversiones y desinversiones	1	4	0	(10)	(5)
Axiare	5	32	19	0	56
Otros e indemnizaciones	0	0	0	0	0
Ingresos por Rentas 2018	42	93	19	194	348

▪ **Like-for-like Valoración**

	31/12/2018	31/12/2017
Like-for-like Valoración	<i>(Millones de euros)</i>	
Valoración a 1 de enero	9.282	8.069
<i>Like for like</i> España	381	265
<i>Like for like</i> Francia	341	679
Adquisiciones	1.422	625
Desinversiones	(78)	(356)
Valoración a 31 de diciembre	11.348	9.282

▪ **Loan to Value Grupo o LtV Grupo**

	31/12/2018	31/12/2017
Loan to Value Grupo o LtV Grupo	<i>(Millones de euros)</i>	
Endeudamiento financiero bruto	4.748	4.170
Menos: "Efectivo y medios equivalentes"	(68)	(1.104)
(A) Endeudamiento financiero neto	4.680	3.066
Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	11.915	9.741
Más: Acciones en autocartera de la Sociedad Dominante valoradas a EPRA NAV	8	39
(B) Valor de Mercado incluyendo costes de transacción y autocartera Sociedad Dominante	11.923	9.780
Loan to Value Grupo (A)/(B)	39,3%	31,3%

▪ **LtV Holding o LtV Colonial**

	31/12/2018	31/12/2017
LtV Holding o LtV Colonial	<i>(Millones de euros)</i>	
Sociedad Holding		
Endeudamiento financiero bruto	3.002	2.488
Menos: "Efectivo y medios equivalentes" de la Sociedad Dominante y de las sociedades españolas dependientes participadas al 100%	(41)	(1.085)
(A) Endeudamiento financiero neto	2.961	1.403
(B) Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	8.538	5.562
Loan to Value Holding (A)/(B)	34,7%	25,2%

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 2018 se incluye en el presente Informe de Gestión en su correspondiente sección separada.