

INFORME DE REVISIÓN LIMITADA SOBRE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

A los Accionistas de
Inmobiliaria Colonial, S.A.
(por encargo del Consejo de Administración):

Informe sobre los estados financieros intermedios resumidos consolidados

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (en adelante los estados financieros intermedios) de Inmobiliaria Colonial, S.A. (en adelante la Sociedad Dominante) y Sociedades Dependientes (en adelante el Grupo), que comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2016, el estado del resultado integral, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Los Administradores de la Sociedad Dominante son responsables de la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la preparación de información financiera intermedia resumida, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.

Alcance de la revisión

Hemos realizado nuestra revisión limitada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad". Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la realización de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España y, por consiguiente, no nos permite asegurar que hayan llegado a nuestro conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría de cuentas sobre los estados financieros intermedios adjuntos.

Conclusión

Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre la Nota 1-b adjunta, en la que se menciona que los citados estados financieros intermedios adjuntos no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.

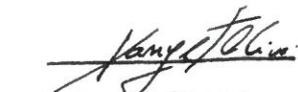
Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión intermedio consolidado adjunto del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2016 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2016. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión intermedio consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes.

Párrafo sobre otras cuestiones

Este informe ha sido preparado a petición del Consejo de Administración de Inmobiliaria Colonial, S.A. en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 119 del Texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre y desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

DELOITTE, S.L.


Francesc Ganyet

27 de julio de 2016

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Estados Financieros Semestrales
Resumidos Consolidados correspondientes
al periodo de seis meses terminado el
30 de junio de 2016

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA RESUMIDO CONSOLIDADO AL 30 DE JUNIO DE 2016

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Activos intangibles	-	3.012	3.090	Capital Social		892.058	797.214
Inmovilizado material	-	36.809	33.118	Prima de emisión		731.326	560.606
Inversiones inmobiliarias	4	7.400.702	6.743.313	Reservas Sociedad Dominante		251.826	1.163.954
Activos financieros no corrientes	-	11.913	8.954	Resultados negativos de ejercicios anteriores Sociedad Dominante		-	(1.147.975)
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	7	594	865	Reservas consolidadas		197.450	64.881
Otros activos no corrientes	-	195	156	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros		(1.515)	(2.504)
ACTIVO NO CORRIENTE		7.453.225	6.789.496	Otros instrumentos de patrimonio		2.709	2.895
				Valores propios		(16.556)	(17.065)
				Resultado del ejercicio		229.596	415.413
				Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		2.286.894	1.837.419
				Intereses minoritarios		1.640.673	1.612.048
				PATRIMONIO NETO	5	3.927.567	3.449.467
				Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	6	719.024	512.615
				Emisión de obligaciones y valores similares	6	2.540.890	2.539.285
				Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	7	255.320	246.980
				Provisiones no corrientes	-	12.304	12.519
				Otros pasivos no corrientes	-	47.092	28.018
				PASIVO NO CORRIENTE		3.574.630	3.339.417
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	13.049	12.727	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	6	112.625	59.937
Deudores comerciales y otros	-	111.388	71.966	Emisión de obligaciones y valores similares	6	17.547	175.955
Activos financieros corrientes	-	9	9	Acreedores comerciales	-	65.184	85.642
Activos por impuestos	7	31.903	37.552	Pasivos por impuestos	7	25.643	8.902
Efectivo y medios equivalentes	6	122.845	217.776	Provisiones corrientes	-	9.223	10.206
ACTIVO CORRIENTE		279.194	340.030	PASIVO CORRIENTE		230.222	340.642
TOTAL ACTIVO		7.732.419	7.129.526	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		7.732.419	7.129.526

Las Notas 1 a 12 descritas en las notas explicativas forman parte integrante del estado de situación financiera consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016.

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

ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL RESUMIDO CONSOLIDADO DEL PERIODO
DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2016

(Miles de Euros)

Estado del resultado integral	Nota	Junio 2016	Junio 2015
Importe neto de la cifra de negocios	8	136.975	111.141
Otros ingresos		1.475	1.682
Gastos de personal		(10.539)	(11.522)
Otros gastos de explotación		(18.934)	(22.540)
Amortizaciones		(1.230)	(766)
Variación neta de provisiones		(238)	643
Beneficio de explotación		107.509	78.638
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	8	356.934	349.957
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	8	(3.359)	(2.157)
Ingresos financieros	8	1.780	5.436
Gastos financieros	8	(44.042)	(81.607)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	8	(182)	2.504
Resultado antes de impuestos		418.640	352.771
Impuesto sobre las ganancias		(15.868)	(29.866)
Resultado consolidado neto		402.772	322.905
Resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		229.596	202.447
Resultado neto atribuido a intereses minoritarios	5	173.176	120.458
Resultado básico por acción (Euros)	3	0,72	0,64
Resultado diluido por acción (Euros)	3	0,72	0,64
Otro resultado integral			
Resultado consolidado neto		402.772	322.905
Otras partidas del resultado integral registradas directamente en el patrimonio neto		(294)	4.713
Resultados por instrumentos financieros de cobertura		(392)	4.765
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores		98	(52)
Transferencias al resultado integral		2.232	-
Resultados por instrumentos financieros de cobertura		2.558	-
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores		(326)	-
Resultado integral consolidado		404.710	327.618
Resultado global del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		230.694	205.014
Resultado global atribuido a intereses minoritarios		174.016	122.604
Resultado integral básico por acción (Euros)		0,73	0,64
Resultado integral diluido por acción (Euros)		0,73	0,64

Las Notas 1 a 12 descritas en las notas explicativas forman parte integrante del estado de resultado integral consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016.

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

**ESTADO DE CAMBIOS DEL PATRIMONIO NETO RESUMIDO CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL
30 DE JUNIO DE 2016**

(Miles de Euros)

	Nota	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante	Resultados negativos ejercicios anteriores Sociedad Dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros	Otros instrumentos de patrimonio	Valores propios	Resultado	Intereses minoritarios	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2014	5	797.214	560.606	1.165.187	(944.584)	(621.819)	(6.368)	1.904	(21.291)	491.994	1.376.108	2.798.951
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo		-	-	-	-	-	2.567	-	-	202.447	122.604	327.618
Distribución de resultado 2014		-	-	-	(203.391)	695.385	-	-	-	(491.994)	(34.595)	(34.595)
Cartera valores propios		-	-	(1.177)	-	(936)	-	-	705	-	55	(1.353)
Retribuciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	-	-	-	-	(125)	-	-	415	290
Variaciones de perímetro y otros		-	-	(51)	-	(48)	-	-	-	-	306	207
Saldo a 30 de junio de 2015	5	797.214	560.606	1.163.959	(1.147.975)	72.582	(3.801)	1.779	(20.586)	202.447	1.464.893	3.091.118
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo		-	-	-	-	-	1.297	-	-	212.966	169.743	384.006
Distribución de resultado 2014		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(22.710)	(22.710)
Cartera valores propios		-	-	(5)	-	10	-	-	(4.711)	-	15	(4.691)
Retribuciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	-	-	-	-	1.116	-	-	458	1.574
Variaciones de perímetro y otros		-	-	-	-	(7.711)	-	-	8.232	-	(351)	170
Saldo a 31 de diciembre de 2015	5	797.214	560.606	1.163.954	(1.147.975)	64.881	(2.504)	2.895	(17.065)	415.413	1.612.048	3.449.467
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo		-	-	-	-	-	1.098	-	-	229.596	174.016	404.710
Operaciones con accionistas:												
Aumento de capital		94.844	170.720	(724)	-	-	-	-	-	-	-	264.840
Distribución de resultado 2015		-	-	28.535	208.983	130.063	-	-	-	(415.413)	(28.860)	(76.692)
Compensación resultados ejercicios anteriores		-	-	(938.992)	938.992	-	-	-	-	-	-	-
Cartera valores propios		-	-	(947)	-	(847)	-	-	1.502	-	148	(144)
Retribuciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	-	-	-	-	(325)	-	-	208	(117)
Variaciones de perímetro		-	-	-	-	3.331	(109)	139	(993)	-	(116.906)	(114.538)
Otras variaciones		-	-	-	-	22	-	-	-	-	19	41
Saldo a 30 de junio de 2016	5	892.058	731.326	251.826	-	197.450	(1.515)	2.709	(16.556)	229.596	1.640.673	3.927.567

Las Notas 1 a 12 descritas en las notas explicativas forman parte integrante del estado de cambio del patrimonio neto consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016.

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO COLONIAL)
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTES AL
PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2016

Importes en miles de euros	Nota	Junio 2016	Junio 2015
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS			
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado de explotación		107.509	78.638
Ajustes al resultado			
Amortización (+)		1.230	766
Variación de provisiones (neto) (+/-)		238	(643)
Otros		(18.656)	1.535
Resultado ajustado		90.321	80.296
Pagos por impuestos (-)		9.188	(6.830)
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente			
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)		(11.001)	(9.859)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)		(20.553)	1.322
Aumento / (Disminución) otros activos y pasivos (+/-)		3.355	(82)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación		71.310	64.847
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones en (-)			
Activos intangibles		(577)	(672)
Activos materiales		(82)	(213)
Inversiones inmobiliarias	4	(65.842)	(170.586)
Participaciones, activos financieros y otros	2	(80.360)	-
		(146.861)	(171.471)
Desinversiones en (+)			
Activos financieros		-	1.503
		-	1.503
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión		(146.861)	(169.968)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dividendos pagados (-)	5	(28.860)	(34.595)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	6	(30.023)	(1.044.416)
Amortización de deudas con obligacionistas (-)	6	(155.800)	-
Intereses pagados (+/-)		(43.007)	(48.949)
Operaciones con acciones propias (+/-)	5	(1.312)	(2.559)
		(259.002)	(1.130.519)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	6	242.489	181.848
Obtención de nueva financiación con obligacionistas (+)		-	1.242.039
Ampliación de capital		-	(50)
Gastos asociados con ampliaciones de capital y reestructuración financiera	5	(724)	(28.039)
Otros cobros/pagos por inversiones financieras corrientes y otros (+/-)		(2.143)	10.750
		239.622	1.406.548
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación		(19.380)	276.029
4. AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES			
Flujo de caja del ejercicio de actividades continuadas		(94.931)	170.908
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio de actividades continuadas		217.776	125.956
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	6	122.845	296.864

Las Notas 1 a 12 descritas en las nota explicativas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2016.

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Notas explicativas a los Estados Financieros Semestrales
Resumidos Consolidados correspondientes
al periodo de seis meses terminado el
30 de junio de 2016

1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados y otra información

a) Introducción

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

La actividad de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante, el Grupo o Grupo Colonial) es el arrendamiento y enajenación de bienes muebles e inmuebles, que desarrolla en España (principalmente, Barcelona y Madrid) y en Francia (París) a través del grupo del que es sociedad cabecera Société Fonci  re Lyonnaise, S.A. (en adelante, subgrupo SFL o SFL para la sociedad dependiente).

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

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad Dominante obtuvo por parte de Standard & Poor's Rating Credit Market Services Europe Limited la calificación crediticia (rating) "BBB-" a largo plazo y "A-3" a corto plazo. Adicionalmente, la sociedad dependiente SFL mejor   su calificación crediticia pasando de "BBB-" a "BBB" a largo plazo y de "A-3" a "A-2" a corto plazo.

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo, no tiene gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las notas 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.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2015 han sido aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 28 de junio de 2016.

b) Bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados

De acuerdo con el Reglamento (CE) n   1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea cuyos títulos coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios que se iniciaron a partir del 1 de enero de 2005 conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF) que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015 del Grupo fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante de acuerdo con lo establecido por la NIIF adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en la Nota 4 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que mostraban la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2015 y de los

resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de tesorería consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016, se presentan conforme a lo establecido por la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia, y han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 27 de julio de 2016, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34, la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros intermedios resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2015.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de la información financiera consolidada intermedia del Grupo durante el periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 pueden diferir con los utilizados por alguna 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 y a los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad Dominante.

El Grupo SFL, incluido en el perímetro de consolidación, ha sido objeto de revisión limitada al 30 de junio de 2016 de forma compartida por los auditores Deloitte & Associés y PriceWaterhouseCoopers Audit.

Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de estos estados financieros semestrales resumidos consolidados. Dichas normas son las siguientes:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de
Aprobadas para su uso en la Unión Europea:		
Modificación de NIC 19 – Contribución de empleados a planes de prestación definida	La modificación se emite para facilitar la posibilidad de deducir estas contribuciones del coste del servicio en el mismo período en que se pagan si se cumplen ciertos requisitos.	1 de febrero de 2015 (*)
Mejoras a las NIIF Ciclo 2010 – 2012	Modificaciones menores de una serie de normas.	1 de febrero de 2015
Modificación de la NIC 16 y NIC 38 - Métodos aceptables de depreciación y amortización (publicada en mayo de 2014)	Clarifica los métodos aceptables de amortización y depreciación del inmovilizado material e intangible.	1 de enero de 2016
Modificaciones a la NIIF 11 - Contabilización de las adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas (publicada en mayo de 2014)	Especifica la forma de contabilizar la adquisición de una participación en una operación conjunta cuya actividad constituye un negocio.	1 de enero de 2016
Mejoras a las NIIF Ciclo 2012-2014 (publicada en septiembre de 2014)	Modificaciones menores en una serie de normas.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIC 27 Método de puesta en equivalencia en Estados Financieros Separados (publicada en agosto de 2014)	Se permitirá la puesta en equivalencia en los estados financieros individuales de un inversor.	1 de enero de 2016

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de
Modificación a la NIC 16 y NIC 41: Plantas productoras (publicada en junio de 2014)	Las plantas productoras pasarán a llevarse a coste, en lugar de a valor razonable.	1 de enero de 2016
Modificaciones NIC 1: Iniciativa desgloses (publicada en diciembre de 2014)	Diversas aclaraciones en relación con desgloses (materialidad, agregación, orden de las notas, etc.).	1 de enero de 2016
No aprobadas todavía para su uso en la Unión Europea:		
Modificaciones NIIF 10, NIIF 12 y NIC 28: Sociedades de inversión	Clarificación sobre la excepción de consolidación de las sociedades de inversión.	1 de enero de 2016

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

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de firma de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados, las siguientes normas, modificaciones o interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de los estados financieros intermedios resumidos consolidados, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación obligatoria en ejercicios iniciados a partir de
Aprobadas para su uso en la Unión Europea:		
NIIF 9 Instrumentos financieros: (última fase publicada en julio 2014)	Sustituye a los requisitos de clasificación y valoración, reconocimiento y baja en cuentas de activos y pasivos financieros, la contabilidad de coberturas y deterioros de NIC 39.	1 de enero de 2018
NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos con clientes (publicada en mayo de 2014) y sus clarificaciones (publicada en abril de 2016)	Nueva norma de reconocimiento de ingresos (Sustituye a la NIC 11, NIC 18, IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18 y SIC-31).	1 de enero de 2018
NIIF 16 Arrendamientos (publicada en enero 2016)	Sustituye a la NIC 17 y las interpretaciones asociadas. La novedad central radica en que la nueva norma propone un modelo contable único para los arrendatarios, que incluirán en el balance a todos los arrendamientos (con algunas excepciones limitadas) con un impacto similar al de los actuales arrendamientos financieros (habrá amortización del activo por el derecho de uso y un gasto financiero por el coste amortizado del pasivo)	1 de enero de 2019
Modificación de la NIC 7 Iniciativa de desgloses (publicada en enero de 2016)	Introduce requisitos de desglose adicionales con el fin de mejorar la información proporcionada a los usuarios.	1 de enero de 2017
Modificaciones a la NIC 12 Reconocimiento de activos por impuesto diferido por pérdidas no realizadas (publicada en enero de 2016)	Clarificación de los principios establecidos respecto al reconocimiento de activos por impuesto diferidos por pérdidas no realizadas	1 de enero de 2017
Modificación a la NIIF2 Clasificación y valoración de pagos basados en acciones (publicada en junio de 2016)	Son modificaciones limitadas que aclaran cuestiones concretas como los efectos de las condiciones de devengo en pagos basados en acciones a liquidar en efectivo, la clasificación de pagos basados en acciones cuando tiene cláusulas de liquidación por el neto y algunos aspectos de las modificaciones del tipo de pago basado en acciones.	1 de enero de 2018

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones	Aplicación obligatoria en ejercicios iniciados a partir de
Modificación de la NIIF 10 y NIC 28 Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada/negocio conjunto (publicada en septiembre de 2014)	Clarificación en relación de estas operaciones si se trata de negocios o de activos. Sin fecha definida

Como se indica en la Nota 2-b de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015, 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, como se indica en las citadas cuentas anuales del ejercicio 2015, consideran que su entrada en vigor no tendrá un efecto significativo en los estados financieros consolidados del Grupo.

c) **Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas**

La información contenida en estos estados financieros resumidos consolidados del primer semestre del ejercicio 2016 es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante, quienes han verificado que los diferentes controles establecidos, para asegurar la calidad de la información financiero-contable que elaboran, han operado de manera eficaz.

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 4 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015 salvo por lo indicado en la nota 1-b anterior relativo a "Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio".

En los estados financieros semestrales resumidos consolidados se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección de la Sociedad Dominante y de las entidades consolidadas para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren a los siguientes aspectos:

- El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias (Nota 4). Dicho valor de mercado ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas periódicamente por expertos independientes. Dichas valoraciones se han realizado a 30 de junio de 2016 de acuerdo con los métodos descritos en la Nota 4.
- La valoración de los activos no corrientes mantenidos para la venta y activos materiales uso propio.
- Estimación de las provisiones oportunas por insolvencias de cuentas a cobrar.
- La recuperación de los créditos fiscales por bases imponibles negativas y por impuestos diferidos de activo registrados en el estado de situación financiera resumido consolidado.
- El valor de mercado de determinados activos financieros, incluyendo los instrumentos financieros derivados (Nota 6).
- Evaluación de litigios, compromisos, activos y pasivos contingentes al cierre (Nota 1-d).

A pesar de que las estimaciones descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlos (al alza o a la baja), lo que se haría, conforme a la NIC 8, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en el estado de resultado integral consolidado.

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2015.

d) Activos y pasivos contingentes

En la Nota 19 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 se facilita información sobre las garantías comprometidas con terceros y pasivos contingentes.

e) Comparación de la información

La información contenida en los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondientes al primer semestre del ejercicio 2016 se presenta a efectos comparativos con la información relativa al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015 para el estado de resultado integral y el estado de flujos de efectivo consolidados, y se compara con la información relativa al cierre del ejercicio 2015 para el estado de situación financiera y el estado de cambios en el patrimonio neto consolidados.

f) Estacionalidad de las transacciones del Grupo

Dada la actividad a la que se dedican las sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no cuentan con un carácter cíclico o estacional significativo. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016.

g) Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en memoria sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos consolidados del semestre.

h) Hechos posteriores

La Junta General de Accionistas celebrada el 28 de junio de 2016 aprobó una agrupación y cancelación de acciones en que se dividía el capital para su canje por acciones de nueva emisión, en la proporción de 1 nueva por cada 10 acciones preexistentes, pasando el número de acciones a 356.823.399 acciones y el nominal por acción de 0,25 euros a 2,5 euros. Con fecha 14 de julio de 2016 se ha procedido a la ejecución del acuerdo anterior y a su inscripción en el Registro Mercantil. Asimismo, se ha establecido el 26 de julio de 2016 como fecha de efectos bursátiles de la agrupación y cancelación de acciones, en cuya fecha se producirá la exclusión técnica de la negociación de las antiguas acciones y la simultánea admisión a negociación de las nuevas acciones en las bolsas de valores de Madrid y Barcelona.

A la fecha de preparación y aprobación de los presentes estados financieros resumidos consolidados no se han producido otros hechos posteriores ni otros aspectos dignos de mención.

2. Cambios en la composición del Grupo

En el Anexo I de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015, se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha.

Durante el periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 se han producido las variaciones de perímetro siguientes:

- Con fecha 25 de mayo de 2016 la Sociedad Dominante ha adquirido el 100% del capital social de la sociedad española Moorage Inversiones 2014, S.L. (en adelante, Moorage), propietaria de unos terrenos situados en Barcelona (Nota 4). El importe de dicha adquisición ha sido de 44.745 miles de euros, incluidos los costes de adquisición. De ellos, 15.680 miles de euros han quedado aplazados hasta el día 25 de mayo de 2018, y se encuentran registrados en el epígrafe "Otros pasivos no

corrientes del estado de situación financiera consolidado". Se ha entregado un aval por el importe aplazado en garantía del pago aplazado (Nota 6).

- Con fecha 29 de junio de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido a Reig Capital Group Luxembourg Sàrl (en adelante, Reig) 2.038.956 acciones representativas del 4,38% del capital social de la sociedad dependiente SFL. La adquisición se ha llevado a cabo mediante dos operaciones: (i) la aportación a la Sociedad Dominante de 1.019.478 acciones de SFL en contraprestación a la suscripción de 90.805.920 acciones de Colonial (Nota 5) valoradas en 63.564 miles de euros; y (ii) la venta a la Sociedad Dominante de 1.019.478 acciones a un precio de 50,00 euros por acción por importe de 50.974 miles de euros. Tras la operación, la Sociedad Dominante ha pasado a mantener 26.765.356 acciones de la sociedad dependiente SFL, representativas del 57,52% de su capital social. Dicha operación ha supuesto un incremento del patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante de 2.368 miles de euros.
- Finalmente, con fecha 30 de junio de 2016 la Sociedad Dominante ha adquirido el 100% del capital social de la sociedad española Hofinac Real Estate S.L. (en adelante, Hofinac), propietaria de dos inmuebles situados en Madrid (Nota 4), mediante la aportación no dineraria del 100% de las participaciones sociales de Hofinac a la Sociedad Dominante en contraprestación a la suscripción de 288.571.430 acciones de Colonial (Nota 5) valoradas en 202.000 miles de euros.

Por su parte, durante el ejercicio 2015 se produjeron las siguientes variaciones en el perímetro, de acuerdo con lo descrito en la Nota 2-f de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015:

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

3. Resultado por acción en actividades ordinarias e interrumpidas

El resultado básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese periodo.

El resultado diluido por acción se determina de forma similar al resultado básico por acción, pero el número medio ponderado de acciones en circulación se ajusta para tener en cuenta el efecto dilutivo potencial de las obligaciones convertibles en vigor al cierre del ejercicio. A 30 de junio de 2016 no existen obligaciones pendientes de conversión en acciones de la Sociedad Dominante.

La Junta General de Accionistas celebrada el 28 de junio de 2016 aprobó una agrupación y cancelación de acciones en que se dividía el capital para su canje por acciones de nueva emisión, en la proporción de 1 nueva por cada 10 acciones preexistentes (Nota 1-h).

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2016	30 de junio de 2015
Resultado consolidado del ejercicio atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante:		
- procedente de actividades continuadas	229.596 229.596	202.447 202.447
	Nº de acciones	Nº de acciones
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	318.166	318.807
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias diluidas (en miles)	318.166	318.807
	Euros	Euros
Resultado básico y diluido por acción:	0,72	0,64
- procedente de actividades continuadas	0,72	0,64

4. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este epígrafe durante el periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2016, así como durante el ejercicio 2015, han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Inversiones inmobiliarias	Inmovilizado en curso	Anticipos de inmovilizado	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2014	5.344.962	311.767	6.580	5.663.309
Adiciones	187.285	148.627	-	335.912
Altas perímetro (Nota 2)	-	29.971	-	29.971
Retiros	(3.281)	-	(6.580)	(9.861)
Trasposos	328.854	(329.987)	-	(1.133)
Variaciones de valor	716.452	8.663	-	725.115
Saldo a 31 de diciembre de 2015	6.574.272	169.041	-	6.743.313
Adiciones	41.287	24.942	-	66.229
Alta de perímetro (Nota 2)	195.724	46.309	-	242.033
Retiros	(7.531)	-	-	(7.531)
Trasposos	26.349	(26.357)	-	(8)
Variaciones de valor (Nota 8)	359.541	(2.875)	-	356.666
Saldo a 30 de junio de 2016	7.189.642	211.060	-	7.400.702

Las adiciones realizadas durante el primer semestre del ejercicio 2016 corresponden, fundamentalmente a las siguientes operaciones:

- Con fecha 21 de junio de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido un inmueble sito en la calle José Abascal, 45 de Madrid por importe de 34.530 miles de euros, costes de adquisición incluidos.
- El resto de adiciones corresponde a proyectos de desarrollo o rehabilitación, principalmente, en inmuebles del subgrupo SFL por importe de 22.626 miles de euros y en inmuebles del resto de Sociedades del Grupo por importe de 9.073 miles de euros.

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

- Con fecha 28 de mayo de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido la totalidad de las participaciones sociales de Moorage, lo que ha supuesto un alta en el perímetro de los terrenos sitios en la calle Ciutat de Granada de Barcelona, por importe de 46.309 miles de euros.
- Con fecha 30 de junio de 2016, la Sociedad Dominante ha adquirido la totalidad de las participaciones sociales de Hofinac, lo que ha supuesto una alta en el perímetro de dos inmuebles situados en las calles Santa Hortensia, 26-28 y Serrano, 73 de Madrid, por importe conjunto de 195.724 miles de euros.

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 semestralmente por terceros expertos independientes (Jones Lang LaSalle y CB Richard Ellis Valuation en España, y Jones Lang LaSalle, CB Richard Ellis Valuation y BNP Paribas Real Estate, en Francia), de forma que, al cierre de cada semestre, 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.

El epígrafe “Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias” del estado de resultados integral resumido consolidado recoge los beneficios por revalorización de las inversiones inmobiliarias para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2016 por importe de 356.934 miles de euros (Nota 8), incluida la variación de valor positiva de 268 miles de euros de las inversiones inmobiliarias reclasificadas al epígrafe “Activos no corrientes mantenidos para la venta” del estado de situación financiera consolidado.

La sensibilidad de las valoraciones a la variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad tiene el siguiente impacto sobre las valoraciones utilizadas por el Grupo a 30 de junio de 2016 y a 31 de diciembre de 2015, para la determinación del valor de sus activos inmobiliarios:

Sensibilidad de la valoración a modificaciones de un cuarto de punto de las tasas de rentabilidad	Miles de Euros		
	Valoración	Disminución de un cuarto de punto	Aumento de un cuarto de punto
Junio 2016	7.556.410	+477.681	(420.948)
Diciembre 2015	6.912.522	+431.620	(383.189)

5. Patrimonio Neto

Capital social

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

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

Por su parte, durante el ejercicio 2015 no se produjeron movimientos en el capital social de la Sociedad Dominante.

En consecuencia, a 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 el capital social está representado por 3.568.233.990 y 3.188.856.640 acciones, respectivamente, de 0,25 de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 14 de julio de 2016 se ha procedido a la ejecución del acuerdo de agrupación y cancelación de acciones para su canje por acciones de nueva emisión, en la proporción de 1 nueva por cada 10 acciones

preexistentes, pasando el número de acciones a 356.823.399 acciones y el nominal por acción de 0,25 euros a 2,5 euros (Nota 1-h).

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 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, eran las siguientes:

	Junio 2016		Diciembre 2015	
	Número de acciones*	% de participación	Número de acciones*	% de participación
Nombre o denominación social del accionista:				
Qatar Investment Authority	415.963.672	11,66%	415.963.672	13,04%
Grupo Finaccess	288.571.430	8,09%	-	-
Grupo Villar-Mir	233.066.664	6,53%	464.512.350	14,57%
Aguila Ltd.	218.001.838	6,11%	218.001.838	6,84%
Joseph Charles Lewis	161.843.669	4,54%	162.167.654	5,09%
Mora Banc Grup, S.A.	117.771.370	3,30%	223.064.422	7,00%
Third Avenue Management LLC	111.844.583	3,13%	97.030.111	3,04%
Reig Capital Group	90.805.920	2,54%	-	-
Deutsche Bank A.G. **	81.353.898	2,28%	29.235.244	0,92%
Fidelity International Limited	62.484.713	1,75%	62.484.713	1,96%
Orbis Allan Gray Limited	38.606.512	1,08%	-	-
Invesco Limited	35.407.880	0,99%	35.407.880	1,11%

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

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

Con fecha 5 de julio de 2016, Joseph Charles Lewis ha notificado que ha incrementado su participación hasta las 176.177.083 acciones, equivalentes al 4,937% del capital social de la Sociedad Dominante.

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

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

Prima de emisión

Durante el primer semestre del ejercicio 2016 se han producido los siguientes movimientos en la prima de emisión:

- Con fecha 28 de junio de 2016, la Junta General de Accionistas ha aprobado la emisión de 288.571.430 nuevas acciones de 0,25 euros de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión de 0,45 euros por acción, como contrapartida a la aportación no dineraria de las participaciones sociales de Hofinac. El importe de la ampliación de la prima de emisión ha ascendido a 129.857 miles de euros. Dicha ampliación ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el día 30 de junio de 2016.

- Con la misma fecha, la Junta General de Accionistas también ha aprobado la emisión 90.805.920 acciones de 0,25 euros de nominal cada una de ellas, más una prima de emisión de 0,45 euros por acción, como contrapartida a la aportación no dinerarias de 1.019.478 acciones de SFL. El importe de la ampliación de la prima de emisión ha ascendido a 40.863 miles de euros. Dicha ampliación ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el día 30 de junio de 2016.

Durante el ejercicio 2015 no se produjeron variaciones.

Reserva legal

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

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

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

A 30 de junio de 2016, la reserva legal alcanza los 33.615 miles de euros.

Reservas voluntarias

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

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

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

Tras ambas compensaciones, el importe de las reservas voluntarias se sitúa en los 218.211 miles de euros, de los cuales 169.439 miles de euros siguen manteniendo su condición de indisponibles.

Asimismo, las ampliaciones de capital anteriormente descritas han supuesto unos costes de 724 miles de euros, que ha sido registrados en el epígrafe "Reservas Sociedad Dominante" del patrimonio neto consolidado.

Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros

Este epígrafe del estado de situación financiera consolidado recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura de flujos de efectivo.

El movimiento del saldo de este epígrafe se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Saldo inicial	(2.504)	(6.368)
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	(162)	196
Traspaso al estado de resultado integral	1.260	3.668
Modificaciones del perímetro (Nota 2)	(109)	-
Saldo final	(1.515)	(2.504)

Asimismo, durante el ejercicio 2015, junto con el reciclaje de las reservas asociadas a instrumentos de cobertura cancelados asociados a pasivos aún vigentes, y como consecuencia de la novación del antiguo préstamo de las sociedades Parholding, se traspasaron 3.668 miles de euros al estado de resultado integral consolidado.

Acciones propias de la Sociedad Dominante

Durante el primer semestre de 2016 la Sociedad Dominante ha formalizado la adquisición de 2.871.382 acciones propias por importe de 1.650 miles de euros. Asimismo, con el objetivo de cumplir con las obligaciones derivadas del Plan de Retribución a largo plazo descrito en la Nota 21 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015, con fecha 29 de abril de 2016 la Sociedad Dominante ha liquidado las obligaciones pendientes correspondientes al cumplimiento del plan del ejercicio 2015 mediante la entrega de las correspondientes acciones, entregando 3.651.162 acciones a los beneficiarios del Plan de Retribución.

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad Dominante formalizó la adquisición de 12.257.013 acciones propias por importe de 7.396 miles de euros. Asimismo, con el objetivo de cumplir con las obligaciones derivadas del Plan de Retribución a largo plazo descrito en la Nota 11, con fecha 30 de abril de 2015 la Sociedad Dominante liquidó las obligaciones pendientes correspondientes al cumplimiento del plan del ejercicio 2014 mediante la entrega de las correspondientes acciones, entregando 3.766.173 acciones a los beneficiarios del Plan de Retribución.

Al 30 de junio de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 el número de acciones y su coste de adquisición es el siguiente:

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<i>Contrato liquidez(*) -</i>		
Nº de acciones	1.487.013	1.487.013
Valor contable (en miles de Euros)	956	945
<i>Contrato autocartera -</i>		
Nº de acciones	6.224.047	7.003.827
Valor contable (en miles de Euros)	3.604	4.068

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

Acciones propias de SFL

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

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Nº de acciones	333.210	377.465
Valor contable (en miles de Euros)	11.996	12.052
% de participación	0,72%	0,81%

De acuerdo a lo descrito en las Notas 13 y 21 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015, parte de las acciones anteriores son mantenidas por SFL con la finalidad de cubrir dos planes de opciones sobre acciones con diferentes vencimientos y precios de ejecución.

A 30 de junio de 2016, el valor neto de las acciones (EPRA NNAV) publicado por SFL asciende a 62,82 euros por acción.

Intereses minoritarios

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

	Miles de Euros		
	Torre Marenstrum, S.L.	Subgrupo SFL	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2014	18.004	1.358.104	1.376.108
Resultado del ejercicio	4.513	283.219	287.732
Dividendos y otros	37	(56.444)	(56.407)
Instrumentos financieros	161	4.454	4.615
Saldo a 31 de diciembre de 2015	22.715	1.589.333	1.612.048
Resultado del ejercicio	405	172.771	173.176
Dividendos y otros	(382)	(28.103)	(28.485)
Modificaciones de perímetro (Nota 2)	-	(116.906)	(116.906)
Instrumentos financieros	308	532	840
Saldo a 30 de junio de 2016	23.046	1.617.627	1.640.673

El detalle de los conceptos incluidos en la línea de "Dividendos y otros" a 30 de junio de 2016 y a 31 de diciembre 2015, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Dividendo pagado por subgrupo SFL a minoritarios	(22.544)	(52.992)
Dividendo pagado por Washington Plaza a minoritarios	(5.934)	(3.910)
Dividendo pagado por Torre Marenstrum a minoritarios	(382)	(403)
Otros	375	898
Total	(28.485)	(56.407)

6. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

El detalle de las "Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros", por vencimientos, a 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

	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	55.366	-	-	-	-	-	-	55.366
Préstamos	5.327	5.091	155.386	55.799	126.154	215.877	558.307	563.634
Préstamos sindicados	-	-	96.400	-	-	-	96.400	96.400
Intereses	1.079	-	-	-	-	-	-	1.079
Gasto formalización deudas	(2.072)	(2.066)	(1.946)	(859)	(498)	(387)	(5.756)	(7.828)
Total deudas con entidades de crédito	59.700	3.025	249.840	54.940	125.656	215.490	648.951	708.651
Otros pasivos financieros:								
Cuentas corrientes	80	67.546	-	-	-	-	67.546	67.626
Instrumentos financieros derivados	2.275	-	193	-	-	2.334	2.527	4.802
Dividendo a pagar	47.833	-	-	-	-	-	-	47.833
Otros pasivos financieros	2.737	-	-	-	-	-	-	2.737
Total otros pasivos financieros	52.925	67.546	193	-	-	2.334	70.073	122.998
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	112.625	70.571	250.033	54.940	125.656	217.824	719.024	831.649
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisión de bonos	-	300.700	750.000	-	-	1.500.000	2.550.700	2.550.700
Intereses	20.770	-	-	-	-	-	-	20.770
Gastos de formalización	(3.223)	(2.858)	(2.510)	(1.364)	(1.363)	(1.715)	(9.810)	(13.033)
Total emisión de obligaciones y valores similares	17.547	297.842	747.490	(1.364)	(1.363)	1.498.285	2.540.890	2.558.437
Total al 30 de junio de 2016	130.172	368.413	997.523	53.576	124.293	1.716.109	3.259.914	3.390.086

	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente						
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total no corriente	
Deudas con entidades de crédito:								
Pólizas	22.027	-	-	-	-	-	-	22.027
Préstamos	5.333	5.261	5.268	145.563	6.036	218.924	381.052	386.385
Préstamos sindicados	-	-	-	67.250	-	-	67.250	67.250
Arrendamiento financiero	27.271	-	-	-	-	-	-	27.271
Intereses	1.071	-	-	-	-	-	-	1.071
Gasto formalización deudas	(1.877)	(1.869)	(1.861)	(1.205)	(496)	(563)	(5.994)	(7.871)
Total deudas con entidades de crédito	53.825	3.392	3.407	211.608	5.540	218.361	442.308	496.133
Otros pasivos financieros:								
Cuentas corrientes	-	67.679	-	-	-	-	67.679	67.679
Instrumentos financieros derivados	3.208	-	616	-	-	2.012	2.628	5.836
Otros pasivos financieros	2.904	-	-	-	-	-	-	2.904
Total otros pasivos financieros	6.112	67.679	616	-	-	2.012	70.307	76.419
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	59.937	71.071	4.023	211.608	5.540	220.373	512.615	572.552
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisiones de bonos	155.800	300.700	-	750.000	-	1.500.000	2.550.700	2.706.500
Intereses	23.508	-	-	-	-	-	-	23.508
Gastos de formalización	(3.353)	(3.171)	(2.597)	(1.887)	(1.364)	(2.396)	(11.415)	(14.768)
Total emisión de obligaciones y valores similares	175.955	297.529	(2.597)	748.113	(1.364)	1.497.604	2.539.285	2.715.240
Total a 31 de diciembre de 2015	235.892	368.600	1.426	959.721	4.176	1.717.977	3.051.900	3.287.792

A 30 de junio de 2016, el valor de mercado de los bonos emitidos por SFL, que cotizan en el mercado secundario de Euronext Paris, es de 1.382.340 miles de euros (1.300.700 miles de euros de nominal). Asimismo, a dicha fecha, el valor razonable de los bonos emitidos por la Sociedad Dominante, que cotizan en el mercado regulado de la Bolsa de Irlanda, es de 1.308.793 miles de euros (1.250.000 miles de euros de nominal).

Por su parte, el valor razonable de los derivados se ha calculado a partir del valor presente de los flujos de caja futuros, usando las tasas de descuento de mercado apropiadas establecidas por un tercero experto independiente.

Crédito Sindicado de la Sociedad Dominante

Durante el mes de junio de 2016, la Sociedad Dominante ha dispuesto de 29.150 miles de euros del préstamo sindicado firmado en fecha 12 de noviembre de 2015. El saldo dispuesto a 30 de junio de 2016 asciende a 96.400 miles de euros.

Pago de obligaciones simples de SFL

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

Otros préstamos

Durante el mes de mayo de 2016, la sociedad dependiente SFL ha firmado con la entidad financiera BNP Paribas una nueva línea de crédito de 150.000 miles de euros, con vencimiento a 5 años. A 30 de junio de 2016 el saldo dispuesto asciende a 120.000 miles de euros.

Arrendamientos financieros

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

Garantías entregadas

Al 30 de junio de 2016, el Grupo mantiene préstamos con garantía hipotecaria sobre determinadas inversiones inmobiliarias según el siguiente detalle:

	Miles de Euros					
	Deuda garantizada			Valor activo		
	Nacional	Internacional	Total	Nacional	Internacional	Total
Inversiones Inmobiliarias (Nota 4)	37.194	206.440	243.634	98.040	748.700	846.740

Adicionalmente, la Sociedad Dominante tiene avales concedidos a organismos oficiales, clientes y proveedores que se detallan en las cuentas anuales del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.

Con fecha 31 de diciembre de 2015, la Sociedad Dominante disponía de 21.799 miles de euros de tesorería comprometida para hacer frente a una obligación de pago correspondiente a la ejecución del aval para la compraventa de un inmueble sito en la calle Francisco Silvela de Madrid. Durante el primer semestre del ejercicio 2016, se ha ejecutado dicho aval y la Sociedad Dominante ha satisfecho la cantidad avalada a la entidad avaladora.

Asimismo, se ha entregado un aval por importe de 15.680 miles de euros en garantía del pago aplazado de la compra de las participaciones de Moorage (Nota 2).

Cumplimiento de ratios y magnitudes financieras

Al 30 de junio de 2016, el Grupo cumple todas las ratios y magnitudes financieras exigidas en sus contratos de financiación.

Efectivo y medios equivalentes

Al 30 de junio de 2016, dicho epígrafe recoge efectivo y medios equivalentes por importe de 122.845 miles de euros, de los cuales son de uso restringido o se encuentran pignorados 13.814 miles de euros.

Gestión del capital: Política y objetivos

Los riesgos básicos a los que está expuesto el Grupo y las políticas de gestión de riesgos se detallan en las cuentas anuales del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 y se reproducen en el informe de gestión que forma parte de estos Estados Financieros Semestrales.

7. Situación fiscal

La composición del grupo de consolidación fiscal a 30 de junio de 2016 incluye a la sociedad dependiente Danieltown Spain, S.L.U., adicionalmente a las sociedades que ya lo conformaban a 31 de diciembre de 2015 (Sociedad Dominante, Colonial Invest, S.L.U. y Colonial Tramit, S.L.U.).

8. Ingresos y gastos

Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios corresponde a los ingresos por alquileres derivados de la actividad patrimonial del Grupo, que se centra, básicamente, en los mercados de Barcelona, Madrid y París. A 30 de junio de 2016 y 2015, el importe neto de la cifra de negocios asciende a 136.975 y 111.141 miles de euros, respectivamente, y su distribución por segmentos geográficos se presenta en el cuadro siguiente:

Segmento patrimonial	Miles de Euros	
	Junio 2016	Junio 2015
España	35.011	29.791
Francia	101.964	81.350
	136.975	111.141

Los ingresos del primer semestre de los ejercicios 2016 y 2015 incluyen el efecto de la periodificación de las carencias y rentas escalonadas a lo largo de la duración determinada por la fecha de inicio del contrato y la primera opción de renovación de los contratos de arrendamiento. Asimismo, incluye la periodificación de las cantidades recibidas en concepto de derechos de entrada que corresponden a cantidades facturadas por arrendatarios para la reserva de un espacio singular. A 30 de junio de 2016 y 2015, el impacto de las periodificaciones anteriores ha supuesto un aumento de la cifra de negocios de 19.528 y 6.627 miles de euros, respectivamente.

Variación de valor de activos y deterioros

El desglose del "Resultado por variaciones de valor en inversiones inmobiliarias" (NIC 40) del estado de resultado integral resumido consolidado desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Junio 2016	Junio 2015
<i>Variaciones de valor partidas estado situación financiera</i>		
Inversiones inmobiliarias (Nota 4)	356.666	351.412
Activos no corrientes mantenidos para la venta – Inversiones inmobiliarias	268	(1.455)
Variaciones de valor inversiones inmobiliarias	356.934	349.957
- Nacional	71.155	132.610
- Internacional	285.779	217.347

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 resumido consolidado se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de Euros	
	Junio 2016	Junio 2015
Bajas sustitutivas	(7.530)	(3.270)
Deterioro de inmuebles para uso propio	4.171	1.113
Resultado por variación de valor de activos y deterioro	(3.359)	(2.157)

Ingresos y gastos financieros

El desglose del resultado financiero para el primer semestre del ejercicio 2016 y 2015 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Junio 2016	Junio 2015
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones	-	63
Otros intereses e ingresos asimilados	532	697
Ingresos por instrumentos financieros derivados	861	1.100
Gastos financieros activados	387	3.576
Total Ingresos Financieros	1.780	5.436
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	(40.808)	(76.688)
Gastos por instrumentos financieros derivados	(3.234)	(4.919)
Total Gastos financieros	(44.042)	(81.607)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	(182)	2.504
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(42.444)	(73.667)

Al 30 de junio de 2015, la partida "Gastos financieros y gastos asimilados" incluían 28.039 miles de euros correspondientes a la comisión asociada a la cancelación anticipada del préstamo sindicado de la Sociedad Dominante formalizada con fecha 5 de junio de 2015.

9. Información financiera por segmentos

Todas las actividades del Grupo se realizan en España y Francia. La información por segmentos del primer periodo del ejercicio 2016 y 2015 es la siguiente:

Información por segmentos primer semestre 2016

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio		
Ingresos	14.939	19.900	103.322	181	138.342	108	138.450
Cifra neta de negocios	14.939	19.891	101.964	181	136.975	-	136.975
Otros ingresos	-	9	1.358	-	1.367	108	1.475
Beneficio / (Pérdida) de Explotación	13.025	15.413	96.609	122	125.169	(17.660)	107.509
Variación de valor en inversiones inmobiliarias	31.923	38.417	285.779	815	356.934	-	356.934
Resultado por variación de valor de activos por deterioro	(7.530)	-	-	-	(7.530)	4.171	(3.359)
Resultado financiero	-	-	-	-	-	(42.444)	(42.444)
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	418.640	418.640
Resultado consolidado neto de actividades continuadas	-	-	-	-	-	402.772	402.772
Resultado consolidado neto	-	-	-	-	-	402.772	402.772
Resultado neto atribuido a intereses minoritarios	-	-	-	-	-	(173.176)	(173.176)
Resultado neto atribuido a los Accionistas de la Sociedad	-	-	-	-	-	229.596	229.596

No se han producido transacciones significativas entre segmentos durante el periodo de seis meses terminado a 30 junio de 2016.

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

Información por segmentos primer semestre 2015

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad Corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	Paris	Resto	Total Patrimonio		
Ingresos	12.865	16.993	81.665	-	111.523	1.300	112.823
Cifra neta de negocios	12.827	16.964	81.350	-	111.141	-	111.141
Otros ingresos	38	29	315	-	382	1.300	1.682
Beneficio / (Pérdida) de Explotación	9.793	14.397	71.864	(79)	95.975	(17.337)	78.638
Variación de valor en inversiones inmobiliarias	56.041	77.974	217.347	(1.405)	349.957	-	349.957
Resultado por variación de valor de activos por deterioro	-	-	-	-	-	(2.157)	(2.157)
Resultado financiero	-	-	-	-	-	(73.667)	(73.667)
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	352.771	352.771
Resultado consolidado neto de actividades continuadas	-	-	-	-	-	322.905	322.905
Resultado consolidado neto	-	-	-	-	-	322.905	322.905
Resultado neto atribuido a intereses minoritarios	-	-	-	-	-	(120.458)	(120.458)
Resultado neto atribuido a los Accionistas de la Sociedad	-	-	-	-	-	202.447	202.447

No se produjeron transacciones significativas entre segmentos durante el periodo de seis meses terminado a 30 junio de 2015.

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

10. Información operaciones y saldos con partes vinculadas

A 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, el Grupo no mantiene saldos con partes vinculadas y empresas asociadas. Por su parte, durante el primer semestre de los ejercicios 2016 y 2015 se han producido las siguientes operaciones con partes vinculadas:

	Miles de Euros	
	Junio 2016	Junio 2015
	Ingresos por arrendamientos	Ingresos por arrendamientos
Gas Natural, S.D.G	2.684	2.963
Total	2.684	2.963

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

Retribución del Consejo de Administración

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante está formado por 11 consejeros y 1 consejera a 30 de junio de 2016 y por 10 consejeros y 1 consejera a 31 de diciembre de 2015.

Las retribuciones devengadas durante el primer semestre del ejercicio 2016 por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en su condición de tales en concepto de cantidad fija y remuneración

por dietas de asistencia ascienden a 711 miles de euros (714 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2015). Adicionalmente, ciertos consejeros no ejecutivos de la Sociedad Dominante han percibido de SFL 45 miles de euros en su condición de administradores de dicha sociedad (27 miles de euros durante el primer semestre de 2015).

Las retribuciones dinerarias de los consejeros ejecutivos durante el primer semestre del ejercicio 2016 por todos los conceptos percibidos de la Sociedad Dominante ascienden a 1.150 miles de euros. Adicionalmente, han percibido en concepto de retribución en especie 1.196 miles de euros correspondientes al plan de entrega de acciones a largo plazo (889 y 1.088 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2015, respectivamente). Adicionalmente, los consejeros ejecutivos de la Sociedad Dominante han percibido de SFL 105 miles de euros en su condición de administradores de dicha sociedad (107 miles de euros durante el primer semestre de 2015).

A 30 de junio de 2016 y 2015, la Sociedad Dominante tiene contratado un seguro de responsabilidad civil que cubre a la totalidad de los consejeros, miembros de la alta dirección y empleados de la Sociedad Dominante.

El Grupo no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los anteriores y actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, si bien la Junta General de Accionista celebrada el 28 de junio de 2016 aprobó la concesión a los consejeros ejecutivos de un sistema de previsión en régimen de aportación definida que cubra las contingencias de jubilación y, en su caso, invalidez y fallecimiento, con unas aportaciones anuales conjuntas de 175 miles de euros. A 30 de junio de 2016 no se ha registrado impacto alguno derivado de dicho acuerdo.

A 30 de junio de 2016, 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.

Retribución a la alta dirección

La alta dirección de la Sociedad Dominante está formada por todos aquellos altos directivos y demás personas que, dependiendo del Consejero Delegado, asumen la gestión de la Sociedad Dominante. Tanto a 30 de junio de 2016 como a 31 de diciembre de 2015 la alta dirección está formada por dos directivos y dos directivas.

Las retribuciones de la alta dirección durante el primer semestre de los ejercicios 2016 y 2015 ascienden a 1.663 miles de euros, de los cuales 939 miles de euros en concepto de retribución en especie corresponden al plan de incentivos a largo plazo (1.385 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2015, incluidos 855 miles de euros correspondientes al plan de incentivos a largo plazo).

A 30 de junio de 2016 y a 31 de diciembre de 2015 un miembro de la alta dirección tiene firmada cláusula de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control.

12. Plantilla media

El número de personas empleadas por el Grupo a 30 de junio de 2016 y 2015, así como el número medio de empleados durante el primer semestre de los ejercicios 2016 y 2015, distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:

	Nº de empleados				Media 1r semestre 2016		Media 1r semestre 2015	
	Junio 2016		Junio 2015		Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres				
Direcciones Generales y de Área	12	5	12	5	12	5	12	5
Técnicos titulados y mandos intermedios	28	30	31	25	29	28	31	25
Administrativos	17	49	13	54	15	51	13	55
Otros	1	1	1	1	1	1	1	1
	58	85	57	85	57	85	57	86

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado correspondiente al primer semestre del ejercicio 2016

1. Situación de la Sociedad

Entorno macroeconómico

Los principales analistas prevén que el ritmo de crecimiento de la economía mundial se situará en 2016 en el 3,2% (3,1% en 2015). En los principales países desarrollados los indicadores de actividad del 1T 2016 han reforzado el escenario de estabilización del crecimiento, a pesar de la inestabilidad generada por el Brexit. En el bloque de países emergentes, el flujo de sorpresas negativas se ha moderado, aunque sigue preocupando la posibilidad de la subida de tipos de interés por parte de la FED y el frenazo en la recuperación de los precios de las materias primas. Sin embargo, la recuperación del crecimiento mundial recibe el apoyo de varios factores, destacando la remisión del episodio de risk-off (periodos donde los inversores buscan reducir riesgos), así como el entorno monetario más acomodaticio a raíz de las medidas anunciadas por el BCE, los comunicados de la Fed y el Banco de Inglaterra y por último la gradual recuperación del precio del petróleo.

En la Eurozona, la Comisión Europea mantiene el escenario de una recuperación gradual, con un crecimiento previsto del 1,4% para 2016 y del 1,3% para 2017 a pesar de la incertidumbre política generada por el Brexit y sus posibles negociaciones. Así mismo, la institución señala que la política monetaria acomodaticia del BCE está impulsando la demanda interna y la inversión, claves para un mayor crecimiento económico. A pesar de esto, advierte de la fragilidad de la recuperación poniendo énfasis en la necesidad de profundizar con las reformas. Tal ha sido la evolución que en el 1T2016 la eurozona creció a un 0,5% intertrimestral, 2 décimas más que el trimestre anterior y por encima del promedio de 2015. Así mismo, los indicadores avanzados sostienen un sano crecimiento durante el 2T2016, con un repunte de la inflación, apoyada por la subida paulatina de los precios del petróleo y un impacto limitado del Brexit en las economías de la zona euro.

En los próximos trimestres la economía española seguirá con una tasa de crecimiento del PIB importante, +2,8%, situándose por encima de la media Europea. La maduración del crecimiento para el ejercicio 2016 es fruto de la gradual desaparición de los efectos de cola que impulsaron el crecimiento durante 2015, como la caída del precio del petróleo o la depreciación del euro. También de un menor apoyo de la política fiscal, que difícilmente podrá mantenerse en la órbita expansiva de 2015 si se quieren cumplir los objetivos del déficit público. Menos crecimiento pero de más calidad. En particular, la aceleración de la demanda interna, la inversión y la mejora del mercado laboral figuran como los principales actores para un crecimiento económico sostenido. También lo son la continuidad de la recuperación del sector inmobiliario, el crecimiento del crédito bancario y las mejoras expectativas de inflación, tres tendencias que representan seguir avanzando hacia la plena normalización económica del país.

En Francia se espera una aceleración del crecimiento del PIB del 1,3% en 2016 versus el 1,0% en 2015, gracias al crecimiento de la demanda interna y al comportamiento positivo de las expectativas extracomunitarias.

Fuente: Informe mensual de "la Caixa"

Situación del mercado de alquiler

Barcelona

En el segundo trimestre de 2016 se han contratado en Barcelona más de 77.000m² de oficinas, un 13% más que el primer trimestre del año, manteniendo unos niveles de contratación sólidos acorde a la absorción natural del mercado de Barcelona. Sin embargo, la contratación acumulada de oficinas en Barcelona en el primer semestre de 2016 alcanzó los 145.000 m², un 18% menos que el mismo periodo del año anterior. Casi el 60% del volumen total de la contratación de oficinas este año 2016 ha sido en el centro de la ciudad, el 22% en nuevas áreas de

negocio y el 19% en Periferia. El descenso de la contratación en nuevas áreas de negocio como 22@ y Plaza Europa, se deben principalmente a la falta de oferta de oficinas.

La demanda de espacio de oficinas en Barcelona sigue siendo fuerte y, continuando con la tendencia de trimestres anteriores, la tasa de disponibilidad media en Barcelona descendió 62 puntos básicos y, por primera vez desde 2009, se situó por debajo de la barrera del 10%, concretamente en el 9,9%. Específicamente, la zona de Paseo de Gracia / Diagonal se sitúa ya en el 6,4%, casi 5 pp menos que hace solo dos años. En este sentido, se han entregado este segundo trimestre del año 16.000m² de oficinas, que corresponden a Pere IV 297 (alquilado justo en la entrega) y La Rotonda. Conforme avanzan los trimestres, se agrava el problema de escasez de espacios de oficinas en Barcelona.

Durante el 2T 16 se registraron aumentos de los niveles de renta máximos de oficinas, dado los fuertes niveles de contratación combinados con la escasez de producto de calidad. Los niveles máximos de renta en la zona de Paseo de Gracia/Diagonal alcanzaron 21 €/m²/mes, un aumento sólido del 3,7% comparado con el semestre anterior y una impresionante variación interanual del 10,5%.

Madrid

La contratación de superficie de oficinas en Madrid sigue al alza, superando la barrera de los 100.000m² en el 2T 16, lo que supone un aumento del 4,8% respecto a la contratación del primer trimestre y que contrasta con los 69.000m² del mismo periodo del año anterior. Por lo que la contratación total del primer semestre de este año se situó en unos 201.000m².

En número de operaciones, este primer semestre supone un aumento del 20% interanual con 221 transacciones frente a las 184 registradas durante el mismo periodo del año anterior. Más de ¾ partes de las operaciones fueron de espacios por debajo de 1.000m².

La tasa de disponibilidad media en Madrid siguió descendiendo, bajando 23 puntos básicos desde 10,5% en el primer trimestre al 10,3% a finales del segundo trimestre de 2016. Los submercados con menor tasa de desocupación son CBD y Secundaria, con 7,6% y 5,6%, respectivamente

Los niveles de renta prime continúan su marcha ascendente, alcanzando los 27,75 €/m²/mes a finales del 2T 16, lo que supone un incremento trimestral de casi un 1% y una variación interanual de casi el 7%.

La escasez de producto de calidad sigue empujando las rentas máximas para aquellos espacios con mejores características. Las rentas efectivas están incrementándose gracias al incremento de las rentas faciales y la reducción de incentivos.

París

La contratación de oficinas en la región de París (Ile-de-France) durante el segundo trimestre del ejercicio 2016 ha alcanzado los 614.000m² lo que supone un acumulado de 1.100.000 m² y un aumento del 20% comparado con la media de los últimos diez años.

La demanda de alquiler de grandes compañías ha sido dinámica. El crecimiento de las grandes transacciones se observa tanto en superficie como en el número de ellas con un aumento respectivo de un 43 y 41% respecto al último año. Además, el año 2016 se perfila como el ejercicio en el que habrá movimientos de compañías de los sectores de la prensa y de los medios que están realizando procesos de reorganización.

En cuanto a la oferta de stock inmediato se ha reabsorbido ligeramente y se sitúa alrededor de los 3,7 millones de metros cuadrados correspondiente a un 7% de desocupación. La tasa de desocupación en París CBD se sitúa en 3,9%

Las rentas prime en la zona CBD del mercado de París han alcanzado a cierre del primer semestre niveles 765€/m²/año, registrando unos crecimientos importantes respecto a los último trimestres y en particular respecto al mismo periodo del año anterior.

Destaca en particular un importante aumento del número de transacciones que se han cerrado con niveles de rentas faciales por encima de 750 €/m²/año.

Por otra parte se observa una disminución progresiva de los incentivos, especialmente en zonas CBD donde se sitúan en torno a un 17% (diferencia entre renta facial y renta económica).

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

Estructura organizativa y funcionamiento

Grupo Colonial es una inmobiliaria de referencia en el mercado de oficinas de calidad de la zona euro. Se configura como uno de los principales operadores de oficinas en el mercado inmobiliario español y europeo. El Grupo aglutina una cartera inmobiliaria valorada en más de 7.500 millones de euros, con una clara vocación patrimonialista centrada en la explotación y desarrollo de edificios para alquiler y con una destacada presencia en el negocio de alquiler de oficinas de calidad en las zonas “prime” de los mercados de París, Madrid y Barcelona.

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

En particular la estrategia del Grupo Colonial pasa por:

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

2. Evolución y resultado de los negocios

Introducción

A 30 de junio de 2016, la cifra de negocio del Grupo ha sido de 137 millones de euros, correspondientes al negocio recurrente de la compañía, el negocio de alquiler.

El resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones y provisiones e intereses es de 109 millones de euros.

La revalorización de las inversiones inmobiliarias, de conformidad con la tasación independiente llevada a cabo por CB Richard Ellis, Jones Lang Lasalle y BNP Paribas Real Estate al cierre del ejercicio, ha sido de 357 millones de euros. Este ajuste, registrado tanto en Francia como en España, es fruto de un incremento del valor en términos homogéneos del 13,4% de los activos de alquiler en 12 meses (10,8% en España y 14,2% en Francia).

La activación de gastos financieros, correspondientes a la financiación de proyectos en curso, ha alcanzado los 0,4 millones de euros.

El gasto financiero neto ha sido de 42 millones de euros.

Con todo ello, y teniendo en cuenta el resultado atribuible a los minoritarios (-173 millones de euros), el resultado después de impuestos atribuible al Grupo asciende a 230 millones de euros.

Valoración de Activos

El valor de los activos del Grupo Colonial a cierre del primer semestre del ejercicio 2016 ha sido valorado por Jones Lang LaSalle, CB Richard Ellis y BNP Paribas Real Estate en 7.556 millones de euros. Los valores de las tasaciones son actualizados semestralmente, siguiendo las mejores prácticas del mercado. Dicho valor supone un aumento del +5,2% en términos comparables respecto a diciembre de 2015 (+13,4% en 12 meses).

Los activos en España, han aumentado un 5,0% Like-for-like en los últimos 6 meses (10,8% en 12 meses), debido a una combinación de reposicionamiento de inmuebles e incrementos en ocupación que han permitido capturar mejoras en yields y en ingresos por rentas. Por ciudades, los portfolios de Madrid y de Barcelona han incrementado un 5% Like-for-like en 6 meses respectivamente (Barcelona +11,1% Like-for-like en 12 meses y Madrid +10,9% Like-for-like en 12 meses).

El portfolio en Francia ha aumentado un 5,3% Like-for-like en 6 meses (14,2% en 12 meses). Dicho aumento de valor, es consecuencia del progresivo reposicionamiento de la cartera de inmuebles con impactos positivos en rentas y yields, en un contexto de mercado de inversión con mucho interés en oficinas Prime en París.

Nuevas adquisiciones & Inversiones

Durante el primer semestre del año 2016, el Grupo Colonial ha ejecutado exitosamente el proyecto Alpha que ha consistido en la adquisición de 4 inmuebles en España (3 en Madrid y 1 en Barcelona) y una participación del 4,4% en SFL. El volumen total de las adquisiciones asciende a más de 400 millones de euros.

Dichas adquisiciones han permitido acelerar el plan de crecimiento del Grupo Colonial en términos acrecitivos y en particular:

1. Un aumento sustancial del portfolio en España, incrementando en más de un 20% el GAV de ese mercado.
2. Una mayor exposición a CBD París.
3. La emisión de nuevas acciones, aumentando el valor de los fondos propios en más de 265 millones de euros.
4. La incorporación del Grupo Finaccess, inversor internacional de reconocido prestigio, como accionista de referencia a largo plazo.
5. Realizar una operación acrecitiva en beneficio neto y Net Asset Value desde el primer momento
6. Mejorar el perfil crediticio del Grupo Colonial.

El proyecto Alpha ha permitido adquirir productos de máxima calidad con un posicionamiento único en sus mercados. Todas las adquisiciones se han capturado en operaciones fuera de mercado ("off market") y a precios de adquisición muy atractivos.

Las adquisiciones del proyecto Alpha representan una interesante combinación entre inversiones core (activos que generan caja desde el inicio) y proyectos "Prime Factory" con importante potencial de creación de valor inmobiliario.

La ejecución del Proyecto Alpha ha supuesto la materialización de las siguientes operaciones:

La primera de ellas se ha llevado a cabo a través de un acuerdo con Grupo Finaccess para la compra de un portfolio que incluye el edificio situado en la calle Santa Hortensia, 26-28 y el edificio situado en la calle Serrano 73, ambos en Madrid. La operación ha sido valorada en 202 millones de euros y la adquisición se ha producido mediante la entrega de 288,6 millones de nuevas acciones de Colonial.

Para la ejecución de la segunda operación, Colonial ha llegado a un acuerdo con el Grupo Reig para la compra de un 4,4% de SFL, que sitúa su participación en su filial francesa SFL en el 57,5%. La adquisición se ha producido mediante la entrega de 51 millones de euros y 90,8 millones de nuevas acciones de Colonial.

La ejecución de las dos operaciones descritas ha supuesto una ampliación de capital de 379,4 millones de acciones a través de la emisión de acciones de un valor nominal de 0,25 euros y una prima de emisión de 0,45 euros. Su realización tiene un claro efecto acrecitivo para los accionistas de Colonial ya que significa la emisión de nuevas acciones a un precio de 0,70€/acción.

El proyecto Alpha se completa con dos adquisiciones más. La primera, la compra de un proyecto en la zona de 22@ en Barcelona, donde se realizará la construcción de un edificio de oficinas de 17 plantas con una superficie superior a los 24,000m². El edificio será uno de los primeros activos de oficinas con la categoría LEED Platinum de Barcelona. El importe final de la inversión se sitúa en los 77 millones de euros. La segunda, la adquisición de un edificio en José Abascal, 45, arquitectónicamente singular, con una superficie superior a los 5.300m² y con una inversión que se sitúa en los 35 millones de euros y que confirma el posicionamiento de Colonial como uno de los líderes en activos prime en el mercado madrileño.

El proyecto Alpha ha permitido un salto significativo en el desarrollo estratégico de Colonial, consolidando su liderazgo prime a través de activos con un posicionamiento único en sus respectivos mercados.

Negocio de Alquiler

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

Los ingresos por rentas han alcanzado los 137 millones de euros, un 23% superiores a los del año anterior.

En términos homogéneos, es decir, ajustando inversiones, desinversiones y variaciones en la cartera de proyectos y rehabilitaciones y otros extraordinarios, los ingresos por rentas del Grupo han aumentado un 10% Like-for-like.

En París, los ingresos por rentas han aumentado un 11% Like-for-like. En España, los ingresos por rentas Like-for-like han aumentado un 6%, principalmente debido al portfolio de Barcelona, el cual ha aumentado un 13% Like-for-like, mercado que ha experimentado un importante crecimiento positivo, consolidando la buena evolución observada en los dos últimos trimestres. El mercado de Madrid ha aumentado un 5% Like-for-like.

El incremento Like-for-like de los ingresos por rentas corresponde principalmente a los contratos firmados en los activos de Alfonso XII, José Abascal y Castellana 52 en Madrid, Travessera y Diagonal 409 en Barcelona & In&Out, Washington Plaza y Louvre Saint Honoré en París.

El EBITDA de los inmuebles ha alcanzado los 125 millones de euros, aumentando un 15% en términos Like-for-like, con un margen sobre ingresos del 91%.

La mayor parte de los ingresos del Grupo, un 84%, se concentra en edificios de oficinas. Asimismo, el Grupo mantiene su elevada exposición a mercados CBD (74%). Un 74% en términos consolidados de los ingresos por rentas (102 millones de euros) provienen de la filial en París y un 26% han sido generados por inmuebles en España. En términos atribuibles, el 59% de las rentas se ha producido en Francia y el resto en España.

Al cierre del primer semestre del ejercicio 2016, el Grupo Colonial cuenta con una cartera total de 1.205.398m² (851.853m² sobre rasante), concentrada principalmente en activos de oficinas. El 87% de dicha cartera se encuentra en explotación a 30 de junio de 2016 y el resto corresponde a una atractiva cartera de proyectos & rehabilitaciones y el suelo Parc Central en Barcelona.

Durante los 6 primeros meses del ejercicio 2016, el Grupo Colonial ha formalizado contratos por un total de 64.800m². Un 70% (45.243m²) corresponde a contratos firmados en Barcelona y Madrid y el resto (19.557m²) se han firmado en París.

Del total del esfuerzo comercial, un 48% (31.213m²) corresponde a superficies de nuevos contratos, destacando los casi 18.000m² firmados en Barcelona y Madrid. El resto de superficie (33.587m²) corresponde a renovaciones de contratos, cifra un 16% superior a la superficie renovada durante el mismo periodo del año anterior.

En España, se han firmado más de 45.000m² durante estos seis meses, correspondiente a 34 contratos. Destacan casi 37.000m² en Barcelona, en particular, la renovación de más de 22.000m² con Gas Natural en el

edificio de Torre Marenstrum, así como la firma de más de 4.000m² en el edificio de Avinguda Diagonal 609-615 (DAU), entre otros. En Madrid, destacamos la renovación de 2.700m² en el edificio de Recoletos 37-41 con una empresa farmacéutica.

En París, se han firmado más de 13.000m² de nuevos contratos. Es importante resaltar la firma de casi 3.000m² en el inmueble de #Cloud con una empresa de cosmética y fragancia, operación que implica que el inmueble quede ocupado al 100%. Esta transacción proporciona una muestra más de la capacidad de la compañía para diseñar y desarrollar oficinas de alta calidad para las principales compañías que operan en una amplia gama de sectores. Adicionalmente, se han firmado 2.014m² en el inmueble Cezanne Saint-Honoré, 1.600m² en el inmueble de Grenelle 103 y destacamos la renovación de 5.200m² en el edificio de Washington Plaza con Lagardère Ressources. Estas transacciones se han cerrado con rentas en la banda alta del mercado.

El elevado volumen de nueva contratación durante este ejercicio, ha permitido un importante incremento en la ocupación. La ocupación financiera EPRA⁽¹⁾ del portfolio de oficinas del Grupo Colonial a cierre del primer semestre del ejercicio 2016 es del 96%, +999 puntos básicos vs el mismo periodo del año anterior y la ocupación financiera EPRA total, incluyendo todos los usos, alcanza igualmente, un 97% (+829 puntos básicos vs 2015)

En Barcelona, la ocupación financiera EPRA del portfolio de oficinas ha aumentado +932 puntos básicos respecto al mismo periodo del año anterior (+70 puntos básicos en este trimestre), alcanzando un ratio del 94%. Este incremento se ha producido, principalmente por altas realizadas en los activos de Diagonal 609-615, Sant Cugat, Travessera de Gràcia/Amigó, Ausiàs March y Berlín Numància, entre otros.

En Madrid, la ocupación financiera del portfolio de oficinas es del 97%, +458 puntos básicos por encima del mismo periodo del año anterior (+85 puntos básicos en este último trimestre). Dicho incremento se debe principalmente a altas realizadas en los activos Agustín de Foxá 29, José Abascal 56 y Paseo de la Castellana 52, así como las altas realizadas en el inmueble de Santa Hortensia, activo con un ratio de ocupación que llega al 100%.

En París, la ocupación financiera del portfolio de oficinas ha aumentado +1.110 puntos básicos respecto al mismo periodo del año anterior (+90 puntos básicos en este último trimestre) alcanzando un ratio del 97%, debido principalmente a las altas realizadas, en los activos de In&Out & #Cloud.

A cierre del primer semestre del ejercicio 2016, Colonial cuenta con tres grandes proyectos de más de 46.000m² sobre rasante, con un importante potencial de creación de valor:

- Estébanez Calderón, 3-5 Inmueble adquirido en mayo 2015 ubicado en el centro de Madrid. Actualmente, se ha empezado con la demolición del edificio actual para construir el nuevo inmueble "Leed Gold" singular de nueva planta, de unos 10.500m² de superficie sobre rasante. Dicho inmueble incorporará las últimas tecnologías e innovación en materiales y contará con las certificaciones ambientales y de sostenibilidad más prestigiosas. El proyecto, a cargo del estudio Lamela, se prevé que finalice en el segundo semestre de 2017
- Príncipe de Vergara, 112 Inmueble adquirido el pasado mes de julio de 2015, ubicado en el centro de Madrid. Se prevé realizar la demolición del edificio actual para construir un inmueble singular de oficinas, que ofrecerá un total de aproximadamente 11.400m² de superficie sobre rasante, repartidos en plantas que permitirán obtener una elevada eficiencia de espacios, así como la certificación energética "Leed Gold".
- Parc Glòries Nuevo proyecto de un emblemático edificio de oficinas en la zona más Prime del 22@ con acabados y especificaciones técnicas de extrema calidad y sostenibilidad con finalización prevista para 2018. El proyecto contará con más de 24.000 m² distribuidos en 17 plantas de altura, diseñados por Batlle & Roig, cada una de ellas con una superficie de unos 1.800m² aproximadamente. Parc Glòries es un proyecto destinado a convertirse en un emblema de la ciudad de manera inminente. El edificio será uno de los primeros activos con certificación Leed Platinum en el mercado de oficinas de Barcelona.

Además de la cartera de proyectos descrita, el Grupo Colonial está llevando a cabo actualmente proyectos de rehabilitaciones sustanciales en 32.416m² sobre rasante, con el fin de optimizar el posicionamiento de dichos activos en el mercado. Destacamos las rehabilitaciones en los inmuebles de Louvre des Antiquaires y Cezanne-

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

Saint Honoré, entre otros. Adicionalmente, Colonial dispone de un solar de más de 14.000m² sobre rasante en el submercado de 22@ en Barcelona.

Durante el primer semestre del ejercicio 2016, se han invertido, principalmente en Francia, más de 29 millones de euros en proyectos y rehabilitaciones "Prime Factory" para optimizar el posicionamiento de la cartera de inmuebles.

Destacar que los inmuebles de Avinguda Diagonal, 609-615 (el DAU) y Ausias March en Barcelona, han obtenido durante este mes de junio, la certificación "Breeam Good". Adicionalmente, el inmueble de Paseo de los Tilos en Barcelona, ha obtenido en abril de 2016, la certificación LEED GOLD. En SFL, destaca la mejora de calificación de Breeam "very good" a "excellent" de los inmuebles Lena, Charles de Gaulle & In&Out.

Como consecuencia de la política de reposicionamiento del Grupo Colonial, actualmente un 80% de los activos poseen certificación de máxima calidad energética, hecho que le proporciona al Grupo Colonial, un posicionamiento competitivo diferencial para atraer demanda de calidad y maximizar la creación de valor del portfolio.

3. Liquidez y recursos de capital

Véase apartado "Gestión del capital: Política y objetivos" de la Nota 14 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2015, así como de la Nota 6 los presentes estados financieros semestrales resumidos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016.

4. Objetivo y políticas de gestión del riesgo

Gestión del Riesgo

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

Riesgos Estratégicos

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

- Riesgos asociados a la coyuntura del sector: El Grupo Colonial presta especial atención a los riesgos económicos, políticos, jurídicos y sociales relacionados con los países en los que opera (España y Francia). El sector inmobiliario se ha visto dinamizado en los últimos dos años, caracterizándose por alcanzar unos niveles de inversión muy significativos. Esta situación, así como la madurez del sector inmobiliario francés y la previsión de crecimiento de la economía española y del empleo para el 2016, 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. La elevada inversión realizada en el sector en los últimos dos años ha sido liderada por los fondos de inversión internacionales especializados y por las sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria (socimis). El Grupo Colonial ostenta una posición destacada de referencia en el sector inmobiliario europeo, debido a la elevada calidad y valor de sus activos y a la estrategia en concentrar su actividad en el alquiler de oficinas, fundamentalmente, en las zonas denominadas *prime* o "Central Business District" (CBD). La exitosa ejecución de la estrategia de crecimiento llevada a cabo por el Grupo Colonial en el ejercicio 2015 y durante el primer semestre de 2016, mediante la adquisición de nuevos activos ubicados en dichas zonas CBD, 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.
- Planes de negocio a medio y largo plazo: La ausencia de planes de negocio eleva la incertidumbre sobre la viabilidad y futuro de las compañías. Colonial dispone de un plan de negocio a medio y largo plazo, en constante revisión por parte de los Órganos de Gobierno, que se adapta de forma continuada a las situaciones económicas, financieras, sociales y a la situación del mercado inmobiliario, que garantiza la viabilidad del Grupo, y que pretende anticiparse a las necesidades financieras del mismo y evitar limitaciones al mismo en su capacidad operativa y de inversión, persiguiendo alcanzar los objetivos de sostenibilidad y crecimiento.
- Riesgos financieros: El Grupo realiza una gestión eficiente de los riesgos financieros con el objeto de mantener niveles de liquidez y endeudamiento adecuados, minimizar el coste de financiación y garantizar el cumplimiento de sus planes de negocio:
 - Riesgo de exposición a variaciones del tipo de interés: La gestión del riesgo tiene el objetivo de reducir la volatilidad de los tipos de interés para limitar y controlar el impacto de dichas variaciones sobre el resultado y los flujos de caja, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. El Grupo Colonial contrata instrumentos financieros para cubrir las variaciones del tipo de interés efectivo. El Grupo mantiene un elevado porcentaje de su endeudamiento financiero bruto referenciado a tipo fijo.
 - Riesgos de financiación y endeudamiento: La estructura financiera del Grupo requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades, como en productos y en vencimiento. Tras el proceso de obtención de calificación crediticia, la emisión de bonos, la reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad y la formalización de un nuevo crédito sindicado, se ha reducido el coste financiero de la deuda y se ha ampliado y diversificado su vencimiento. El endeudamiento financiero neto del Grupo Colonial se mantiene en unos niveles adecuados, medido mediante la ratio de endeudamiento "Loan to Value", que proporcionan al Grupo la capacidad financiera suficiente para acometer sus proyectos actuales, proyectos nuevos y asumir importantes cotas de crecimiento en los próximos años.
 - Riesgo de liquidez: Tal como se ha comentado en el párrafo anterior, el Grupo dispone de las fuentes de financiación necesarias para asumir los proyectos actuales, así como los enmarcados en su plan de negocios. Tras el proceso de reestructuración de la deuda financiera, la Sociedad ha visto incrementada su liquidez, y su capacidad para atraer capitales y para obtener nuevas líneas de financiación.

Riesgos Operacionales:

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

- Riesgos propios de la gestión del patrimonio: La gestión sostenible del día a día forma, cada vez con más frecuencia, una parte clave de las obligaciones del propietario, teniendo una incidencia directa en los niveles de ocupación. El Grupo Colonial destina importantes niveles de inversión para adquirir, construir, rehabilitar y mantener un nivel elevado de calidad de sus activos inmobiliarios, los cuales destacan por sus niveles de eficiencia energética. Esta estrategia de gestión patrimonial está incorporada en la organización y en el plan de negocio del Grupo.
- Riesgo de daños y deterioro en los activos inmobiliarios: Los activos inmobiliarios del Grupo Colonial están expuestos al riesgo genérico de daños que se puedan producir o incendios, inundaciones u otras causas, ya sean o no naturales. Colonial tiene coberturas contratadas para cubrir el coste de reconstrucción de los inmuebles su propiedad, así como los daños causados a terceros.

Riesgos de Cumplimiento:

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

- **Riesgos derivados del incumplimiento de las obligaciones contractuales:** En el desarrollo de sus actividades, Colonial está expuesta al riesgo inherente de incumplimiento de alguna de sus obligaciones contractuales con sus clientes, entidades financieras, proveedores, empleados etc. El proceso de identificar y valorar los riesgos de incumplimiento contractual que pudieran derivar en un procedimiento judicial contra el Grupo, permite tomar las medidas correctoras oportunas para mitigar el riesgo o en su caso el posible impacto. Adicionalmente la Sociedad dispone de un seguro que cubre los costes legales o daños potenciales contra administradores y directivos.
- **Riesgos fiscales:** El Grupo Colonial está expuesto a la normativa fiscal general de los países en los que opera, así como la específica del sector inmobiliario. En este sentido, Colonial dispone de una política fiscal, de una estrategia fiscal y de un sistema de gestión de riesgos fiscales, aprobados por los Órganos de Gobierno y enmarcados dentro del SCGR, estableciendo las medidas adecuadas para el control y seguimiento de la gestión de los riesgos de dicho ámbito.

Riesgos de Reporting:

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

5. Hechos posteriores

No se han producido hechos significativos posteriores al cierre del primer semestre de 2016 distintos a los descritos en la Nota 1-h de los presentes estados financieros.

6. Evolución previsible

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

Barcelona y Madrid

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

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

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

En cuanto a la tasa de disponibilidad, se espera que siga bajando tanto en Barcelona como en Madrid, sobre todo debido a unos ritmos sólidos de contratación y a la escasez importante de oferta nueva de oficinas.

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

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

París

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

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

Estrategia a futuro

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

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

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

7. Actividades de Investigación y desarrollo

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

8. Acciones Propias

Durante el primer semestre del 2016, Inmobiliaria Colonial S.A. ha realizado operaciones con acciones propias. A 30 de junio de 2016 la Sociedad Dominante mantiene un saldo final de 7.711.060 acciones de 1.927.765 euros de valor nominal (0,25 euros por acción), que representan un 0,22% del capital social de la Sociedad Dominante.

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

De acuerdo con las recomendaciones emitidas por la European Securities and Markets Authority (ESMA) en relación con el cálculo y determinación de las Medidas Alternativas de Rendimiento (Alternative Performance Measure) utilizadas por la Dirección de la Sociedad en su toma de decisiones financieras y operativas, se incluye en el apartado 6.10 del documento "Resultados semestrales Enero-Junio 2016" publicado el mismo día que los presentes estados financieros y notas explicativas, la definición y cálculo de las magnitudes EPRA Earnings, EPRA NAV y EPRA NNAV.