

**Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.
y sociedades dependientes**

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales Consolidadas e
Informe de Gestión Consolidado
al 31 de diciembre de 2019



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

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

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. (la Sociedad dominante) y sus sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el estado de situación financiera a 31 de diciembre de 2019, el estado de resultado, el estado de resultado global, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados y flujos de efectivo, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Cuestiones clave de la auditoría

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

Cuestiones clave de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<p data-bbox="276 461 785 495">Valoración de las inversiones inmobiliarias</p> <p data-bbox="276 521 842 1010">Grupo Colonial posee activos inmobiliarios, los cuales están registrados en el epígrafe de “Inversiones inmobiliarias” por importe de 11.797.117 miles de euros al 31 de diciembre de 2019, bajo el modelo de valor razonable de acuerdo con la NIC 40 (Norma Internacional de Contabilidad para inversiones inmobiliarias), que representan el 94% del total activo. Asimismo, el incremento neto de valor en inversiones inmobiliarias del ejercicio 2019 asciende a 842.657 miles de euros, que representa un 83% del resultado antes de impuestos consolidado del ejercicio. Se detalla información sobre los elementos incluidos en dicho epígrafe en las Notas 4.c), 10 y 20.f) de la memoria consolidada adjunta.</p> <p data-bbox="276 1043 842 1285">Para obtener el valor razonable de dichos activos, el Grupo solicita tasaciones realizadas por expertos independientes, el cual es determinado según la metodología del descuento de flujos de caja, de conformidad con la práctica habitual en el mercado. Dichas valoraciones se basan en una serie de juicios y estimaciones significativos.</p> <p data-bbox="276 1319 842 1648">Por ello, nos hemos centrado en esta área debido a la importancia relativa de las inversiones inmobiliarias sobre el total de activos y los resultados del Grupo y los juicios y estimaciones significativos asumidos por parte de la Dirección. Cambios en estos supuestos podrían conducir a una variación relevante en el valor razonable de dichos activos y su respectivo impacto en el estado de resultado consolidado y el estado de situación financiera consolidado.</p>	<p data-bbox="863 521 1445 707">Hemos obtenido las valoraciones de todas las inversiones inmobiliarias realizadas al cierre del ejercicio por expertos independientes y hemos evaluado los requisitos de competencia e independencia de los mismos, sin encontrar excepciones.</p> <p data-bbox="863 741 1445 1319">Hemos comprobado que las valoraciones han sido realizadas de acuerdo con las Normas de Regulación de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) comprendidas en el llamado “Red Book” - Manual de Valoraciones. Para ello, hemos mantenido reuniones con los tasadores conjuntamente con nuestros expertos internos, comprobando para una muestra de dichas valoraciones la razonabilidad de las variables utilizadas, como son, la rentabilidad final, la duración de los contratos de alquiler, el tipo y antigüedad de los inmuebles, la ubicación de los mismos y la tasa de ocupación, así como la tasa de descuento utilizada. Asimismo, para una muestra de activos hemos comprobado a través de escrituras de compraventa las especificaciones técnicas utilizadas por los expertos independientes a la hora de determinar el valor razonable de dichos activos.</p> <p data-bbox="863 1352 1445 1440">Por último, hemos evaluado los desgloses correspondientes en las Notas 4.c), 10 y 20.f) de las cuentas anuales consolidadas adjuntas.</p> <p data-bbox="863 1473 1445 1592">Consideramos que hemos obtenido suficiente evidencia de auditoría a lo largo de nuestro trabajo para corroborar la razonabilidad de las valoraciones de las inversiones inmobiliarias.</p>

Otra información: Informe de gestión consolidado

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión consolidado del ejercicio 2019, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.

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

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito anteriormente, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en el informe de gestión consolidado, y que el resto de la información que contiene el informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2019 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores y de la comisión de auditoría en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los administradores de la Sociedad dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados del Grupo, de conformidad con las NIIF-UE y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

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

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

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

- Obtenemos evidencia suficiente y adecuada en relación con la información financiera de las entidades o actividades empresariales dentro del Grupo para expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría del Grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

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

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

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

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

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad dominante

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad dominante de fecha 27 de febrero de 2020.

Periodo de contratación

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

Servicios prestados

Los servicios, distintos de la auditoría de cuentas, que han sido prestados al Grupo auditado se desglosan en la Nota 25 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Mireia Oranias Casajoanes (20973)

27 de febrero de 2020



PricewaterhouseCoopers
Auditores, S.L.

2020 Núm. 20/20/00842

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

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

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes

Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, elaboradas conforme a las normas internacionales de información financiera e informe de gestión consolidado

✓

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2019
(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018
Fondo de comercio	7	-	62.225	Capital Social		1.270.287	1.270.287
Activos intangibles		4.900	3.759	Prima de emisión		1.513.749	1.578.439
Activos por derechos de uso	8	12.787	-	Reservas Sociedad Dominante		186.822	215.990
Inmovilizado material	9	50.990	43.332	Reservas consolidadas		1.735.202	1.223.497
Inversiones inmobiliarias	10	11.797.117	11.083.133	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros		22.403	(2.078)
Activos financieros a coste amortizado	11	33.585	31.863	Otros instrumentos de patrimonio		9.515	6.017
Instrumentos financieros derivados	16	25.379	591	Valores propios		(6.179)	(5.606)
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	19	448	411	Resultado del ejercicio		826.799	524.763
Otros activos no corrientes		8.233	-	Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		5.558.598	4.811.309
ACTIVO NO CORRIENTE		11.933.349	11.225.314	Participaciones no dominantes	14	1.401.939	1.230.436
				PATRIMONIO NETO		6.960.497	6.101.795
Existencias	12	48.196	46.587	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	15	442.358	720.710
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	13	117.095	99.972	Emisión de obligaciones y valores similares	15	3.781.442	3.776.866
Activos financieros a coste amortizado	19	90	1.300	Instrumentos financieros derivados	16	2.782	3.218
Activos por impuestos	15	9.566	19.757	Pasivos por arrendamiento	8	12.262	-
Efectivo y medios equivalentes	15	216.781	68.293	Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	19	381.701	374.882
ACTIVO CORRIENTE		391.728	235.009	Provisiones no corrientes	18	1.468	1.380
				Otros pasivos no corrientes	17	79.940	86.333
				PASIVO NO CORRIENTE		4.701.994	4.943.389
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	12	48.196	46.587	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	15	3.247	8.627
Activos financieros a coste amortizado	13	117.095	99.972	Emisión de obligaciones y valores similares	15	647.726	284.242
Activos por impuestos	19	90	1.300	Instrumentos financieros derivados	16	675	473
Efectivo y medios equivalentes	15	216.781	68.293	Pasivos por arrendamiento	8	2.131	-
ACTIVO CORRIENTE		391.728	235.009	Provisiones por impuestos	17	158.578	114.779
				Pasivos por impuestos	19	19.085	16.349
Activos clasificados como mantenidos para la venta	24	176.434	26.091	Provisiones corrientes	18	7.568	17.660
TOTAL ACTIVO		12.501.511	11.487.314	PASIVO CORRIENTE		839.030	442.130
				TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		12.501.511	11.487.314

Las Notas 1 a 26 y el Anexo descriptas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de situación financiera consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

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

**ESTADO DE RESULTADO Y ESTADO DE RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO DEL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

(Miles de Euros)

Estado de resultado	Nota	2019	2018
Importe neto de la cifra de negocios	20-a	354.514	348.273
Otros ingresos	20-b	9.617	5.677
Gastos de personal	20-c	(29.916)	(29.138)
Otros gastos de explotación	20-d	(55.094)	(60.094)
Amortizaciones		(6.940)	(3.353)
Variación neta de provisiones	20-e	6.960	2.436
Resultados netos por ventas de activos	20-g	19.924	11.721
Beneficio de explotación		299.065	275.522
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	20-f	873.699	701.952
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	20-f	(61.894)	(131.390)
Ingresos financieros	20-h	7.298	7.831
Gastos financieros	20-h	(103.386)	(149.433)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	20-h	-	(143)
Resultado antes de impuestos		1.014.782	704.339
Impuesto sobre las ganancias	19	(22.259)	(26.230)
Resultado consolidado neto		992.523	678.109
Resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		826.799	524.763
Resultado neto atribuido a participaciones no dominantes	14	165.724	153.346
Resultado básico por acción (Euros)	5	1,63	1,17
Resultado diluido por acción (Euros)	5	1,63	1,17
Estado del resultado global			
Resultado consolidado neto		992.523	678.109
Otras partidas del resultado global registradas directamente en el patrimonio neto		23.801	(53.854)
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	14 y 16	23.583	956
Resultados por activos financieros disponibles para venta	11	-	(54.777)
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores	14 y 16	218	(33)
Transferencias al resultado global		2.166	(2.429)
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	14 y 16	2.713	(2.472)
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores	14 y 16	(547)	43
Resultado global consolidado		1.018.490	621.826
Resultado global del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		851.888	468.467
Resultado global atribuido a participaciones no dominantes		166.602	153.359
Resultado global básico por acción (Euros)		1,68	1,05
Resultado global diluido por acción (Euros)		1,68	1,05

Las Notas 1 a 26 y el Anexo descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de resultado global consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO COLONIAL)
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2019
(Miles de Euros)

Nota	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Instrumentos financieros derivados de cobertura	Activos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto	Otros instrumentos de patrimonio	Valores propios	Resultado	Patrimonio neto atribuido a las accionistas de la Sociedad Dominante	Participaciones no dominantes	Patrimonio neto
14	1.988.293	1.126.248	264.118	406.364	(659)	70.415	-4.896	(31.282)	682.523	3.581.828	2.087.873	5.679.658
Saldo a 31 de diciembre de 2017	-	-	-	-	(1.919)	(54.777)	-	-	524.783	469.467	183.399	621.829
Operaciones con accionistas:												
Aumento de capital	181.894	463.517	(1.439)	-	-	-	-	-	-	644.962	-	644.962
Distribución de dividendos	-	-	7.382	-	-	-	-	-	-	30.986	-	30.986
Distribución de resultados 2017 (dividendos)	-	(11.326)	(33.798)	650.026	-	-	-	-	(62.253)	(77.821)	(52.273)	(129.894)
Variaciones pagadas en instrumentos de patrimonio	-	-	(1.513)	-	-	-	1.667	2.602	-	3.055	359	3.414
Variaciones de patrimonio	-	-	-	151.425	-	(15.638)	(396)	-	-	151.425	(899.429)	(747.999)
Otras variaciones	-	-	-	15.679	-	-	-	-	-	(259)	597	302
Saldo a 31 de diciembre de 2018	1.270.287	1.578.439	215.950	1.223.487	(2.076)	-	6.017	(5.656)	524.783	4.811.339	1.290.468	6.101.755
Cambio de política contable (Nota 2-g)	-	-	-	(897)	-	-	-	-	-	(897)	(104)	(891)
Saldo a 1 de enero de 2019	1.270.287	1.578.439	215.950	1.222.610	(2.076)	-	6.017	(5.656)	524.783	4.810.442	1.289.364	6.100.802
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio	-	-	-	-	25.096	-	-	-	826.799	851.896	166.602	1.018.488
Operaciones con accionistas:												
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera valores propios	-	-	-	-	-	-	-	(3.895)	-	(3.895)	-	(3.895)
Distribución de resultados 2018 (dividendos)	(84.890)	-	(569)	488.455	-	-	3.499	2.622	(524.783)	(101.867)	(80.744)	(132.311)
Variaciones pagadas en instrumentos de patrimonio	-	-	(1.191)	25.723	-	-	-	-	-	5.189	417	5.606
Variaciones de patrimonio	-	-	(27.468)	(1.566)	(809)	-	-	-	-	(2.343)	(26.162)	(28.325)
Otras variaciones	-	-	-	(1.566)	-	-	-	-	-	(1.566)	1.424	(172)
Saldo a 31 de diciembre de 2019	1.270.287	1.513.249	166.822	1.335.202	22.403	-	9.515	(6.179)	626.799	5.598.568	1.401.899	6.990.497

Las Notas 1 a 26 y el Anexo descriptas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de cambio de patrimonio neto consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

INMOBILIARIA COLONIAL, SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO COLONIAL)
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2019
(Miles de Euros)

	Nota	2019	2018
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES			
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado de explotación		299.065	275.522
Ajustes al resultado			
Amortización (+)		6.940	3.353
Variación de provisiones (neto) (+/-)	20-e	(6.960)	(2.436)
Otros		3.870	3.489
Ganancias / (Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	20-g	(19.924)	(11.721)
Resultado ajustado		282.991	268.207
Cobros / (Pagos) por impuestos (+/-)		(2.549)	(11.834)
Intereses recibidos (+)		2.232	2.460
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente			
Existencias (+/-)		(1.425)	-
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)		(3.178)	15.279
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)		40.656	(107.866)
Aumento / (Disminución) otros activos y pasivos (+/-)		3.080	11.107
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación		321.807	177.353
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones en (-)			
Activos intangibles		(4.456)	(2.973)
Activos materiales	9	(9.133)	(4.063)
Inversiones inmobiliarias	10	(249.017)	(307.661)
Activos financieros no corrientes y otros		(30.247)	(216.776)
Combinaciones de negocios	2-f	-	(843.149)
Tesorería y medios equivalentes adquiridos en una combinación de negocios		-	160.157
		(292.853)	(1.214.465)
Desinversiones en (+)			
Inversiones inmobiliarias y activos clasificados como mantenidos para la venta	10 y 24	272.149	378.959
		272.149	378.959
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión		(20.704)	(835.506)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dívidendos pagados (-)	14	(132.311)	(129.894)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	15	(361.042)	(955.744)
Amortización de deudas con obligacionistas (-)	15	-	(675.000)
Intereses pagados (+/-)	20-h	(88.437)	(142.723)
Cancelación instrumentos financieros (-)	20-h	(4.743)	-
Operaciones con acciones propias (+/-)	14	(3.395)	(58)
		(589.928)	(1.903.419)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	15	75.000	120.440
Obtención de nueva financiación con obligacionistas (+)	15	363.500	1.412.500
Gastos asociados con ampliaciones de capital	14	-	(1.149)
Otros cobros/pagos por inversiones financieras corrientes y otros (+/-)		(1.187)	(6.527)
		437.313	1.525.264
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación		(152.615)	(378.155)
4. AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES			
Flujo de caja del ejercicio		148.488	(1.036.308)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	15	68.293	1.104.601
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	15	216.781	68.293

Las Notas 1 a 26 y el Anexo descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019.

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes

Memoria consolidada correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2019

1. Actividad del Grupo Colonial

Inmobiliaria Colonial, S.A. se constituyó como sociedad anónima en España, por un periodo de tiempo indefinido, el 8 de noviembre de 1956. Su domicilio social se encuentra en Paseo de la Castellana, 52 de Madrid.

Con fecha 29 de junio de 2017, la junta general de accionistas de la Sociedad dominante acordó la adopción del régimen fiscal SOCIMI y las correspondientes modificaciones estatutarias para adaptar los estatutos sociales a los requisitos contemplados en dicho régimen, entre ellas, la modificación de la denominación social a Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.

El 30 de junio de 2017 se solicitó a la administración tributaria la incorporación de la Sociedad dominante al régimen fiscal SOCIMI, siendo éste aplicable con efectos 1 de enero de 2017.

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

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

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

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

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

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

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes (en adelante "el Grupo"), desarrollan su actividad en España (principalmente, Barcelona y Madrid) y en Francia (París) a través del grupo del que es sociedad cabecera Société Foncière Lyonnaise, S.A. (en adelante, subgrupo SFL o SFL para la sociedad dependiente).

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. cotiza en el mercado continuo de Bolsas y Mercados Españoles, y con fecha 19 de junio de 2017 entró a formar parte del índice bursátil de referencia IBEX-35.

Durante el ejercicio 2019, la Sociedad dominante mantiene la calificación crediticia obtenida de *Standard & Poor's Rating Credit Market Services Europe Limited*, "BBB+" a largo plazo y "A-2" a corto plazo, ambas con perspectiva estable. Adicionalmente, la Sociedad dominante mantiene la calificación obtenida de Moody's "Baa2" con perspectiva estable. Durante el ejercicio 2019, la sociedad dependiente SFL ha mantenido su calificación crediticia "BBB+" con perspectiva estable y "A-2" a corto plazo.

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

2. Bases de presentación de los estados financieros consolidados

a) Bases de presentación

Estas cuentas anuales consolidadas han sido elaboradas de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria, así como el código de comercio, la Ley de sociedades de capital, la Ley del mercado de valores y la demás legislación mercantil que le es aplicable, así como la dispuesta por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo Colonial a 31 de diciembre de 2019 y del resultado integral de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio anual terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, que se han obtenido a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad dominante y por las restantes entidades integradas en el Grupo Colonial, han sido formulados por los Administradores de la Sociedad dominante en reunión de su Consejo de Administración de fecha 27 de febrero de 2020.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo a 31 de diciembre de 2019 pueden diferir de los utilizados por algunas de las entidades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las NIIF-UE.

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

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018, fueron aprobadas por la junta general de accionistas de la Sociedad dominante celebrada el 14 de junio de 2019.

b) Adopción de las normas internacionales de información financiera

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

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

Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio.

Durante el ejercicio 2019 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por lo tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de las presentes cuentas anuales consolidadas. Dichas normas son las siguientes:

- NIIF 16 "Arrendamientos"
- NIIF 9 (Modificación) "Componente de pago anticipado con compensación negativa"
- CINIIF 23 "Incertidumbre sobre el tratamiento del impuesto sobre las ganancias"
- NIC 28 (Modificación) "Intereses a largo plazo en asociadas y en negocios conjuntos"
- NIC 19 (Modificación) "Modificación, reducción o liquidación del plan"
- Mejoras Anuales de las NIIF. Ciclo 2015 – 2017: Las modificaciones afectan a NIIF 3, NIIF 11, NIC 12 y NIC 23 y aplican a los ejercicios anuales que comiencen a partir de 1 de enero de 2019. Las principales modificaciones se refieren a:
 - o NIIF 3, "Combinaciones de negocios": Se vuelve a medir una participación previamente mantenida en una operación conjunta cuando se obtiene el control del negocio
 - o NIIF 11, "Acuerdos conjuntos": No se vuelve a medir una participación previamente mantenida en una operación conjunta cuando se obtiene el control conjunto del negocio
 - o NIC 12, "Impuesto sobre las ganancias": Todas las consecuencias impositivas del pago de dividendos se contabilizan de la misma manera
 - o NIC 23, "Costes por intereses": Cualquier préstamo específico originalmente realizado para desarrollar un activo apto se considera como parte de los préstamos genéricos cuando el activo esté listo para su uso o venta

Dichas normas se han tenido en cuenta con efecto 1 de enero 2019, reflejándose su impacto en los presentes estados financieros consolidados, el cual no ha sido significativo a excepción de la NIIF 16 "Arrendamientos" (Nota 2-g).

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes -

A la fecha de firma de las presentes cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas, modificaciones o interpretaciones han sido publicadas por el IASB y el *IFRS Interpretations Committee*, pero no han entrado todavía en vigor y están sujetas a su aprobación por la Unión Europea.

NIIF 10 (Modificación) y NIC 28 (Modificación), "Venta o aportación de activos entre un inversor y sus asociadas o negocios conjuntos"

- NIIF 17 "Contratos de seguros"
- NIIF 3 (Modificación) "Definición de un negocio"
- NIC 1 (Modificación) y NIC 8 (Modificación) "Definición de material"
- NIIF 9 (Modificación), NIIF 7 (Modificación) y NIC 39 (Modificación) "Reforma del tipo de interés de referencia"

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

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

c) Moneda funcional

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

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

La información contenida en estas cuentas anuales consolidadas es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante. Se han realizado por la dirección de la Sociedad dominante estimaciones soportadas en base a

información objetiva para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Las estimaciones y criterios se refieren a:

- El valor de mercado de los inmuebles para uso propio, las inversiones inmobiliarias y las existencias (Notas 9, 10 y 12).
Dicho valor de mercado ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas periódicamente por expertos independientes. Dichas valoraciones se han realizado a 31 de diciembre de 2019 y 2018 de acuerdo con los métodos descritos en las notas 4-b, 4-c y 4-t.
- La clasificación, valoración y el deterioro de las inversiones financieras (Nota 4-e).
- Estimación de las provisiones oportunas por insolvencias de cuentas a cobrar (Nota 13).
- Medición de los pasivos por impuesto diferido registrados en el estado de situación financiera consolidado (Notas 4-m y 19).
- La valoración de los activos clasificados como mantenidos para la venta (Notas 4-s y 24).
- La valoración y el deterioro del fondo de comercio (Nota 7).
- El valor de mercado de determinados activos financieros (Nota 11) e instrumentos financieros derivados (Nota 16).
- Evaluación de litigios y compromisos al cierre.

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlos (al alza o a la baja), lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en el estado de resultado consolidado.

e) Principios de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A., y de las sociedades controladas por la misma, cuyas cuentas anuales han sido preparadas por la dirección de cada sociedad del Grupo. El control se considera ostentado por la Sociedad dominante cuando ésta tiene el control efectivo de acuerdo con lo que se indica más adelante.

Los resultados de las sociedades dependientes adquiridas o vendidas durante el ejercicio se incluyen dentro del resultado consolidado desde la fecha efectiva de adquisición y se dejan de incluir desde el momento de la venta, según proceda.

Todas las cuentas a cobrar y pagar y otras transacciones entre sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

Cuando es necesario, los estados financieros de las sociedades dependientes se ajustan con el objetivo de que las políticas contables utilizadas sean homogéneas con las utilizadas por la Sociedad dominante. Todas las sociedades dependientes tienen la misma fecha de cierre que la Sociedad dominante, es decir, 31 de diciembre.

La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos. La participación de los minoritarios en:

- El patrimonio de sus participadas: se presenta en el epígrafe "Participaciones no dominantes" del estado de situación financiera consolidado dentro del epígrafe "Patrimonio Neto".
- Los resultados del periodo: se presentan en el epígrafe "Resultado neto atribuido a participaciones no dominantes" del estado de resultado consolidado.

Todas las sociedades que componen el Grupo han sido consolidadas aplicando el método de integración global, cuyas principales características se detallan a continuación:

- Se consolidan por el método de integración global las sociedades dependientes, entendidas como todas las entidades en las que el Grupo controla directa o indirectamente las políticas financieras y operativas, de forma que ejerce el poder sobre la participada. Ello, generalmente viene acompañado de una participación superior a la mitad de los derechos de voto. Adicionalmente, para evaluar si el Grupo controla a otra entidad, se considera el poder sobre la participada, la exposición o el derecho a los resultados variables de la inversión y la capacidad de utilizar dicho poder de modo que se pueda influir en el importe de esos retornos. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales

de voto, tanto los mantenidos por la Sociedad dominante como por terceros, siempre que dichos derechos tengan carácter sustantivo.

- La contabilización de las sociedades dependientes se realiza por el método de adquisición. El coste de adquisición es el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos de patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y contingencias identificables asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente por su valor razonable en la fecha de adquisición, con independencia del alcance de los intereses minoritarios. El exceso de coste de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Si el coste de adquisición es menor al valor razonable de los activos netos de la sociedad dependiente adquirida, la diferencia se reconoce directamente en el estado de resultado consolidado del ejercicio (el detalle de las sociedades consolidadas a 31 de diciembre de 2019 y 2018 se incluye en el Anexo).

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

f) Variaciones en el perímetro de consolidación

Durante el ejercicio 2019 se han producido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- Con fecha 20 de febrero 2019, la sociedad dependiente Utopicus Innovación Cultural, S.L. ha procedido a realizar una ampliación de capital por la compensación del crédito firmado el pasado 8 de octubre de 2018 con la Sociedad dominante, mediante la emisión de 4.547 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, más una prima de emisión de 4.995 miles de euros. La ampliación de capital ha sido suscrita íntegramente por la Sociedad dominante por un importe de 4.999 miles de euros. Como resultado de la operación la Sociedad dominante ha pasado a ostentar el 89,48% del capital de Utopicus.
- Con fecha 30 de abril de 2019, la Sociedad dominante ha adquirido el 45% del capital social de la sociedad dependiente Torre Marenostrum, S.L. (en adelante Torre), propietaria de un inmueble de oficinas situado en Barcelona. La Sociedad dominante era poseedora del 55% de las acciones de Torre con carácter previo a esta adquisición, y con dicha operación se convierte en su accionista único. El importe de dicha adquisición ha ascendido a 28.525 miles de euros.
- Con fecha 29 de julio de 2019, la sociedad dependiente Utopicus Innovación Cultural, S.L. procedió a realizar dos ampliaciones de capital, (i) la primera por compensación del crédito firmado el pasado 29 de julio de 2019, mediante la emisión de 8.986 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, más una prima de emisión de 4.991 miles de euros y (ii) una segunda ampliación de capital social mediante la emisión de 19.770 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, más una prima de emisión de 10.980 miles de euros. Ambas ampliaciones de capital han sido suscritas íntegramente por la Sociedad dominante por un importe de 5.000 y 11.000 miles de euros, respectivamente. Como resultado de las operaciones la Sociedad dominante se ha hecho con el 96,81% del capital de la sociedad dependiente.

Asimismo, durante el ejercicio 2019, la Sociedad dominante ha llevado a cabo la fusión por absorción de las sociedades Axiare Properties, S.L.U., Axiare Investigación, Desarrollo e Innovación, S.L.U., Chamaleon (CEDRO), S.L.U., Venusaur, S.L.U., Colonial Invest, S.L.U., Hofinac Real Estate, S.L.U., Fincas y Representaciones, S.A.U., Colonial Arturo Soría, S.L.U. y LE Offices Egeo, S.A.U., Danielstown Spain, S.L.U., Moorage Inversiones 2014, S.L.U., Almacenes Generales Internacionales, S.A.U., Soller, S.A.U. y Axiare Investments, S.L.U. y Torre Marenostrum, S.L.U.

Durante el ejercicio 2018 se produjeron las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- Con fecha 16 de enero de 2018, la Sociedad dominante adquirió el 100% del capital social de la sociedad española LE Offices Egeo, S.A.U. (en adelante Egeo), propietaria de un inmueble de oficinas situado en Madrid. El importe de dicha adquisición ascendió a 49.098 miles de euros, incluidos los costes asociados a la adquisición. Adicionalmente, en el ejercicio 2018, se procedió a la cancelación anticipada del préstamo mantenido por Egeo con una entidad financiera por importe de 30.182 miles de euros, intereses incluidos.
- Con fecha 20 de marzo de 2018, la sociedad dependiente Utopicus realizó una ampliación de capital por importe de 4 miles de euros, correspondientes a 3.638 participaciones sociales de un euro de valor nominal cada una de ellas, más prima de asunción, la cual fue íntegramente suscrita y desembolsada por la Sociedad dominante.



- Con fecha 7 de mayo de 2018, la Sociedad dominante adquirió el 100% de la sociedad dependiente Peñalvento, S.L.U. a la sociedad dependiente Almacenes Generales Internacionales, S.A.U. por un importe de 20.755 miles de euros.
- Con fecha 16 de noviembre de 2018 la Sociedad dominante adquirió a Qatar Holding, LLC y DIC Holding, LLC 10.323.982 acciones de la sociedad dependiente SFL mediante (i) la aportación a la Sociedad dominante de 7.136.507 acciones de la sociedad dependiente en contraprestación por la suscripción de acciones 53.523.803 nuevas acciones de la Sociedad dominante (Nota 14-a), (ii) el canje de 400.000 acciones de la sociedad dependiente SFL por 3.000.000 acciones de la Sociedad dominante que ésta mantenía en autocartera (Nota 14-f), y (iii) la venta a la Sociedad dominante de 2.787.475 acciones de la sociedad dependiente SFL por importe de 203.486 miles de euros.
- Con fecha 29 de noviembre la Sociedad dominante adquirió 281.022 acciones de la sociedad dependiente SFL, por importe de 18.969 miles de euros.
- Adicionalmente, la Sociedad dominante adquirió 441.000 acciones de la sociedad dependiente SFL, mediante el canje de 315.000 acciones de la Sociedad dominante mantenidas en autocartera (Nota 14-f) y 8.442 miles de euros miles de euros.

Oferta pública voluntaria de adquisición de acciones de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. -

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

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

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

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

Con fecha 2 de febrero de 2018, la CNMV hizo público el resultado de la OPA, la cual fue aceptada por 45.912.569 acciones representativas del 81,55% de las acciones a que se dirigía la OPA y al 58,07% del capital social de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., y que supuso un desembolso de 842.955 miles de euros.

Con este desembolso, el valor neto de la participación en Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. ascendió a 1.207.647 miles de euros, incluyendo el valor de la participación mantenida por la Sociedad dominante con carácter previo a la fecha de toma de control. Con ello, considerando las acciones ya poseídas previamente por la Sociedad dominante, ésta pasó a ostentar 68.674.633 acciones, representativas del 86,86% del capital social de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A.

Motivación de la combinación de negocios -

Tal y como se exponía en el folleto explicativo de la OPA, con la adquisición de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., el Grupo consolidó su posicionamiento como plataforma europea del mercado de oficinas prime de París, Madrid y Barcelona. La cartera de activos de Axiare a 30 de septiembre de 2017, con un 74% de oficinas, de las cuales un 93% estaban ubicadas en Madrid, ofrecía una complementariedad clara con la estrategia del Grupo que consiste en invertir en los mercados de oficinas de Madrid, Barcelona y París centrándose en edificios de calidad. La adquisición de Axiare permitiría a Colonial aumentar el valor de su cartera actual e incrementar la exposición del Grupo en España. Asimismo, las sinergias con la adquisición de Axiare podían suponer un ahorro en costes operativos. Por otra parte, permitiría una posible optimización de la estructura de financiación de Axiare como consecuencia de su integración al Grupo.

Activos netos adquiridos y coste de la combinación de negocios -

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

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

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

Estas estimaciones iniciales tenían carácter provisional, si bien fueron definitivas.

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

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

El valor razonable de las cuentas por cobrar adquiridas, principalmente de naturaleza comercial, ascendía a 15.886 miles de euros y no difería de sus importes contractuales brutos. Los administradores de la Sociedad dominante no estimaban que a la fecha de adquisición hubiera indicios de que no se fueran a cobrar en su totalidad.

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

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

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

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

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

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

Con fecha 4 de julio de 2018 quedó inscrita en el registro mercantil de Madrid la escritura de fusión otorgada en fecha 2 de julio de 2018 entre Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. En este sentido, para atender el canje de la fusión, la Sociedad dominante emitió 19.273.622 nuevas acciones ordinarias de 2,50 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, representativas de un 4,43% del capital social de Colonial antes de la fusión, para su entrega a los accionistas de Axiare conforme al régimen

y procedimiento de canje establecido al efecto. El importe total de la ampliación ascendió a 157.909 miles de euros, de los cuáles 48.184 miles de euros correspondían a capital social y 109.725 miles de euros a prima de emisión. Las nuevas acciones fueron admitidas a negociación con fecha 9 de julio de 2018.

A 31 de diciembre de 2019, las sociedades dependientes Colonial Trámit, S.L.U., SAS SB2, SAS SB3 y SCI SB3 están inactivas. A 31 de diciembre de 2018, las sociedades dependientes Colonial Invest, S.L.U. y Axiare Properties, S.L.U. también estaban inactivas.

g) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria consolidada referida al ejercicio 2019 se presenta a efectos comparativos con la información del ejercicio 2018.

El Grupo ha adoptado la NIIF 16 retroactivamente desde 1 de enero de 2019, si bien no ha reexpresado las cifras comparativas para el ejercicio 2018, como se permite bajo las disposiciones transitorias específicas de la norma. Las reclasificaciones y los ajustes que surgen de las nuevas reglas de arrendamiento se reconocen por tanto en el estado de situación financiera consolidado inicial a 1 de enero de 2019.

Con la adopción de la NIIF 16, el grupo reconoció los pasivos por arrendamientos en relación con los arrendamientos que anteriormente se habían clasificado como arrendamientos operativos bajo los principios de la NIC 17 Arrendamientos. Estos pasivos se valoraron al valor actual de los restantes pagos por arrendamiento, descontados utilizando el tipo incremental de endeudamiento del arrendatario a 1 de enero de 2019. El tipo incremental medio ponderado de endeudamiento del arrendatario aplicado a los pasivos por arrendamiento el 1 de enero de 2019 fue del 5,158%.

Las nuevas valoraciones de los pasivos por arrendamiento se reconocieron como ajustes a los correspondientes activos por derecho de uso inmediatamente después de la fecha de aplicación inicial.

	Miles de euros 1 de enero de 2019
Compromisos por arrendamiento operativo presentados a 31 de diciembre de 2018	22.591
Descontados usando el tipo incremental de endeudamiento del arrendatario en la fecha de aplicación inicial	17.914
Pasivo por arrendamiento reconocido a 1 de enero de 2019	17.914
Del cual son:	
Pasivos por arrendamiento corrientes	2.298
Pasivos por arrendamiento no corrientes	15.616

Los activos por derecho de uso asociados con arrendamientos de inmuebles se valoraron sobre una base retroactiva como si las reglas se hubiesen aplicado siempre. Los activos por derecho de uso reconocidos están relacionados con los siguientes tipos de activos:

	Miles de euros 1 de enero de 2019
Inmuebles	16.593
Total activos por derecho de uso	16.593

El cambio de política contable afectó a las siguientes partidas del estado de situación financiera consolidado a 1 de enero de 2019:

- Activos por derechos de uso – incremento de 16.593 miles de euros (Nota 8).
- Activos por impuestos diferidos y no corrientes – incremento de 330 miles de euros (Notas 8 y 19-e)
- Pasivos por arrendamiento – incremento de 17.914 miles de euros (Nota 8).

El impacto neto sobre las reservas consolidadas y las participaciones no dominantes a 1 de enero de 2019 ha sido una disminución de 887 y 104 miles de euros, respectivamente.



Las ganancias por acción a 31 de diciembre de 2019 no han variado significativamente como resultado de la adopción de la NIIF 16.

Al aplicar la NIIF 16 por primera vez, el Grupo ha usado las siguientes soluciones prácticas permitidas por la norma:

- el uso de un tipo de descuento único para una cartera de arrendamientos con características razonablemente similares,
- confianza en las evaluaciones previas sobre si los arrendamientos son onerosos,
- contabilización de los arrendamientos operativos con un plazo de arrendamiento restante de menos de 12 meses a 1 de enero de 2019 como arrendamientos a corto plazo,
- la exclusión de los costes directos iniciales en la valoración del activo por derecho de uso en la fecha de aplicación inicial, y
- la actuación retroactiva para determinar el plazo de arrendamiento cuando el contrato contiene opciones para prorrogar o rescindir el arrendamiento.

El Grupo ha optado por no evaluar de nuevo si un contrato es, o contiene, un arrendamiento en la fecha de aplicación inicial. En su lugar, para los contratos firmados antes de la fecha de transición, el Grupo confía en la evaluación que hizo aplicando la NIC 17 y la CINIIF4 Determinación de si un Acuerdo Contiene un Arrendamiento.

h) Agrupación de partidas

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

i) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2018.

j) Fondo de maniobra negativo

A 31 de diciembre de 2019, el Grupo tiene un fondo de maniobra negativo de 270.868 miles de euros, si bien el Grupo dispone de líneas de financiación no dispuestas suficientes para hacer frente a dicha cuantía (Nota 15).

3. Distribución del resultado de la Sociedad dominante

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2019 formulada por el consejo de administración de la Sociedad dominante y que se someterá a la aprobación de la junta general de accionistas es la siguiente:

	Miles de Euros
Resultado del ejercicio de la Sociedad dominante	87.867
A reserva legal	8.787
A dividendo	79.080
Total distribuido	87.867

El consejo de administración de la Sociedad dominante someterá a la aprobación de la junta de accionistas una propuesta de distribución de dividendos de 0,22 euros por acción, que, atendiendo al actual número de acciones emitidas, supondría un dividendo total máximo de 111.785 miles de euros. El importe definitivo del dividendo, así como la naturaleza de las reservas a distribuir, será determinado con carácter previo a su distribución en función de las acciones que la Sociedad dominante mantenga en autocartera (Nota 14-f).

Asimismo, durante los últimos 5 ejercicios la Sociedad dominante ha distribuido las siguientes cantidades:

Miles de euros	2014	2015	2016	2017	2018
Dividendos distribuidos	-	47.833	62.749	77.219	101.567



4. Normas de valoración

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

a) Combinaciones de negocio y activos intangibles

Inmovilizado intangible -

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

Combinaciones de negocio -

Las combinaciones de negocios se contabilizan por el método de adquisición.

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

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

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

Deterioro del fondo de comercio -

El fondo de comercio no está sujeto a amortización y se somete anualmente a pruebas de deterioro del valor, o con más frecuencia en caso de sucesos o cambios en las circunstancias que indiquen que podría haber sufrido deterioro del valor. Se reconoce una pérdida por deterioro del valor por el importe por el que el importe en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable de un activo menos los costes de enajenación y el valor en uso. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan a los niveles más bajos para los que hay flujos de entrada de efectivo identificables por separado que sean en gran medida independientes de los flujos de entrada de efectivo de otros activos o grupos de activos (unidades generadoras de efectivo).

b) Inmovilizado material (Nota 9)

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

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

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



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

	Años de vida útil estimada	
	España	Francia
Inmuebles para uso propio		
Construcciones	50	50
Instalaciones	10 a 15	10 a 50
Otro inmovilizado material	4 a 10	5 a 50

Los beneficios o pérdidas surgidos de la venta (Nota 20-g) o retiro de un activo (Nota 20-f) del presente epígrafe se determinan como la diferencia entre el precio de venta y su valor neto contable, reconociéndose en el estado de resultado consolidado.

c) Inversiones inmobiliarias (Nota 10)

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

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

Los beneficios o pérdidas derivados de las variaciones en el valor razonable de los inmuebles de inversión se incluyen en los resultados de período en que se producen, registrándolo en el epígrafe "Variaciones de valor de inversiones inmobiliarias" del estado de resultado consolidado (Nota 20-f). Dichos resultados no se incluyen en el resultado de explotación dado que las variaciones de valor no están directamente relacionadas con la gestión de la dirección del Grupo.

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

Cuando el Grupo registra como mayor valor razonable de una inversión inmobiliaria el coste de un activo que sustituye a otro ya incluido en dicho valor, el Grupo procede a reducir el valor del inmueble en el valor razonable del activo sustituido, registrando dicho impacto en el epígrafe "Resultado por variación de valor de activos y por deterioro" del estado de resultado consolidado (Nota 20-f). En aquellos casos en que no se pueda identificar el valor razonable del activo sustituido, éste se registrará incrementando el valor razonable del inmueble, y posteriormente se reevalúa de forma periódica tomando como referencia las valoraciones realizadas por externos independientes.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de las inversiones inmobiliarias. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por terceros expertos independientes a la fecha de realización del estado de situación financiera consolidado (Jones Lang LaSalle y CB Richard Ellis Valuation en España, tanto para los ejercicios 2019 como 2018 y en Francia para el ejercicio 2019, CB Richard Ellis Valuation y Cushman & Wakefield y para el ejercicio 2018, Jones Lang LaSalle y Cushman & Wakefield), de forma que, al cierre de cada periodo, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de las propiedades de inversión a dicha fecha. Los informes de valoración de los expertos independientes sólo contienen las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones efectuadas, que se refieren a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por el Grupo.

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo durante los ejercicios 2019 y 2018 es principalmente el descuento de flujos de caja (*Discounted Cash Flow*, en adelante, "DCF").

Salvo que las características específicas de una inversión sugieran otra cosa, se aplica la técnica DCF sobre un horizonte de 10 años, de conformidad con la práctica habitual en el mercado. El flujo de tesorería se desarrolla a lo

largo del periodo de estudio mes a mes, para reflejar los incrementos del IPC y el calendario de actualizaciones de la renta, vencimientos de los contratos de arrendamiento, etc.

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

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

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

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

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

Las variables claves más relevantes de dicho método a los efectos del análisis de sensibilidad son la determinación de los ingresos netos y la tasa de rentabilidad, especialmente al tratarse de un modelo de descuento de flujos a 10 años. El resto de las variables consideradas, si bien son tenidas en consideración para la determinación del valor razonable, se considera que no son claves, por lo que no se incluye información cuantitativa, ni procede a sensibilizarlas.

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

El detalle de las *yields* consideradas, así como las hipótesis empleadas en la estimación de crecimiento de flujos previstos, para los ejercicios 2019 y 2018, se detallan en los siguientes cuadros:

Yields (%) – Oficinas	Brutas	
	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018
Barcelona – Prime Yield		
Cartera en explotación	4,35	4,72
Total cartera	4,37	4,75
Madrid – Prime Yield		
Cartera en explotación	4,27	4,53
Total cartera	4,30	4,51
Paris – Prime Yield		
Cartera en explotación	3,14	3,23
Total cartera	3,02	3,24

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2019					
Incremento de rentas (%) – Oficinas	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona – Cartera en explotación	3,0	3,0	3,0	3,0	2,25
Total cartera	3,0	3,0	3,0	3,0	2,25
Madrid – Cartera en explotación	3,0	3,0	3,0	3,0	2,5
Total cartera	3,0	3,0	3,0	3,0	2,5
Paris – Cartera en explotación	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Total cartera	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5

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

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

La variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad tiene el siguiente impacto sobre las valoraciones utilizadas por el Grupo a 31 de diciembre de 2019 y 2018, para la determinación del valor de sus activos inmobiliarios: inmovilizado material -uso propio, inversiones inmobiliarias, existencias y activos clasificados como mantenidos para la venta:

Sensibilidad de la valoración a modificaciones de un cuarto de punto de las tasas de rentabilidad	Miles de Euros		
	Valoración	Disminución de un cuarto de punto	Aumento de un cuarto de punto
Diciembre 2019	12.196.429	878.506	(755.998)
Diciembre 2018	11.348.133	776.117	(671.522)

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

	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018
<i>Epígrafes del estado de situación financiera consolidado -</i>		
Inmovilizado material – Uso propio	36.973	34.734
Inversiones inmobiliarias (Nota 10)	11.796.117	11.083.133
Existencias (Nota 12)	48.196	46.587
Activos clasificados como mantenidos para la venta (Nota 24)	176.434	26.091
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar – Incentivos al alquiler (Nota 13)	86.733	88.061
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar – Derechos de arrendamiento adquiridos	3.994	-
Total Epígrafes del estado de situación financiera consolidado	12.148.447	11.278.606
Plusvalías latentes activos registrados bajo NIC 16	37.726	31.614
Plusvalías latentes otros activos	4.256	11.913
Pagos pendientes	6.000	26.000
Valoración	12.196.429	11.348.133

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

Los ingresos devengados durante los ejercicios 2019 y 2018 derivados del alquiler de inversiones inmobiliarias han ascendido a 354.514 y 348.273 miles de euros (Nota 20-a), respectivamente y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" del estado de resultado integral consolidado.

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

d) Deterioro del valor del inmovilizado material

A la fecha de cada cierre, Grupo revisa los importes en libros de sus activos materiales para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos los costes de enajenación o disposición por otra vía y su valor en uso. En el caso de que el activo no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, el Grupo calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

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

e) Inversiones y otros activos financieros

Clasificación

El grupo clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías de valoración:

- aquellos que se valoran con posterioridad a valor razonable (ya sea con cambios en resultados o en otro resultado global), y
- aquellos que se valoran a coste amortizado.

La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para gestionar los activos financieros y de los términos contractuales de los flujos de efectivo.

Para los activos valorados a valor razonable, las ganancias y pérdidas se registrarán en resultados o en otro resultado global. Para las inversiones en instrumentos de patrimonio que no se mantienen para negociación, esto dependerá de si el grupo realizó una elección irrevocable en el momento del reconocimiento inicial para contabilizar la inversión en patrimonio a valor razonable con cambios en otro resultado global.

El Grupo reclasifica las inversiones en deuda cuando y solo cuando cambia su modelo de negocio para gestionar esos activos.

Reconocimiento y baja en cuentas

Las compras y ventas convencionales de activos financieros se reconocen en la fecha de negociación, que es la fecha en que el grupo se compromete a comprar o vender el activo. Los activos financieros se dan de baja en cuentas cuando expiran o se ceden los derechos a recibir flujos de efectivo de los activos financieros y el grupo ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad.

Valoración

En el momento de reconocimiento inicial, el grupo valora un activo financiero a su valor razonable más, en el caso de un activo financiero que no sea a valor razonable con cambios en resultados, los costes de la transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero. Los costes de la transacción de activos financieros registrados a valor razonable con cambios en resultados se reconocen como gastos en resultados.

Los activos financieros con derivados implícitos se consideran en su totalidad al determinar si sus flujos de efectivo son únicamente el pago de principal e intereses.

Instrumentos de deuda

La valoración posterior de los instrumentos de deuda depende del modelo de negocio del grupo para gestionar el activo y de las características de los flujos de efectivo del activo. Hay tres categorías de valoración en las que el grupo clasifica sus instrumentos de deuda:

- Coste amortizado: Los activos que se mantienen para el cobro de flujos de efectivo contractuales cuando esos flujos de efectivo representan sólo pagos de principal e intereses se valoran a coste amortizado. Los ingresos por intereses de estos activos financieros se incluyen en ingresos financieros de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo. Cualquier ganancia o pérdida que surja cuando se den de baja se reconoce directamente en el resultado del ejercicio. Las pérdidas por deterioro del valor se presentan como una partida separada en el estado de resultados.
- Valor razonable con cambios en otro resultado global: Los activos que se mantienen para el cobro de flujos de efectivo contractuales y para vender los activos financieros, cuando los flujos de efectivo de los activos representan sólo pagos de principal e intereses, se valoran a valor razonable con cambios en otro resultado global. Los movimientos en el importe en libros se llevan a otro resultado global, excepto para el reconocimiento de ganancias o pérdidas por deterioro del valor, ingresos ordinarios por intereses y ganancias o pérdidas por diferencias de cambio que se reconocen en resultados. Cuando el activo financiero se da de baja en cuentas, la ganancia o pérdida acumulada previamente reconocida en otro resultado global se reclasifica desde patrimonio neto a resultados y se reconoce en gastos financieros. Los ingresos por intereses de estos activos financieros se incluyen en ingresos financieros de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo. Las ganancias y pérdidas por diferencias de cambio se presentan en gastos financieros y el gasto por deterioro del valor se presenta como una partida separada en el estado de resultados.
- Valor razonable con cambios en resultados: Los activos que no cumplen el criterio para a coste amortizado o para a valor razonable con cambios en otro resultado global se reconocen a valor razonable con cambios en resultados. Una ganancia o una pérdida en una inversión en deuda que se reconozca con posterioridad a valor razonable con cambios en resultados se reconoce en resultados y se presenta neta en el estado de resultados dentro de gastos financieros en el ejercicio en que surge.

Instrumentos de patrimonio neto

El grupo valora posteriormente todas las inversiones en patrimonio neto a valor razonable. Cuando la dirección del grupo ha optado por presentar las ganancias y pérdidas en el valor razonable de las inversiones en patrimonio neto en otro resultado global, no hay reclasificación posterior de las ganancias y pérdidas en el valor razonable a resultados



siguiendo a la baja en cuentas de la inversión. Los dividendos de tales inversiones siguen reconociéndose en el resultado del ejercicio como otros ingresos cuando se establece el derecho de la sociedad a recibir los pagos.

Los cambios en el valor razonable de activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se reconocen en gastos financieros en el estado de resultados cuando sea aplicable. Las pérdidas por deterioro del valor (y reversiones de las pérdidas por deterioro del valor) sobre inversiones en patrimonio neto valoradas a valor razonable con cambios en otro resultado global no se presentan separadamente de otros cambios en el valor razonable.

Deterioro del valor

El grupo evalúa sobre una base prospectiva las pérdidas de crédito esperadas asociadas con sus activos a coste amortizado y a valor razonable con cambios en otro resultado global. La metodología aplicada para deterioro del valor depende de si ha habido un incremento significativo en el riesgo de crédito.

Para los deudores comerciales, dada la composición de la cartera del Grupo, formada por empresas de reconocido prestigio y contrastada solvencia financiera, el bajo historial de pérdidas procedentes de los saldos de deudores en los últimos 10 ejercicios, incluidos los años de crisis financiera, el Grupo ha estimado que el deterioro por pérdida esperada de dichos activos financieros no es significativo.

f) Deudores (Nota 13)

Los saldos de deudores son registrados al valor recuperable, es decir, minorados, en su caso, por las correcciones que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad, en los cuales concurren circunstancias que permitan, razonablemente, su calificación como de dudoso cobro.

g) Efectivo y medios equivalentes (Nota 15-k)

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

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

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

h) Instrumentos de patrimonio propio (Nota 14)

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

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

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

i) Provisiones y pasivos contingentes (Nota 18)

Los administradores de la Sociedad dominante, en la formulación de las cuentas anuales consolidadas, diferencian entre:

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

Las cuentas anuales consolidadas recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen y se detallan en la Nota 18.

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

j) Prestaciones a los empleados

Indemnizaciones por cese -

De acuerdo con la legislación vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión y se crea una expectativa válida frente a terceros sobre el despido. A 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad dominante no mantiene provisión alguna por este concepto.

Compromisos por pensiones -

Durante el ejercicio 2019 y 2018, la Sociedad dominante tiene asumido, con los consejeros ejecutivos y con un miembro de la alta dirección, el compromiso de realizar una aportación definida para la contingencia de jubilación a un plan de pensiones externo, que cumple los requisitos establecidos en el Real Decreto 1588/1999, de 15 de octubre.

El subgrupo SFL mantiene a 31 de diciembre de 2019 y 2018, varios planes de pensiones de prestación definida. El cálculo de los compromisos por prestación definida es realizado periódicamente por actuarios expertos independientes. Las hipótesis actuariales utilizadas para el cálculo de las obligaciones están adaptadas a la situación y normativa francesa, de acuerdo con la NIC 19. Para dichos planes, el coste actuarial registrado en el estado de resultado consolidado es la suma del coste de los servicios del periodo, el coste por intereses y las pérdidas y ganancias actuariales. A 31 de diciembre de 2019 el pasivo neto por prestaciones definidas asciende a 1.018 miles de euros (902 miles de euros a 31 de diciembre de 2018).

Pagos basados en acciones (Nota 21) -

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

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

k) Instrumentos financieros derivados (Nota 16)

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para gestionar su exposición a las variaciones de tipo de interés. Todos los instrumentos financieros derivados, tanto si son designados de cobertura como si no lo son, se han contabilizado a valor razonable, siendo éste el valor de mercado para instrumentos cotizados, o en el caso de instrumentos no cotizados, valoraciones basadas en modelos de valoración de opciones o flujos de caja descontados. En la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros derivados se ha tomado como referencia las valoraciones realizadas por terceros expertos independientes (Solventis A.V., S.A., tanto para el ejercicio 2019 como para el 2018).

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

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

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

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

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

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

El método utilizado para determinar la eficacia de los instrumentos financieros de cobertura consiste en el cálculo de la correlación estadística que existe entre los tipos de interés de referencia a cada fecha de fijación del derivado y del pasivo cubierto relacionado, considerando que el instrumento financiero de cobertura es eficaz cuando el resultado de la correlación estadística anterior se encuentra situado entre 0,80 y 1.

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

I) Corriente / no corriente

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

El negocio principal del Grupo lo constituye la actividad patrimonial, para el que se considera que el ciclo normal de sus operaciones se corresponde con el ejercicio natural por lo que se clasifican como corrientes los activos y pasivos con vencimiento inferior o igual a un año, y como no corrientes, aquellos cuyo vencimiento supera el año, excepto para las cuentas a cobrar derivadas del registro de los incentivos al alquiler (Notas 4-n y 13-c) que son linealizados durante la duración mínima del contrato de alquiler y que se consideran un activo corriente.

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

m) Impuesto sobre las ganancias (Nota 19)

Régimen general -

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

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

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

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

De acuerdo con lo establecido en la NIC 12, en la medición de los pasivos por impuesto diferido el Grupo refleja las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que se espera recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos. En este sentido, para los pasivos por impuestos diferidos que surgen de propiedades de inversión que se miden utilizando el modelo del valor razonable de la NIC 40, existe una presunción refutable de que su importe en libros se recuperará mediante la venta. En consecuencia, el pasivo por impuesto diferido de las inversiones inmobiliarias del Grupo ubicadas en España se ha calculado aplicando un tipo impositivo del 25% minorado por los créditos fiscales existentes y no registrados a 31 de diciembre de 2019. Con ello, la tasa efectiva de liquidación se ha fijado en un 18,75%.

Hasta el 31 de diciembre de 2016, la Sociedad dominante era la cabecera de un grupo de sociedades acogido al régimen de consolidación fiscal, con el grupo fiscal número 6/08.

Régimen SOCIMI -

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

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

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

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

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

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

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

El plazo se computará:

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

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

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

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

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

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

Régimen SIIC – Subgrupo SFL -

Las sociedades del subgrupo SFL están acogidas desde el 1 de enero de 2003 al régimen fiscal francés aplicable a las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas (en adelante régimen SIIC). Dicho régimen permite registrar los activos afectos a la actividad patrimonial a valor de mercado de la fecha de opción por el régimen, tributando actualmente a un tipo impositivo del 19% (en adelante "exit tax") sobre la plusvalía latente en el momento de la opción, pagadero en un plazo de cuatro años, sobre las plusvalías registradas.

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

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

Con fecha 30 de diciembre de 2006, se aprobó una nueva modificación del régimen SIIC ("SIIC 4"), en la cual se establecía, entre otros aspectos, que los dividendos distribuidos anualmente a los accionistas que mantengan directa o indirectamente al menos un 10% del capital de una sociedad SIIC, y que estén exentos de impuestos o sometidos a un impuesto inferior en 2/3 partes del impuesto de sociedades francés de régimen general, se verán gravados por un pago del 20% por parte de la sociedad SIIC. Dicha disposición es de aplicación a los dividendos distribuidos a partir del 1 de julio de 2007. A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad dominante comunicó a SFL, que los dividendos distribuidos a partir del 1 de julio de 2007 tributan en España a un tipo impositivo superior al 11,11% mediante la renuncia parcial a la exención de dichos dividendos. En consecuencia, no era de aplicación la retención en origen del 20% mencionada anteriormente.

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

n) Ingresos y gastos (Nota 20)

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

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

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

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

Arrendamiento de inmuebles-

De acuerdo con lo establecido en la NIIF 16, los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. En este sentido, a 31 de diciembre de 2019 y 2018, la totalidad de los arrendamientos del Grupo tienen el tratamiento de arrendamientos operativos.

Arrendamiento de inmuebles-Arrendador -

Los ingresos procedentes de los arrendamientos operativos se reconocen como ingreso de forma lineal a lo largo del plazo de arrendamiento, y los costes iniciales directos incurridos en la contratación de dichos arrendamientos operativos se imputan al estado de resultado consolidado de forma lineal durante la duración mínima del contrato de arrendamiento.

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

Condiciones de arrendamiento específicas: incentivos al alquiler -

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

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

Arrendamiento de inmuebles-Arrendatario -

Hasta el ejercicio 2018, los alquileres de inmovilizado material se clasificaban como arrendamientos operativos. Los pagos hechos bajo arrendamientos operativos (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargaban a resultados de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

Desde el 1 de enero de 2019, los arrendamientos se reconocen como un activo por derecho de uso y el correspondiente pasivo en la fecha en que el activo arrendado está disponible para su uso por el Grupo. Cada pago por arrendamiento se asigna entre el pasivo y el gasto financiero. El gasto financiero se carga a resultados durante el plazo del arrendamiento de forma que produzca un tipo de interés periódico constante sobre el saldo restante del pasivo para cada ejercicio. El activo por derecho de uso se amortiza durante la vida útil del activo o el plazo de arrendamiento, el más pequeño de los dos, sobre una base lineal.

Los activos y pasivos que surgen de un arrendamiento se valoran inicialmente sobre la base del valor actual. Los pasivos por arrendamiento incluyen el valor actual neto de los siguientes pagos por arrendamiento:

- pagos fijos (incluyendo pagos fijos en esencia), menos cualquier incentivo por arrendamiento a cobrar,
- los pagos variables por arrendamiento que dependen de un índice o un tipo,
- los importes que se espera que abone el arrendatario en concepto de garantías de valor residual,
- el precio de ejercicio de una opción de compra si el arrendatario tiene la certeza razonable de que ejercerá esa opción, y
- los pagos de penalizaciones por rescisión del arrendamiento, si el plazo del arrendamiento refleja el ejercicio por el arrendatario de esa opción.

Los pagos por arrendamiento se descuentan usando el tipo de interés implícito en el arrendamiento. Si ese tipo no se puede determinar, se usa el tipo incremental de endeudamiento, siendo el tipo que el arrendatario tendría que pagar para pedir prestados los fondos necesarios para obtener un activo de valor similar en un entorno económico similar con términos y condiciones similares.

Los activos por derecho de uso se valoran a coste que incluye lo siguiente:

- el importe de la valoración inicial del pasivo por arrendamiento,
- cualquier pago por arrendamiento hecho en o antes de la fecha de inicio menos cualquier incentivo por arrendamiento recibido,
- cualquier coste directo inicial, y
- los costes de restauración.

Los pagos asociados con arrendamientos a corto plazo y arrendamientos de activos de escaso valor se reconocen sobre una base lineal como un gasto en resultados. Arrendamientos a corto plazo son arrendamientos con un plazo de arrendamiento de 12 meses o menos.

o) Costes por intereses

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de inversiones inmobiliarias o existencias (Notas 10 y 12), que necesariamente precisan un período de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al coste de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta.

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

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

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

q) Costes repercutidos a arrendatarios

De acuerdo con las NIIF-UE, el Grupo no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias, y se presentan minorando los correspondientes costes en el estado de resultado consolidado. Los importes repercutidos por estos conceptos en los ejercicios 2019 y 2018 ha ascendido a 64.155 y 65.341 miles de euros, respectivamente.

En este sentido, los gastos directos de operaciones relacionados con propiedades de inversión que generaron ingresos por rentas durante los ejercicios 2019 y 2018, incluidos dentro del epígrafe "Beneficio de explotación" del estado de resultado consolidado, ascienden a 91.726 y 91.780 miles de euros, respectivamente, antes de ser minorados por los costes repercutidos a los arrendatarios. El importe de dichos gastos asociados a propiedades de inversión que no generaron ingresos por rentas no ha sido significativo.

r) Transacciones con vinculadas

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

s) Activos clasificados como mantenidos para la venta (Nota 24)

Los activos clasificados como mantenidos para la venta se valoran de acuerdo con la norma de valoración aplicable en cada caso o a su valor razonable menos los costes necesarios para su enajenación, el menor.

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

El Grupo Colonial procede a clasificar los activos clasificados como mantenidos para la venta cuando existe para estos una decisión formalizada en el consejo de administración o por la comisión ejecutiva, y se estima que existe una alta probabilidad de venta en el plazo de doce meses.

t) Existencias

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

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

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

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

El valor de mercado se determina periódicamente a través de valoraciones de expertos independientes (Jones Lang LaSalle) que han sido realizadas de acuerdo con los estándares de valoración y tasación publicados por la *Royal Institute of Chartered Surveyors* (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los estándares internacionales de valoración (IVS) publicados por el comité internacional de estándares de valoración (IVSC).

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

u) Jerarquía del valor razonable

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

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

En aplicación de la NIIF 13, el Grupo ha estimado el riesgo de crédito bilateral con el objetivo de reflejar tanto el riesgo propio como de la contraparte en el valor razonable de los derivados (Nota 4-k). Se estima que el riesgo de crédito no es significativo a 31 de diciembre de 2019 y 2018.

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

31 de diciembre de 2019	Miles de Euros		
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos			
Instrumentos financieros derivados:			
Calificados de cobertura	-	25.379	-
No calificados de cobertura	-	-	-
Total activos (Nota 16)	-	25.379	-
Pasivos			
Instrumentos financieros derivados:			
Calificados de cobertura	-	1.792	-
No calificados de cobertura	-	1.665	-
Total pasivos (Nota 16)	-	3.457	-

31 de diciembre de 2018	Miles de Euros		
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos			
Instrumentos financieros derivados:			
No calificados de cobertura	-	591	-
Total activos (Nota 16)	-	591	-
Pasivos			
Instrumentos financieros derivados:			
Calificados de cobertura	-	2.650	-
No calificados de cobertura	-	1.041	-
Total pasivos (Nota 16)	-	3.691	-

5. Resultado por acción

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

Tanto a 31 de diciembre de 2019 como de 2018 no existen instrumentos que puedan tener efecto dilutivo significativo sobre el número promedio de acciones ordinarias de la Sociedad dominante.

	Miles de Euros	
	2019	2018
Resultado consolidado atribuido a los accionistas de la Sociedad dominante:	826.799	524.763
	Nº de acciones	Nº de acciones
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	507.661	448.214
	Euros	Euros
Resultado básico por acción:	1,63	1,17
Resultado diluido por acción:	1,63	1,17

6. Información financiera por segmentos

a) Criterios de segmentación

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

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo Colonial en vigor a 31 de diciembre de 2019 y 2018 y que se ha utilizado por la dirección del Grupo para analizar el desempeño financiero de los distintos segmentos de operación.

b) Bases y metodología de la información por segmentos de negocio

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

Los ingresos ordinarios del segmento corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles al segmento, así como las ganancias procedentes de ventas de inversiones inmobiliarias. Los ingresos ordinarios de cada segmento no incluyen ingresos por intereses y dividendos.

Los gastos de cada segmento se determinan por los gastos derivados de las actividades de explotación que le sean directamente atribuibles y la pérdida derivada de la venta de inversiones inmobiliarias. Estos gastos repartidos no incluyen ni intereses ni el gasto de impuesto sobre las ganancias ni los gastos generales de administración correspondientes a los servicios generales que no estén directamente imputados a cada segmento de negocio.

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la actividad y explotación de los mismos. El Grupo no tiene establecidos criterios de reparto de la deuda financiera y el patrimonio por segmentos. La deuda financiera se atribuye en su totalidad a la "Unidad corporativa".

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

Información por segmentos 2019	Miles de Euros						
	Patrimonio				Total Patrimonio	Unidad corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	París	Resto			
Ingresos							
Cifra de negocios (Nota 20-a)	48.248	101.290	198.710	6.266	354.514	-	354.514
Otros ingresos (Nota 20-b)	6	53	7.403	-	7.462	2.155	9.617
Beneficio neto por ventas de activos (Nota 20-g)	3.949	9.569	-	6.406	19.924	-	19.924
Beneficio / (Pérdida) de explotación	47.209	94.669	195.773	12.093	349.744	(50.679)	299.065
Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 20-f)	171.813	176.502	526.889	(1.505)	873.699	-	873.699
Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 20-f)	(27)	(236)	(3)	-	(266)	(61.628)	(61.894)
Resultado financiero (Nota 20-h)	-	-	-	-	-	(96.088)	(96.088)
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	1.014.782	1.014.782
Resultado consolidado neto	-	-	-	-	-	992.523	992.523
Resultado neto atribuido a participaciones no dominantes (Nota 20-j)	-	-	-	-	-	(165.724)	(165.724)
Resultado neto atribuido a los accionistas de la Sociedad dominante (Nota 5)	-	-	-	-	-	826.799	826.799

No se han producido transacciones significativas entre segmentos durante el ejercicio 2019.

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

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	París	Resto	Total Patrimonio		
Activo							
Fondo de comercio	-	-	-	-	-	-	-
Activos intangibles, inmovilizado material, activos por derechos de uso, inversiones inmobiliarias, existencias y activos clasificados como mantenidos para la venta (Notas 8, 9, 10, 12 y 24)	1.534.678	3.416.824	7.046.253	49.576	12.047.331	43.003	12.090.334
Activos financieros	2.098	5.691	8.225	(314)	15.700	260.135	275.835
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	-	8.681	8.681
Deudores comerciales y otros activos corrientes	-	-	-	-	-	126.661	126.661
Total Activo	1.536.776	3.422.515	7.054.478	49.262	12.063.031	438.480	12.501.511

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	París	Resto	Total Patrimonio		
Pasivo							
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros (Notas 15 y 16)	-	-	-	-	-	449.062	449.062
Emisión de obligaciones y valores similares (Nota 15)	-	-	-	-	-	4.429.168	4.429.168
Pasivos por arrendamiento (Nota 8)	-	-	-	-	-	14.393	14.393
Pasivos operativos (proveedores y acreedores)	-	-	-	-	-	158.578	158.578
Otros Pasivos	-	-	-	-	-	489.813	489.813
Total Pasivo	-	-	-	-	-	5.541.014	5.541.014

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	París	Resto	Total Patrimonio		
Otra información							
Inversiones en inmovilizado intangible, material, inversiones inmobiliarias y existencias	131.825	71.439	60.297	622	264.183	3.396	267.579
Amortizaciones	(609)	(3.646)	(492)	-	(4.747)	(2.193)	(6.940)
Gastos que no suponen salida de efectivo diferente a las amortizaciones del periodo:							
- Variación de provisiones (Nota 20-e)	25	235	47	(2)	305	6.655	6.960
- Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 20-f)	171.813	176.502	526.889	(1.505)	873.699	-	873.699
- Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 20-f)	(27)	(236)	(3)	-	(266)	(61.628)	(61.894)

Información por segmentos 2018	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	París	Resto	Total Patrimonio		
Ingresos							
Cifra de negocios (Nota 20-a)	41.629	106.144	193.509	6.757	348.039	234	348.273
Otros ingresos (Nota 20-b)	20	281	3.943	-	4.244	1.433	5.677
Beneficio / (Pérdida) neta por ventas de activos (Nota 20-g)	-	11.745	21	(45)	11.721	-	11.721
Beneficio / (Pérdida) de explotación	38.802	105.522	185.577	6.466	336.367	(60.845)	275.522
Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 20-f)	180.263	237.583	289.014	(4.908)	701.952	-	701.952
Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 20-f)	(15.610)	(10)	-	-	(15.620)	(115.770)	(131.390)
Resultado financiero (Nota 20-h)	-	-	-	-	-	(141.745)	(141.745)
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	704.339	704.339
Resultado consolidado neto	-	-	-	-	-	678.109	678.109
Resultado neto atribuido a participaciones no dominantes (Nota 20-j)	-	-	-	-	-	(153.346)	(153.346)
Resultado neto atribuido a los accionistas de la Sociedad dominante (Nota 5)	-	-	-	-	-	524.763	524.763

No se produjeron transacciones significativas entre segmentos durante el ejercicio 2018.

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

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	París	Resto	Total Patrimonio		
Activo							
Fondo de comercio	-	-	-	-	62.225	-	62.225
Activos intangibles, inmovilizado material, inversiones inmobiliarias, activos clasificados como mantenidos para la venta y existencias (Notas 8,9, 10, 12 y 24)	1.246.581	3.344.285	6.459.341	111.540	11.161.747	41.155	11.202.902
Activos financieros	2.468	3.714	820	2	7.004	95.043	102.047
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	-	411	411
Deudores comerciales y otros activos corrientes	-	-	-	-	-	119.729	119.729
Total Activo	1.249.049	3.347.999	6.460.161	111.542	11.230.976	256.338	11.487.314

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	París	Resto	Total Patrimonio		
Pasivo							
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros (Notas 15 y 16)	-	-	-	-	-	733.028	733.028
Emisión de obligaciones y valores similares (Nota 15)	-	-	-	-	-	4.061.108	4.061.108
Pasivos operativos (proveedores y acreedores)	-	-	-	-	-	114.779	114.779
Otros Pasivos	-	-	-	-	-	476.604	476.604
Total Pasivo	-	-	-	-	-	5.385.519	5.385.519

	Miles de Euros						
	Patrimonio					Unidad corporativa	Total Grupo
	Barcelona	Madrid	París	Resto	Total Patrimonio		
Otra información							
Inversiones en inmovilizado intangible, material e inversiones inmobiliarias	82.105	104.899	50.667	871	238.542	1.918	240.460
Amortizaciones	(62)	(302)	(468)	-	(832)	(2.521)	(3.353)
Gastos que no suponen salida de efectivo diferente a las amortizaciones del periodo:							
- Variación de provisiones (Nota 20-e)	(95)	266	(660)	-	(489)	2.925	2.436
- Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 20-f)	180.263	237.583	289.014	(4.908)	701.952	-	701.952
- Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 20-f)	(15.610)	(10)	-	-	(15.620)	(115.770)	(131.390)

7. Fondo de comercio

El movimiento habido en este epígrafe del estado de situación financiera se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de Euros
Saldo a 31 de diciembre de 2017	-
Combinación de negocios (Nota 2-f)	176.529
Deterioro del fondo de comercio (Nota 20-f)	(114.304)
Saldo a 31 de diciembre de 2018	62.225
Deterioro del fondo de comercio (Nota 20-f)	(62.225)
Saldo a 31 de diciembre de 2019	-

El fondo de comercio registrado al 31 de diciembre del 2018 era consecuencia de la combinación de negocios con Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. y sus sociedades dependientes (Nota 2-f), y fue asignado a una única unidad generadora de efectivo, la cual correspondía a la cartera estructurada de activos inmobiliarios adquirida mediante la combinación de negocios con Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A.

La Sociedad dominante considera que la variación de valor registrada por la cartera estructurada adquirida mediante la combinación de negocios de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. con posterioridad a la fecha de toma de control, representa la materialización de las expectativas existentes a la fecha de dicha combinación.

Los administradores de la Sociedad dominante consideraron que lo más razonable para poder valorar los flujos de efectivo asociados a la cartera estructurada de activos adquirida (activos inmobiliarios), y compararlos de forma homogénea con las valoraciones de los activos inmobiliarios realizadas por tasadores expertos independientes, era utilizar el mismo horizonte temporal que el utilizado por los tasadores para valorar dichos activos inmobiliarios, quienes utilizan un horizonte temporal de 10 años de conformidad con la práctica habitual en el mercado. Asimismo, las expectativas de valor de los administradores de la Sociedad dominante se fundamentan en su amplia experiencia en el sector inmobiliario, así como en la alta calidad de los activos en cartera y de sus clientes, que se traducen en altos niveles de ocupación y fidelización, hecho que les permite realizar estimaciones razonables en un horizonte temporal de 10 años.

Durante el ejercicio 2018, se redujo el importe del fondo de comercio en línea con la revalorización de las inversiones inmobiliarias procedente de la combinación de negocio.

Durante el ejercicio 2019, se ha deteriorado completamente el importe del fondo de comercio en línea con la revalorización correspondiente a las inversiones inmobiliarias procedentes de la combinación de negocios con Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A.

8. Arrendamientos

La sociedad dependiente Utopicus alquila varias oficinas. Los contratos de alquiler se hacen normalmente para plazos fijados de 4 a 10 años. Los plazos de arrendamiento se negocian sobre una base individual y contienen un rango amplio de términos y condiciones diferentes. Los acuerdos de arrendamiento no imponen covenants, pero los activos arrendados no pueden utilizarse como garantía para obtener préstamos.

Tras la entrada en vigor de la aplicación de la normativa NIIF 16 "Arrendamientos" con fecha 1 de enero de 2019 (Nota 2-g), los movimientos relacionados en el estado de situación financiera consolidado durante el ejercicio 2019 han sido los siguientes:

a) Activos por derechos de uso

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2019	1 de enero de 2019 (Nota 4-n)
Inmovilizado material	12.787	16.593
Activos por derecho de uso	12.787	16.593

b) Impuestos diferidos por derecho de uso

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2019	1 de enero de 2019 (Nota 4-n)
Impuesto diferido de activo por derechos de uso	369	330
Impuesto diferido por derechos de uso (Nota 19)	369	330

c) Pasivos por arrendamiento

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2019	1 de enero de 2019 (Nota 4-n)
Pasivos por arrendamiento no corriente	12.262	15.616
Pasivos por arrendamiento corriente	2.131	2.298
Pasivo por arrendamiento	14.393	17.914

d) Arrendamientos operativos como arrendataria –

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

	Miles de Euros	
	2019	2018
Hasta 12 meses	2.152	2.141
Entre 1 y 5 años	5.150	7.038
Más de 5 años	276	347
Total cuotas mínimas arrendamientos operativos – como arrendataria	7.578	9.526

Estos importes corresponden a los contratos de arrendamiento firmados por la sociedad dependiente Utopicus por los locales donde realiza su actividad.

e) Conciliación entre pasivos por arrendamiento y cuotas mínimas por arrendamiento operativo

La conciliación entre ambas magnitudes se presenta en la siguiente tabla:

	31 de diciembre de 2019
Pasivo por arrendamiento	14.393
Cuotas adicionales de arrendamiento mínimas a valor nominal	-9.768
Incrementos futuros de IPC	-292
Efecto descuento	3.245
Total cuotas mínimas arrendamientos operativos – como arrendataria	7.578

9. Inmovilizado material

Los movimientos habidos en este epígrafe del estado de situación financiera consolidado han sido los siguientes:

	Miles de Euros		
	Inmuebles para uso propio	Otro inmovilizado material	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2017	33.769	5.600	39.369
<i>Coste de adquisición</i>	42.697	12.814	55.511
<i>Amortización acumulada</i>	(4.000)	(7.214)	(11.214)
<i>Deterioro del valor acumulado</i>	(4.928)	-	(4.928)
Adiciones	2.947	977	3.924
Altas perímetro (Nota 2-f)	131	505	636
Dotación a la amortización	(575)	(1.063)	(1.638)
Retiros	(270)	(330)	(600)
Traspasos (Nota 10)	-	11	11
Deterioro del valor (Nota 20-f)	1.630	-	1.630
Saldo a 31 de diciembre de 2018	37.632	5.700	43.332
<i>Coste de adquisición</i>	44.789	13.553	58.342
<i>Amortización acumulada</i>	(3.859)	(7.853)	(11.712)
<i>Deterioro del valor acumulado</i>	(3.298)	-	(3.298)
Adiciones	6.657	2.476	9.133
Dotación a la amortización	(1.079)	(1.392)	(2.471)
Retiros	(187)	(115)	(302)
Traspasos	70	(70)	-
Deterioro del valor (Nota 20-f)	1.208	-	1.208
Saldo a 31 de diciembre de 2019	44.301	6.599	50.900
<i>Coste de adquisición</i>	51.280	15.684	66.964
<i>Amortización acumulada</i>	(4.889)	(9.085)	(13.974)
<i>Deterioro del valor acumulado</i>	(2.090)	-	(2.090)

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, el Grupo tiene destinadas al uso propio dos plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, una planta del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid, y una planta del edificio situado en 42, rue Washington de la ciudad de París, encontrándose el resto de estos edificios destinados al arrendamiento. El coste de las edificaciones que son utilizadas para uso propio del Grupo se encuentra recogido en la partida "Inmuebles para uso propio".

A 31 de diciembre de 2019, se ha puesto de manifiesto la necesidad de registrar una reversión del deterioro del valor de los activos por importe de 1.208 miles de euros, determinado a partir de valoraciones de expertos independientes (Nota 4-b). En el ejercicio 2018 se registró una reversión del deterioro del valor de los activos de 1.630 miles de euros.

10. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este epígrafe del estado de situación han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Inversiones inmobiliarias	Inmovilizado en curso	Anticipos de inmovilizado	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2017	8.545.388	247.008	-	8.792.396
Adiciones	106.450	127.148	-	233.598
Altas perímetro (Nota 2-f)	1.700.094	110.616	-	1.810.710
Retiros (Nota 20-g)	(358.466)	(24.368)	-	(382.834)
Traspasos (Notas 9, 12 y 24)	(147.292)	74.603	-	(72.689)
Variaciones de valor (Nota 20-f)	651.382	50.570	-	701.952
Saldo a 31 de diciembre de 2018	10.497.556	585.577	-	11.083.133
Adiciones	155.137	97.761	1.000	253.898
Retiros (Nota 20-g)	(641)	(17.321)	-	(17.962)
Traspasos (Nota 24)	(567.859)	203.250	-	(364.609)
Variaciones de valor (Nota 20-f)	831.407	11.250	-	842.657
Saldo a 31 de diciembre de 2019	10.915.600	880.517	1.000	11.797.117

Movimientos del ejercicio 2019 -

Durante el ejercicio 2019 la Sociedad dominante ha adquirido un inmueble en Barcelona, así como una planta de un edificio de Madrid por importe conjunto de 108.868 miles de euros. Asimismo, ha firmado dos opciones de compra de dos plantas sobre el mismo edificio de Madrid, lo que ha supuesto un anticipo de 1.000 miles de euros.

El resto de las adiciones del ejercicio 2019 corresponden a inversiones realizados en activos inmobiliarios, tanto en desarrollo como en explotación, por importe de 144.030 miles de euros, incluidos 4.882 miles de euros de gastos financieros capitalizados.

Las bajas del ejercicio 2019, por importe total de venta de 22.950 miles de euros han supuesto un beneficio de 3.873 miles de euros, incorporando los costes indirectos de la venta (Nota 20-g). Las principales operaciones han sido la venta de unos locales sitios en Madrid, un local sito en Tenerife y unos terrenos sitios en Barcelona.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2019 se han registrado bajas por sustitución por importe total de 62 miles de euros.

Durante el ejercicio 2019, se han reclasificado 19 inmuebles del epígrafe "Inversiones inmobiliarias" al epígrafe "Activos clasificados como mantenidos para la venta" del estado de situación financiera consolidado, por importe total de 364.609 miles de euros (Nota 24).

Movimientos del ejercicio 2018 -

Durante el ejercicio 2018 la Sociedad dominante adquirió activos inmobiliarios en Barcelona y Madrid por importe conjunto de 73.230 miles de euros.

El resto de las adiciones del ejercicio 2018 correspondían a inversiones realizados en activos inmobiliarios, tanto en desarrollo como en explotación, por importe de 160.368 miles de euros, incluidos 5.307 miles de euros de gastos financieros capitalizados.

Adicionalmente, y según lo comentado en la Nota 2-f, durante el ejercicio 2018, se adquirió participaciones de la sociedad dependiente Egeo y se registró la combinación de negocios entre la Sociedad dominante y Axiare Patrimonio, SOCIMI, S.A. que supuso un alta de perímetro total de 1.810.710 miles de euros.

Las bajas del ejercicio 2018 fueron de 389.189 miles de euros, incorporando los costes indirectos de la venta (Nota 20-g). Las principales operaciones fueron diversos inmuebles situados en Madrid, incluido un centro comercial, así como un piso en Tenerife.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2018 se registró bajas por sustitución por importe de 15.618 miles de euros.

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

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

a) Variaciones de valor de inversiones inmobiliarias

El epígrafe "Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias" del estado de resultado consolidado recoge los beneficios por revalorización de las inversiones inmobiliarias para los ejercicios 2019 y 2018, por importes de 842.657 y 701.952 miles de euros (Nota 20-f), respectivamente, de acuerdo con valoraciones de expertos independientes a 31 de diciembre de 2019 y 2018 (Nota 4-c).

b) Costes financieros capitalizados

El detalle de los costes financieros capitalizados se detalla en el siguiente cuadro (Nota 20-h):

	Miles de Euros Capitalizado en el periodo	Tipo de interés medio
Ejercicio 2019: Subgrupo SFL	4.882	1,44%
Total ejercicio 2019:	4.882	
Ejercicio 2018: Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.	755	2,44%
Moorage Inversions 2014, S.L.U.	297	2,44%
Subgrupo SFL	4.255	1,72%
Total ejercicio 2018:	5.307	

c) Otra información

La superficie total (sobre y bajo rasante) de las inversiones inmobiliarias y el inmovilizado en curso es la siguiente:

	Superficie total (m ²) inversiones inmobiliarias					
	Inversiones inmobiliarias		Inmovilizado en curso (**)		Total	
	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018
Barcelona (*)	407.916	356.486	25.179	60.220	433.095	416.706
Madrid	554.978	562.419	166.556	55.066	721.534	617.485
Resto España	199.159	492.324	24.741	83.399	223.900	575.723
París (*)	356.215	362.742	86.003	78.292	442.218	441.034
	1.518.268	1.773.971	302.479	276.977	1.820.747	2.050.948

(*) Para el ejercicio 2019, se incluye el 100% de la superficie de Washington Plaza (inmueble perteneciente a la sociedad del Grupo SCI Washington, sociedad participada en un 66% por SFL), de los inmuebles Haussmann, Champs Élysées, 82-88 y Champs Élysées, 90 (pertenecientes al subgrupo Parholding, participado en un 50% por SFL), y del inmueble Torre Europa, 46-48 (perteneciente a Inmocol Torre Europa, S.A. participado en un 50% por la Sociedad Dominante). Adicionalmente, en el ejercicio 2018, también se incluía el 100% de la superficie del inmueble Torre del Gas (perteneciente a Torre Marenstrum, S.L., participado en un 55% por la Sociedad dominante).

(**) No se incluyen 20.275 m² de superficie de la sociedad dependiente Peñalvento por estar clasificado el activo en el epígrafe de "Existencias" (Nota 12) ni 99.153 m² de superficie de activos inmobiliarios registrados en el epígrafe de "Activos clasificados como mantenidos para la venta".

A 31 de diciembre de 2019, el Grupo tiene entregados activos en garantía de préstamos hipotecarios cuyo valor contable asciende a 1.189.474 miles de euros, en garantía de deudas por importe de 274.860 miles de euros (Nota 15-g). A 31 de diciembre de 2018, los importes anteriores ascendían a 1.826.491 y 515.642 miles de euros, respectivamente.

11. Activos financieros no corrientes

Los movimientos habidos en este epígrafe del estado de situación financiera consolidado han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2018	Altas	Retiros	31 de diciembre de 2019
Depósitos y fianzas constituidos	31.863	1.722	-	33.585
Total activos financieros a coste amortizado	31.863	1.722	-	33.585

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2017	Altas perímetro (Nota 2-f)	Retiros	31 de diciembre de 2018
Depósitos y fianzas constituidos	23.589	12.886	(4.612)	31.863
Total activos financieros a coste amortizado	23.589	12.886	(4.612)	31.863

Activos financieros disponibles para la venta	419.277	-	(419.277)	-
Total activos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto	419.277	-	(419.277)	-

a) Depósitos y fianzas constituidos

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

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

Durante los ejercicios 2016 y 2017, la Sociedad dominante adquirió 22.762.064 acciones de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., por importe conjunto de 348.862 miles de euros, y que representaban el 28,79% del capital social de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A.

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

A 31 de diciembre de 2017, los administradores de la Sociedad dominante determinaron que no existía influencia significativa en la sociedad Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. pese a la asunción prevista en la normativa cuando la participación en el capital social de la participada es superior al 25%. No existía dicha influencia significativa dado que:

- La Sociedad dominante no ostentó nunca la mayoría de los derechos de voto o la posibilidad de nombrar la mayoría de los miembros del consejo de administración de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. Dado que la Sociedad dominante no podía nombrar ningún representante, su participación en el funcionamiento de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. se realizó sólo a través del ejercicio de sus derechos como socio.
- La Sociedad dominante no participó o intervino en la política financiera o de explotación de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., dado que no tenía ningún representante en el consejo de administración. No consta que la política financiera o de explotación de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. se sometiera a decisión de la junta general en la que la Sociedad dominante hubiera podido ejercer sus derechos de voto.
- Tras la adquisición por la Sociedad dominante de una participación que le atribuía más del 20% de los derechos de voto de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., y dado que no tuvo ningún representante en su consejo de administración, la Sociedad dominante no intervino de forma directa en las políticas generales y, especialmente, de dividendos de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. En ese momento temporal, no se celebró ninguna junta general de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., por lo que la Sociedad dominante tampoco pudo ejercer influencia alguna a través de sus derechos de voto.

- No se realizaron transacciones de importancia entre ambas sociedades, intercambio de personal directivo o suministro de información técnica esencial desde la adquisición por la Sociedad dominante de más del 20% del capital social de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A.

En consecuencia, de la situación de la Sociedad dominante en relación con su participación en el capital social de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. puede concluirse que no existió grupo de sociedades, ni un control directo o indirecto ni influencia significativa sobre la entidad. Por todo lo anterior, se consideró la participación financiera en el capital de Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. como una inversión financiera.

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

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

12. Existencias

La composición de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado es la siguiente:

	Miles de Euros
Saldo a 31 de diciembre de 2017	-
Traspaso (Nota 10)	46.587
Saldo a 31 de diciembre de 2018	46.587
Adiciones	1.609
Saldo a 31 de diciembre de 2019	48.196

Los costes de existencias se determinan mediante identificación específica e incluyen el coste de adquisición, desarrollo y costes por intereses incurridos durante el desarrollo.

Las existencias corresponden al edificio de oficinas que el Grupo está promoviendo para un tercero. El Grupo ha recibido en total 21.215 miles de euros en concepto de pagos a cuenta (Nota 17).

El coste financiero capitalizado durante el ejercicio 2019 ha ascendido a 184 miles de euros, a un tipo de interés medio de 2,12% (Nota 20-h). Durante el ejercicio 2018 no se registró nada por este concepto.

13. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

La composición de este epígrafe del activo corriente del estado de situación financiera consolidado es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018
Clientes por ventas y prestación de servicios	14.403	14.881
Clientes por venta de inmuebles	14.070	146
Periodificación incentivos al arrendamiento	86.733	88.061
Otros deudores	91.034	85.704
Otros activos corrientes	318	1.277
Deterioro del valor de créditos -		
- Clientes por ventas y prestación de servicios	(3.990)	(4.624)
- Otros deudores	(85.473)	(85.473)
Total deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	117.095	99.972

a) Clientes por ventas y prestación de servicios

Recoge, principalmente, las cantidades de las cuentas por cobrar de clientes del negocio de patrimonio del Grupo, con períodos de facturación mensual, trimestral o anual, no existiendo a 31 de diciembre de 2019 y 2018 saldos vencidos significativos.

b) Clientes por ventas de inmuebles

Recoge, fundamentalmente, el registro del pago aplazado de la venta de un activo de importe 13.750 miles de euros que será satisfecho por las compradoras a la Sociedad dominante como máximo el 30 de marzo de 2020. Esta cantidad está garantizada por las compradoras mediante la constitución de hipoteca inmobiliaria de primer rango a favor de la Sociedad dominante.

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

Recoge el importe de los incentivos incluidos en los contratos de arrendamiento operativo (periodos de carencia, etc.) ofrecidos por el Grupo a sus clientes, los cuáles son imputados al estado de resultado durante la duración mínima del contrato de arrendamiento. De ellos, 66.210 miles de euros tienen vencimiento superior a 1 año (68.014 miles de euros a 31 de diciembre de 2018).

d) Otros deudores

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, en la partida "Otros deudores", se recoge principalmente las cantidades adeudadas por Nozar, S.A. derivadas de las resoluciones de los contratos de compraventa formalizados en julio de 2007 por incumplimiento de las condiciones suspensivas, incluidos los intereses devengados hasta la fecha, por importe conjunto de 85.473 miles de euros.

En la actualidad Nozar, S.A. sigue en situación concursal, por lo que a 31 de diciembre de 2019 y 2018, el estado de situación financiera consolidado adjunto recoge el deterioro de la totalidad del crédito comercial con la citada sociedad.

14. Patrimonio Neto

a) Capital social

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

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

- Con fecha 4 de julio de 2018 quedó inscrita en el Registro Mercantil de Madrid la escritura de fusión otorgada en fecha 2 de julio de 2018 entre Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. En este sentido, para atender el canje de la fusión, la Sociedad dominante emitió 19.273.622 nuevas acciones ordinarias de 2,5 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, representativas de un 4,43% del capital social de Colonial antes de la fusión, para su entrega a los accionistas de Axiare conforme al régimen y procedimiento de canje establecido al efecto. El importe total de la ampliación ascendió a 157.909 miles de euros, de los cuáles 48.184 miles de euros correspondían a capital social y 109.725 miles de euros a prima de emisión. Las nuevas acciones fueron admitidas a negociación con fecha 9 de julio de 2018.
- Con fecha 16 de noviembre de 2018, quedó inscrita en el registro mercantil la emisión de 53.523.803 nuevas acciones de 2,5 euros de nominal cada una de ellas, por importe de 487.602 miles de euros, resultando un aumento de capital de social de 133.810 miles de euros más 353.792 miles de euros de prima de emisión. Esta ampliación está vinculada a la operación de adquisición de acciones de la sociedad dependiente a Qatar Holding, LLC y DIC Holding, LLC descrita en la Nota 1.

En consecuencia, a 31 de diciembre de 2018 el capital social estaba representado por 508.114.781 acciones de 2,5 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

Durante el ejercicio 2019 el capital social de la Sociedad dominante no ha variado.

De acuerdo con las comunicaciones sobre el número de participaciones societarias realizadas ante la CNMV, los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de la Sociedad dominante, tanto directas como indirectas, a 31 de diciembre de 2019 y 2018, eran las siguientes:

	31 de diciembre de 2019		31 de diciembre de 2018	
	Número de acciones*	% de participación	Número de acciones*	% de participación
Nombre o denominación social del accionista:				
Qatar Investment Authority (*)	102.675.757	20,21%	102.675.757	20,21%
Grupo Finaccess	80.028.647	15,75%	80.028.647	15,75%
Inmo S.L.	29.002.980	5,71%	20.011.190	3,94%
Aguila Ltd.	28.880.815	5,68%	28.800.183	5,67%
PGGM Vermogensbeheer B.V.	25.438.346	5,01%	-	-
BlackRock Inc	15.343.358	3,02%	15.256.886	3,00%

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

** Qatar Investment Authority es responsable de gestionar 21.782.588 acciones de la Sociedad dominante propiedad de la sociedad DIC Holding, LLC.

A 31 de diciembre de 2019 Aguila Ltd. y BlackRock Inc. tienen formalizados instrumentos financieros ligados a acciones de la Sociedad dominante que podrían dar lugar, en caso de ejercicio, a una participación adicional en el capital social de Colonial. A 31 de diciembre de 2018 BlackRock Inc. tenía formalizado instrumentos financieros ligados a acciones de la Sociedad dominante que podrían dar lugar, en caso de ejercicio, a una participación adicional en el capital social de Colonial. Estos instrumentos financieros no implican, ni pueden implicar, la emisión de nuevas acciones de la Sociedad dominante.

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

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

Adicionalmente, el 14 de junio de 2019, la junta general de accionistas de la Sociedad dominante ha acordado autorizar al consejo de administración, conforme a lo dispuesto en el artículo 297.1 b) de la Ley de sociedades de capital, para aumentar el capital social mediante aportaciones dinerarias hasta la mitad de la cifra del capital social, dentro del plazo máximo de 5 años, en una o varias veces y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas. Dentro de la cuantía máxima indicada, se atribuye al consejo de administración la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente hasta un máximo del 20% del capital social.

b) Prima de emisión

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

Asimismo, durante el ejercicio 2018, el importe de la prima de emisión se vio reducido en 11.326 miles de euros como consecuencia del acuerdo de distribución de dividendo aprobado por la junta general de accionistas de fecha 24 de mayo de 2018.

Con fecha 14 de junio de 2019, la junta general de accionistas ha acordado y distribuido dividendos con cargo a prima de emisión por importe de 64.690 miles de euros.

c) Reserva Legal

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

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

A 31 de diciembre de 2017, la reserva legal ascendía a 39.099 miles de euros. Considerando la dotación a la reserva legal incluida en la distribución de resultados del ejercicio 2017 de la Sociedad dominante aprobada por la junta de accionistas de fecha 29 de junio de 2018, la reserva legal a 31 de diciembre de 2018 ascendió hasta los 42.349 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2019, considerando la dotación a la reserva legal incluida en la distribución de resultados del ejercicio 2018 de la Sociedad dominante aprobada por la junta de accionistas de fecha 14 de junio de 2019, la reserva legal ha ascendido hasta los 45.980 miles de euros, si bien, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas aún no se encuentra íntegramente constituida.

d) Otras reservas de la Sociedad dominante

La junta general de accionistas celebrada el 29 de junio de 2018, aprobó y distribuyó, entre otros acuerdos la distribución de 37.048 miles de euros con cargo a reservas como parte de la distribución del resultado del ejercicio 2017.

La junta general de accionistas celebrada el 14 de junio de 2019, ha aprobado y distribuido, entre otros acuerdos, la distribución de 4.200 miles de euros con cargo a las reservas como parte de la distribución del resultado del ejercicio 2018.

Asimismo, las ampliaciones de capital descritas en la Nota 14-a supusieron el registro de unos costes de 1.149 miles de euros en el ejercicio 2018, que fueron registrados en el epígrafe "Reservas Sociedad dominante" del patrimonio neto consolidado.

Durante el ejercicio 2018, se realizaron operaciones con valores propios de la Sociedad dominante que supusieron un resultado positivo por importe de 7.332 miles de euros, y que fueron registrados directamente en el patrimonio neto de la Sociedad dominante.

Adicionalmente, también se ha registrado en las reservas de la Sociedad dominante el resultado generado por las entregas de acciones propias a los beneficiarios del plan de incentivos a largo plazo (Nota 21-a), calculado como la diferencia entre el valor contable de las acciones entregadas y el importe de la obligación asumida por la Sociedad dominante (Nota 4-j), y que ha ascendido a 1.131 miles de euros para el ejercicio 2019 (1.513 miles de euros para el ejercicio 2018).

A 31 de diciembre de 2019, la Sociedad dominante mantiene 169.439 miles de euros de reservas indisponibles.

e) Ajustes al otro resultado integral consolidado por valoración de instrumentos financieros

Este epígrafe del estado de situación financiera consolidado recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros eficientes designados como instrumentos de cobertura en coberturas del flujo de caja (Nota 16).

El movimiento del saldo de este epígrafe se presenta seguidamente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018
Saldo inicial	(2.078)	(559)
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	22.335	(3.890)
Transferencias al resultado consolidado neto	2.146	2.371
Saldo final	22.403	(2.078)

Durante el ejercicio 2018, el Grupo transfirió al resultado consolidado neto 2.371 miles de euros por cancelaciones de derivados procedentes, fundamentalmente, de la combinación de negocios con Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. (Nota 2-f).

f) Acciones propias de la Sociedad dominante

El número de acciones propias de la Sociedad dominante en autocartera y su coste de adquisición es el siguiente:

	31 de diciembre de 2019		31 de diciembre de 2018	
	Nº de acciones	Miles de euros	Nº de acciones	Miles de euros
Saldo inicial	543.260	3.748	4.279.940	29.421
Plan de recompra 16 octubre 2017	-	-	-	41
Plan de recompra 2019	300.000	3.375	-	-
Entrega de acciones plan incentivos (Nota 21)	(493.894)	(2.822)	(421.813)	(2.902)
Otras adquisiciones	-	-	133	-
Otras enajenaciones	-	-	(3.315.000)	(22.812)
Saldo final	349.366	4.301	543.260	3.748

Planes de recompra de acciones de la Sociedad dominante -

Con fecha 10 de diciembre de 2019, la Sociedad dominante ha acordado llevar a cabo un programa de recompra de acciones propias. El número máximo de acciones a adquirir asciende a 300.000 acciones, equivalentes al 0,659% del capital social de la Sociedad dominante a dicha fecha. Con fecha 18 de diciembre de 2019 la Sociedad dominante ha dado por finalizado el plan de recompra de acciones de forma anticipada.

Entregas de acciones de la Sociedad dominante derivadas del Plan de Incentivos a largo plazo (Nota 21) -

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

Otras enajenaciones -

Con fecha 16 de noviembre de 2018, la Sociedad dominante canjeó 3.000.000 de acciones en autocartera por 400.000 acciones de la sociedad dependiente SFL (Nota 2-f). Adicionalmente, durante el mes de diciembre de 2018 se canjearon 315.000 acciones de la Sociedad dominante por 42.000 acciones adicionales de la sociedad dependiente SFL.

g) Contratos de liquidez

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

El número de acciones propias de la Sociedad dominante incluidas en el contrato de liquidez y su coste de adquisición es el siguiente:

	31 de diciembre de 2019		31 de diciembre de 2018	
	Nº de acciones	Miles de euros	Nº de acciones	Miles de euros
Saldo inicial	229.500	1.858	229.500	1.841
Contrato liquidez de fecha 11 de julio de 2017	-	20	-	17
Saldo final	229.500	1.878	229.500	1.858

Contrato de liquidez de fecha 11 de julio de 2017-

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

i) Participaciones no dominantes

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

	Miles de Euros					Total
	Torre Marenostrum, S.L.	Inmocol Torre Europa, S.A.	Subgrupo Utopicus	Subgrupo SFL	Subgrupo Axiare (*)	
Saldo a 31 de diciembre de 2017	24.351	11.037	26	2.052.456	-	2.087.870
Resultado del ejercicio	2.831	563	(478)	147.971	2.459	153.346
Dividendos y otros	(619)	-	12	(50.711)	-	(51.318)
Modificaciones de perímetro (Nota 2-f)	-	-	645	(897.611)	(2.459)	(899.425)
Instrumentos financieros	13	-	-	-	-	13
Saldo a 31 de diciembre de 2018	26.576	11.600	205	1.252.105	-	1.290.486
Cambio de política contable (Nota 2-g)	-	-	(104)	-	-	(104)
Saldo a 1 de enero de 2019	26.576	11.600	101	1.252.105	-	1.290.382
Resultado del ejercicio	314	10	(435)	165.835	-	165.724
Dividendos y otros	-	1.000	365	(30.268)	-	(28.903)
Modificaciones de perímetro (Nota 2-f)	(26.726)	-	544	-	-	(26.182)
Instrumentos financieros	(164)	-	-	1.042	-	878
Saldo a 31 de diciembre de 2019	-	12.610	575	1.388.714	-	1.401.899

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

El detalle de los conceptos incluidos en la partida "Dividendos y otros" se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018
Dividendo pagado por subgrupo SFL a minoritarios	(22.445)	(44.089)
Dividendo pagado por Washington Plaza a minoritarios	(8.299)	(6.921)
Dividendo pagado por Torre Marenostrum a minoritarios	-	(618)
Otros	1.841	310
Total	(28.903)	(51.318)

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

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

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

El detalle de estos epígrafes del estado de situación financiera consolidado por tipo de deuda y vencimientos es el siguiente:

31 de diciembre de 2019	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente					Total no corriente	
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años		
Deudas con entidades de crédito:								
Préstamos	2.080	2.080	195.000	75.700	125.000	-	397.780	399.860
Intereses	895	-	-	-	-	-	-	895
Gastos formalización deudas	(2.242)	(2.179)	(1.618)	(1.227)	(264)	-	(5.288)	(7.530)
Total deudas con entidades de crédito	733	(99)	193.382	74.473	124.736	-	392.492	393.225
Otros pasivos financieros:								
Cuentas corrientes	-	49.866	-	-	-	-	49.866	49.866
Intereses cuentas corrientes	23	-	-	-	-	-	-	23
Otros pasivos financieros	2.491	-	-	-	-	-	-	2.491
Total otros pasivos financieros	2.514	49.866	-	-	-	-	49.866	52.380
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	3.247	49.767	193.382	74.473	124.736	-	442.358	445.605
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisiones de bonos y pagarés	626.000	350.000	350.000	500.000	600.000	2.000.000	3.800.000	4.426.000
Intereses	26.302	-	-	-	-	-	-	26.302
Gastos formalización deudas	(4.576)	(4.542)	(4.220)	(3.672)	(3.303)	(2.821)	(18.558)	(23.134)
Total emisión de obligaciones y valores similares	647.726	345.458	345.780	496.328	596.697	1.997.179	3.781.442	4.429.168
Total	650.973	395.225	539.162	570.801	721.433	1.997.179	4.223.800	4.874.773

31 de diciembre de 2018	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente					Total no corriente	
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años		
Deudas con entidades de crédito:								
Préstamos	7.494	10.721	62.186	268.265	90.282	176.955	608.409	615.903
Préstamos sindicados	-	-	-	20.000	50.000	-	70.000	70.000
Intereses	1.313	-	-	-	-	-	-	1.313
Gasto formalización deudas	(2.711)	(2.645)	(2.472)	(1.761)	(1.237)	(1.830)	(9.945)	(12.656)
Total deudas con entidades de crédito	6.096	8.076	59.714	286.504	139.045	175.125	668.464	674.560
Otros pasivos financieros:								
Cuentas corrientes	-	52.246	-	-	-	-	52.246	52.246
Intereses cuentas corrientes	40	-	-	-	-	-	-	40
Otros pasivos financieros	2.491	-	-	-	-	-	-	2.491
Total otros pasivos financieros	2.531	52.246	-	-	-	-	52.246	54.777
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	8.627	60.322	59.714	286.504	139.045	175.125	720.710	729.337
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisiones de bonos	262.500	-	350.000	350.000	500.000	2.600.000	3.800.000	4.062.500
Intereses	26.310	-	-	-	-	-	-	26.310
Gastos de formalización	(4.568)	(4.576)	(4.542)	(4.220)	(3.672)	(6.124)	(23.134)	(27.702)
Total emisión de obligaciones y valores similares	284.242	(4.576)	345.458	345.780	496.328	2.593.876	3.776.866	4.061.108
Total	292.869	55.746	405.172	632.284	635.373	2.769.001	4.497.576	4.790.445

Los cambios en el endeudamiento financiero neto acaecido durante el ejercicio 2019, surgidos de flujos de efectivo y otros, se presentan en la siguiente tabla:

	Miles de euros		
	31 de diciembre de 2018	Flujos de efectivo	31 de diciembre de 2019
Préstamos	615.903	(216.043)	399.860
Préstamos sindicados	70.000	(70.000)	-
Emisión de pagarés	262.500	363.500	626.000
Emisiones de bonos	3.800.000	-	3.800.000
Endeudamiento financiero bruto (nominal deuda bruta)	4.748.403	77.457	4.825.860
Efectivo y medios equivalentes	(68.293)	(148.488)	(216.781)
Endeudamiento financiero neto	4.680.110	(71.031)	4.609.079

a) Emisiones de obligaciones simples de la Sociedad dominante

El detalle de las emisiones de obligaciones simples realizadas por la Sociedad dominante es el siguiente:

Emisión	Duración	Vencimiento	Cupón fijo pagadero anualmente	Miles de Euros		
				Importe de la emisión	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018
05/06/2015	8 años	05/06/2023	2,728%	500.000	500.000	500.000
28/10/2016	8 años	28/10/2024	1,450%	600.000	600.000	600.000
10/11/2016	10 años	10/11/2026	1,875%	50.000	50.000	50.000
28/11/2017	8 años	28/11/2025	1,625%	500.000	500.000	500.000
28/11/2017	12 años	28/11/2029	2,500%	300.000	300.000	300.000
17/04/2018	8 años	17/04/2026	2,000%	650.000	650.000	650.000
Total emisiones					2.600.000	2.600.000

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

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, el valor razonable de los bonos emitidos por la Sociedad dominante es de 2.784.774 y 2.557.454 miles de euros, respectivamente.

Programa European Medium Term Note -

Con fecha 5 de octubre de 2016 la Sociedad dominante registró en la bolsa de Irlanda (*Irish Stock Exchange*) un programa EMTN (*European Medium Term Note*) por importe de 3.000.000 miles de euros, ampliable hasta los 5.000.000 miles de euros, con una vigencia de 12 meses. Con fecha 19 de diciembre de 2019, la CNMV ha aprobado la inscripción de la renovación y ampliación a 5.000.000 miles de euros en los registros oficiales del Folleto de Base de Renta Fija (*Euro Medium Term Note Programme*) de la Sociedad dominante.

Cumplimiento de ratios financieras -

Las obligaciones simples actualmente vigentes establecen la necesidad de cumplimiento, a 30 de junio y a 31 de diciembre de cada año, de una ratio financiera en virtud de la cual el valor del activo no garantizado de Grupo Colonial del estado de situación financiera consolidado en cada una de las fechas tendrá que ser, al menos, igual a la deuda financiera no garantizada. A 31 de diciembre de 2019 y 2018 se cumple la citada ratio.



b) Emisión de obligaciones simples de SFL

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

Emisión	Duración	Vencimiento	Cupón fijo pagadero anualmente	Miles de Euros		
				Importe de la emisión	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018
20/11/2014	7 años	26/11/2021	1,875%	500.000	350.000	350.000
16/11/2015	7 años	16/11/2022	2,250%	500.000	350.000	350.000
29/05/2018	7 años	29/05/2025	1,500%	500.000	500.000	500.000
Total emisiones					1.200.000	1.200.000

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

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, el valor razonable de los bonos emitidos por SFL es de 1.254.542 y 1.222.330 miles de euros, respectivamente.

c) Emisión de pagarés de la Sociedad dominante

La sociedad dominante registró en la Bolsa de Irlanda (Irish Stock Exchange) en el mes de diciembre 2018, un programa de papel comercial (*European Commercial Paper*) por un límite máximo de 300.000 miles de euros con vencimiento a corto plazo, ampliado posteriormente a 500.000 miles de euros. A 31 de diciembre de 2019 las emisiones vigentes ascienden a 239.500 miles de euros, mientras que a 31 de diciembre de 2018 no había ninguna emisión viva bajo el programa.

d) Emisión de pagarés de SFL

En el mes de septiembre de 2018, la sociedad dependiente SFL, registró un programa de emisión de pagarés (NEU CP) a corto plazo por un importe máximo de 500.000 miles de euros siendo las emisiones vigentes a 31 de diciembre de 2019 y 2018 de 386.500 y 262.500 miles de euros, respectivamente.

e) Financiación sindicada de la Sociedad dominante

El detalle de la financiación sindicada de la sociedad dominante se detalla en el siguiente cuadro:

Miles de euros	Vencimiento	31 de diciembre de 2019		31 de diciembre de 2018	
		Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
Póliza de crédito	Diciembre 2023	500.000	-	500.000	50.000
Póliza de crédito	Marzo 2022	375.000	-	375.000	20.000
Total financiación sindicada Sociedad dominante		875.000	-	875.000	70.000

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

Cumplimiento de ratios financieras –

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad dominante cumple con todas las ratios financieras.

f) Financiación sindicada de SFL

El detalle de la financiación sindicada de SFL se detalla en el siguiente cuadro:

Miles de euros	Vencimiento	31 de diciembre de 2019		31 de diciembre de 2018	
		Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
Póliza de crédito	Junio 2024	390.000	-	250.000	-
Total financiación sindicada SFL		390.000	-	250.000	-

Durante el mes de junio de 2019, SFL ha novado la póliza de crédito, incrementando el límite y mejorando el margen y su vencimiento.

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

Cumplimiento de ratios financieras -

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, SFL cumple las ratios financieras previstas en sus respectivos contratos de financiación.

g) Préstamos con garantía hipotecaria

El detalle de los préstamos con garantía hipotecaria que mantiene el Grupo sobre determinadas inversiones inmobiliarias se presenta en la tabla siguiente:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2019		31 de diciembre de 2018	
	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo
Inversión inmobiliaria (Nota 10)	274.860	1.194.435	515.642	1.828.786
Total préstamos con garantía hipotecaria	274.860	1.194.435	515.642	1.828.786

Durante el primer semestre del ejercicio 2019 la Sociedad dominante ha procedido a la cancelación de 205.782 miles de euros de deuda hipotecaria procedente de la combinación de negocios con Axiare y 31.722 miles de euros procedente de la sociedad dependiente Torre Marenostrum.

Uno de dichos préstamos hipotecarios, por importe de 75.700 miles de euros tiene la consideración de "préstamo sostenible" ya que su margen variará según el rating que la Sociedad dominante obtenga en materia ESG (medio ambiente, social y gobierno corporativo) por parte de la Agencia de sostenibilidad GRESB. Adicionalmente existe un instrumento financiero derivado que cubre el 75% del nominal del vivo de dicho préstamo.

Adicionalmente, el subgrupo SFL mantiene deuda hipotecaria a tipo fijo a 31 de diciembre de 2019 y 2018 por importe de 199.160 y 201.240 miles de euros, respectivamente.

Cumplimiento de ratios financieras -

Los préstamos con garantía hipotecaria del Grupo están sujetos al cumplimiento de diversas ratios financieras. A 31 de diciembre de 2019 y 2018 el Grupo cumple las ratios financieras exigidas en sus contratos de financiación hipotecaria.

h) Otros préstamos

A 31 de diciembre de 2019 el Grupo mantiene préstamos bilaterales sin garantía hipotecaria sujetos al cumplimiento de diversas ratios. Los límites totales y los saldos dispuestos se detallan a continuación:

Miles de euros	Sociedad	Vencimiento	31 de diciembre de 2019		31 de diciembre de 2018	
			Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
BECEM	SFL	Julio 2023	150.000	-	150.000	-
Banco Sabadell	SFL	Junio 2020	-	-	70.000	-
BNP Paribas	SFL	Mayo 2021	100.000	-	150.000	50.000
CADIF	SFL	Junio 2023	175.000	-	175.000	-
Banque Postale	SFL	Junio 2024	75.000	-	75.000	-
Société Générale	SFL	Octubre 2024	100.000	-	100.000	-
Bankinter	Colonial	Julio 2024	50.000	50.000	50.000	50.000
CaixaBank	Colonial	Julio 2024	75.000	75.000	-	-
Total otros préstamos			725.000	125.000	770.000	100.000

Durante el primer semestre del ejercicio 2019 la Sociedad dominante ha formalizado un préstamo bilateral con CaixaBank por importe de 75.000 miles de euros con vencimiento a cinco años que tiene la condición de "préstamo sostenible" ya que su margen variará según el rating que la Sociedad dominante obtenga en materia ESG (medio ambiente, social y gobierno corporativo) por parte de la agencia de sostenibilidad GRESB.

Asimismo, en el ejercicio 2019 la sociedad dependiente SFL, ha cancelado anticipadamente el préstamo con Banco Sabadell de vencimiento junio 2020.

Finalmente, las sociedades del subgrupo Utopicus han procedido a cancelar anticipadamente los préstamos que tenían dispuestos a 31 de diciembre de 2018 por un importe total de 261 miles de euros.

Cumplimiento de ratios financieras

Todos los préstamos están sujetos al cumplimiento de determinadas ratios financieras, con periodicidad trimestral para la Sociedad dominante y semestral para la sociedad dependiente SFL.

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad dominante y la sociedad dependiente SFL cumplen las ratios financieras previstas en sus respectivos contratos de financiación.

i) Otros pasivos financieros – Cuentas corrientes

A 31 de diciembre de 2019, la sociedad dependiente SCI Washington mantiene una cuenta corriente de importe 49.866 miles de euros (52.246 miles de euros a 31 de diciembre de 2018). Dicha cuenta corriente devenga un margen adicional sobre Euribor a tres meses.

j) Garantías entregadas

La Sociedad dominante tiene avales concedidos a organismos oficiales, clientes y proveedores a 31 de diciembre de 2019 por importe de 55.271 miles de euros (24.155 miles de euros a 31 de diciembre de 2018). De ellos, existe un aval por un importe de 30.300 miles de euros entregado en garantía de pago aplazado derivado de una operación de compra de inversión inmobiliaria durante el ejercicio 2019 (Nota 17-b).

Adicionalmente se han constituido diversos avales por un importe de 18.259 miles de euros en garantía de diversos compromisos adquiridos por la Sociedad dominante por los importes recibidos en relación a una operación de venta de varias inversiones inmobiliarias (Nota 24).

Del importe restante, la principal garantía concedida es de 4.946 miles de euros, correspondientes a compromisos adquiridos por la sociedad Asentia. En este sentido, la Sociedad dominante y la citada sociedad mantienen un acuerdo firmado por el cual, en caso de ejecución de alguno de los avales, Asentia deberá resarcir a la Sociedad dominante de cualquier perjuicio sufrido en un plazo máximo de 15 días.

Durante el ejercicio 2019 se han cancelado dos avales bancarios por un importe total de 14.250 miles de euros, correspondientes a clientes por ventas y prestaciones de servicios.

k) Efectivo y medios equivalentes

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, dicho epígrafe recoge efectivo y medios equivalentes por importes de 216.781 y 68.293 miles de euros, respectivamente, de los cuales, a 31 de diciembre de 2019 y 2018, son de uso restringido o se encontraban pignorados 1.777 miles de euros.

l) Gastos de formalización de deudas

El Grupo ha registrado durante el ejercicio 2019 y 2018 en el estado de resultado consolidado 5.569 y 6.384 miles de euros, respectivamente, correspondientes a los costes amortizados durante el ejercicio.

m) Interés de financiación

El tipo de interés medio del Grupo en el ejercicio 2019 ha sido del 1,75% (2,00% en 2018) o del 2,02% incorporando la periodificación de comisiones (2,28% en 2018). El tipo de interés medio de la deuda del Grupo vigente a 31 de diciembre de 2019 (spot) es del 1,63% (1,77% a 31 de diciembre de 2018).

El importe de los intereses devengados pendientes de pago registrado en el estado de situación financiera consolidado asciende a:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018
Obligaciones	26.302	26.310
Deudas con entidades de crédito	895	1.313
Otros pasivos financieros – Cuentas corrientes	23	40
Total	27.220	27.663

n) Gestión del capital y política de gestión de riesgos

Las empresas que operan en el sector inmobiliario requieren un importante nivel de inversión para garantizar el desarrollo de sus proyectos y el crecimiento de su negocio mediante la adquisición de inmuebles en patrimonio y/o suelo.

La estructura financiera del Grupo requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento, con el objetivo asegurar la continuidad de sus sociedades como negocios rentables y poder maximizar el retorno a los accionistas.

o) Política de gestión de riesgos financieros –

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

- **Riesgo de tipo de interés:** La política de gestión del riesgo tiene el objetivo de limitar y controlar el impacto de las variaciones de los tipos de interés sobre el resultado y los flujos de caja, manteniendo el nivel de endeudamiento y el coste global de la deuda acordes con la calificación crediticia del Grupo. Para conseguir este objetivo se contratan, si es preciso, instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero. La política del Grupo es contratar instrumentos que cumplan con lo previsto en la normativa contable para ser considerados como cobertura contable eficiente, y así registrar sus variaciones del valor de mercado directamente en el otro resultado consolidado del Grupo. A 31 de diciembre de 2019, el porcentaje de deuda cubierta o a tipo fijo sobre el total de deuda, se sitúa en el 87% en España y 90% en Francia (a 31 de diciembre de 2018 90% y 93%, respectivamente).
- **Riesgo de liquidez:** Para gestionar el riesgo de liquidez y atender a las diversas necesidades de fondos el Grupo realiza, partiendo del presupuesto anual de tesorería, el seguimiento mensual de las previsiones de tesorería.

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

Eventualmente pueden producirse excesos de tesorería que permiten tener líneas de crédito sin disponer o bien depósitos de máxima liquidez y sin riesgo. A 31 de diciembre de 2019 el Grupo dispone de suficientes líneas de financiación para atender sus vencimientos a corto plazo. El Grupo no contrata productos financieros de alto riesgo como método para invertir las puntas de tesorería.

- Riesgos de contraparte: el Grupo mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel, así como accediendo al mercado de deuda mediante emisiones de bonos.
- Riesgo de crédito: la Sociedad dominante analiza de forma periódica la exposición de sus cuentas a cobrar al riesgo de mora, llevando a cabo un seguimiento de la liquidación de los créditos y, en su caso, del registro de los deterioros de los créditos para los que se estima que existe riesgo de mora.

16. Instrumentos financieros derivados

En la siguiente tabla se detallan los instrumentos financieros y el valor razonable de cada uno de ellos:

	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Swap	SFL	CA-CIB	0,23%	2022	100.000	(1.665)
<i>Coberturas de flujos de efectivo-</i>						
Collar	SFL	Société Générale	-0,7525% / 0%	2026	100.000	1.404
Swap	Colonial*	Deutsche Bank	0,43%	2023	57.000	(1.792)
<i>Coberturas de flujos de efectivo de transacciones futuras previstas -</i>						
Swap	SFL	CA-CIB	-0,3475%	2026	100.000	1.877
Swap	SFL	CIC	-0,4525%	2026	100.000	2.416
Swap	Colonial	Natwest	0,0835%	2032	350.000	13.818
Swap	Colonial	Natwest	0,0935%	2032	110.000	4.242
Swap	Colonial	CA-CIB	0,098%	2032	40.000	1.622
Total a 31 de diciembre de 2019					957.000	21.922

* Procedentes de la combinación de negocios con Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. descrita en la Nota 2-f.

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

* Procedentes de la combinación de negocios con Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A. descrita en la Nota 2-f.

Durante el segundo semestre del ejercicio 2019, el Grupo ha formalizado diversos instrumentos de cobertura de flujos de efectivo de operaciones previstas con la finalidad de cubrir los tipos de interés de futuras emisiones de deuda por importe de 700.000 miles de euros. Todos ellos cumplen con lo previsto en las normas de contabilidad de coberturas, cuya valoración de mercado se registra directamente en patrimonio neto.

En el mes de septiembre de 2019, la sociedad dependiente SFL ha procedido a la cancelación anticipada del CAP que tenía contratado con CADIF de importe nominal 100.000 miles de euros y vencimiento 2022. El impacto se ha registrado en el epígrafe "Gastos financieros" del estado de resultado consolidado.

Con la combinación de negocios entre la Sociedad dominante y Axiare Patrimonio SOCIMI, S.A., la Sociedad dominante integró los contratos de instrumentos financieros derivados de la sociedad dependiente, por importe nominal de 394.249 miles de euros. Con posterioridad a la fecha de la combinación de negocios, se procedió a la cancelación de varios instrumentos financieros, generando un gasto financiero de 3.267 miles de euros que se fue registrado en el epígrafe "Gastos financieros" del estado de resultado consolidado del ejercicio 2018.

El impacto en el estado de resultado consolidado por la contabilización de los instrumentos financieros derivados ha ascendido, para los ejercicios 2019 y 2018, a 2.807 y 6.345 miles de euros de gasto financiero neto, respectivamente (Nota 20-h).

a) Contabilidad de coberturas

A 31 de diciembre de 2019, la Sociedad dominante y la sociedad dependiente SFL aplican la contabilidad de cobertura a diversos instrumentos financieros derivados. A 31 de diciembre de 2018 sólo aplicaban contabilidad de cobertura la Sociedad dominante y Torre Marenostrom.

A 31 de diciembre de 2019, el impacto acumulado reconocido en el estado de situación financiera consolidado por la contabilización de cobertura ha ascendido a un saldo acreedor de 22.403 miles de euros, una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación. A 31 de diciembre de 2018, el impacto registrado en el estado de situación financiera consolidado ascendió a 2.078 miles de euros de saldo deudor (Nota 14).

b) Valor razonable de los instrumentos financieros derivados

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados ha sido calculado en base a una actualización de flujos de caja futuros estimados en base a una curva de tipos de interés y a la volatilidad asignada a 31 de diciembre de 2019, usando las tasas de descuento apropiadas establecidas por un tercero experto independiente.

Variaciones de +/- 25 puntos básicos en la curva de los tipos de interés obtienen un efecto sobre el valor razonable de los instrumentos financieros derivados de 16.913 y -16.922 miles de euros, respectivamente.

17. Acreedores comerciales y otros pasivos no corrientes

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

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2019		31 de diciembre de 2018	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No corriente
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	38.202	-	45.219	-
Acreedores por compra de inmuebles	50.170	-	32.676	-
Anticipos	41.471	21.215	22.748	14.142
Fianzas y depósitos recibidos	14.425	58.547	2.207	51.710
Deudas con la Seguridad Social	1.863	-	1.782	-
Ingresos anticipados	458	-	564	-
Otros acreedores y pasivos	11.989	178	9.583	481
Total	158.578	79.940	114.779	66.333

a) Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

Recoge, principalmente, los importes pendientes de pago por las compras comerciales realizadas por el Grupo, y sus costes relacionados.

b) Acreedores por compra de inmuebles

Recoge las deudas derivadas de adquisiciones de participaciones y/o inmuebles. A 31 de diciembre de 2019 el importe recogido en esta partida corresponde, fundamentalmente, a pagos aplazados de compras de inmuebles realizadas por la Sociedad dominante durante el ejercicio 2019, por importe de 30.300 miles de euros, y a obras de rehabilitación

o reforma de diversos inmuebles en desarrollo de SFL, por importe de 19.870 miles de euros (19.996 miles de euros a 31 de diciembre de 2018). El efecto de la actualización de los pagos aplazados no es significativo.

c) Anticipos

Los anticipos corrientes corresponden fundamentalmente, a cantidades satisfechas por adelantado por los arrendatarios en concepto de arrendamientos de carácter bimestral o trimestral, excepto por los 18.259 miles de euros registrados por la Sociedad dominante en el marco de las opciones de compra vendidas sobre 7 activos logísticos (Nota 24).

Los anticipos no corrientes recogen la cantidad de 21.215 miles de euros (14.142 miles de euros a 31 de diciembre de 2018) a cuenta del precio del activo que está promoviendo el grupo según el contrato de compraventa sujeto a condiciones suspensivas firmado por la Sociedad dominante y un tercero (Nota 12).

d) Fianzas y depósitos recibidos

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

e) Ingresos anticipados

Recoge el importe de las cantidades recibidas por SFL en concepto de derechos de entrada, que corresponden a cantidades facturadas por arrendatarios para la reserva de un espacio singular, y que se reconocen como ingreso de forma lineal durante la duración mínima del contrato de arrendamiento correspondiente.

f) Período medio de pago a proveedores y acreedores comerciales

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

	2019	2018
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	23	32
Ratio de operaciones pagadas	22	32
Ratio de operaciones pendientes de pago	41	48
	Importe (Miles de Euros)	
Total pagos realizados	183.911	221.716
Total pagos pendientes	22.531	8.205

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que se incluyen los datos relativos a determinadas partidas de los "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" del estado de situación financiera consolidado.

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

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

18. Provisiones y activos y pasivos contingentes

El movimiento para el ejercicio 2019 de los epígrafes del estado de situación financiera consolidado "Provisiones corrientes" y "Provisiones no corrientes" y su correspondiente detalle, es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Provisiones no corrientes		Provisiones corrientes
	Provisiones de personal	Provisiones por riesgos y otras provisiones	Provisiones por riesgos y otras provisiones
Saldo a 31 de diciembre de 2018	1.291	89	17.660
Dotaciones	819	11	-
Dotaciones contra patrimonio neto	57	-	-
Retiros (Nota 20-e)	-	-	(7.552)
Otros retiros	(35)	-	(874)
Aplicación	(12)	(73)	(2.294)
Traspaso	(648)	-	648
Saldo a 31 de diciembre de 2019	1.472	27	7.588

a) Provisiones no corrientes

Provisión personal –

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

b) Provisiones corrientes

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

19. Situación fiscal

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

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

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

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

b) Saldos mantenidos con las administraciones públicas

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

	Miles de Euros			
	Corriente		No corriente	
	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018
Hacienda Pública, deudora por conceptos fiscales	5	19	-	-
Hacienda Pública, deudora por impuestos de sociedades	1.044	1.555	-	-
Hacienda Pública, deudora por IVA	8.517	18.183	-	-
Activos por impuestos diferidos	-	-	448	411
Total	9.566	19.757	448	411

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

	Miles de Euros			
	Corriente		No corriente	
	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018
Hacienda Pública, acreedora por impuesto de sociedades	540	422	-	-
Hacienda Pública, acreedora por conceptos fiscales	6.261	3.428	-	-
Hacienda Pública, acreedora por "exit tax" (Grupo SFL)	8.450	9.242	5.141	13.368
Hacienda Pública, acreedora por IVA	3.834	3.257	-	-
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	376.560	361.514
Total	19.085	16.349	381.701	374.882

c) Conciliación del resultado por impuesto sobre las ganancias

Impuesto de sociedades -

La Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del impuesto sobre sociedades, con entrada en vigor el 1 de enero del 2015, estableció en su artículo 29 que el tipo general de gravamen para los contribuyentes pasaba al 25 por ciento.

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

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

El detalle del epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" del estado de resultado integral es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2019	2018
Gasto por impuesto sobre las ganancias	(7.239)	(7.397)
Impuesto diferido revalorización activos a su valor razonable (NIC 40)	(11.657)	(10.488)
Otros componentes no principales	(3.363)	(8.345)
Impuesto sobre las ganancias	(22.259)	(26.230)

d) Conciliación entre gasto por impuesto sobre las ganancias con el impuesto a pagar “prima facie”

	Miles de euros	
	2019	2018
Beneficio de las actividades que continúan antes de gasto por impuesto	1.014.782	704.339
Beneficio de las actividades interrumpidas antes de gasto por impuesto	-	-
	1.014.782	704.339
Impuesto al tipo impositivo en España del 25% (2018: 25%)	253.695	176.085
Efecto impositivo de importes que no son deducibles (Imponibles) en el cálculo del beneficio fiscal:		
Aplicación NIC40 (revalorizaciones y retrocesiones de amortizaciones)	(228.601)	(169.789)
Deterioro del fondo de comercio	15.556	27.655
Otros ajustes	589	7.010
Subtotal	41.239	40.961
Diferencia en tipos impositivos por régimen SOCIMI y SIIC	(25.842)	(22.003)
Diferencia en tipos impositivos extranjeros	5.950	3.622
Ajustes al impuesto corriente de ejercicios anteriores	-	-
Pérdidas fiscales no reconocidas previamente usadas para reducir gasto por impuesto diferido	808	3.510
Pérdidas fiscales no reconocidas previamente recuperadas ahora para reducir gasto por impuesto corriente	-	(213)
Pérdidas fiscales del ejercicio no reconocidas contablemente	104	353
Gasto por impuesto sobre las ganancias	22.259	26.230

e) Activos por impuestos diferidos

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

	Miles de Euros				
	Registrados contablemente				
	31 de diciembre de 2018	Cambio de política contable (Nota 2-g)	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2019
Activos por impuestos diferidos					
Valoración instrumentos financieros	329	-	-	(329)	-
Por arrendamientos (Nota 8)	-	330	39	-	369
Otros	82	-	-	(3)	79
Total	411	330	39	(332)	448

Bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensación –

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

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

Tras la ruptura del grupo fiscal vigente a 31 de diciembre de 2016 con efectos 1 de enero de 2017, se procedió a la recuperación de los ajustes pendientes por operaciones entre sociedades del extinto grupo de consolidación fiscal, y

se asignaron las bases imponibles negativas resultantes a cada una de las sociedades del grupo en función de cómo éstas habían contribuido a su generación.

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar de las sociedades españolas acumuladas a 31 de diciembre de 2019 ascienden a 5.414.083 miles de euros.

Diferido de activo por créditos fiscales por deducciones -

El Grupo tiene diversas deducciones pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2019 por insuficiencia de cuota por importe de conjunto de 19.054 miles de euros.

f) Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes

El detalle del epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes" del pasivo no corriente del estado de situación financiera consolidado se presenta en la tabla siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018
Pasivos por impuestos diferidos	376.560	361.514
Pasivos por impuestos no corrientes	5.141	13.368
	381.701	374.882

Los pasivos por impuestos no corrientes corresponden al exit tax de SFL devengado por la opción por el régimen SIIC (Nota 4-m) de diversos inmuebles. Durante el ejercicio 2017, la sociedad dependiente SFL adquirió el inmueble Emile Zola, el cual entró en el régimen SIIC en diciembre de 2017, generando un exit tax por importe de 21.138 miles de euros, y que debe pagarse en cuatro cuotas alicuotas entre 2018 y 2021. Asimismo, durante el ejercicio 2016 la sociedad dependiente SFL ejecutó la opción de compra del contrato de arrendamiento financiero del inmueble Wagram, 131, quedando el activo afecto al régimen SIIC y generándose la correspondiente obligación de pago del exit tax, por importe de 13.012 miles de euros, y que debe ser satisfecha a la administración tributaria francesa en cuatro cuotas alicuotas entre 2017 y 2020.

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

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2018	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2019
Pasivos por impuestos diferidos				
Revalorización de activos	356.069	15.234	-	371.303
Revalorización de activos-España-	151.007	(1.275)	-	149.732
Revalorización de activos-Francia-	205.062	16.509	-	221.571
Diferimiento por reinversión	4.970	-	(188)	4.782
Otros	475	-	-	475
	361.514	15.234	(188)	376.560

Diferido de pasivo por revalorización de activos -

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

Revalorización de activos - España -

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

Tras la adopción del régimen fiscal SOCIMI, los movimientos en los impuestos diferidos registrados durante el ejercicio 2017 corresponden, fundamentalmente, a los inmuebles propiedad de las sociedades que no han optado por dicho régimen, es decir, Torre Marenstrum, S.L. e Inmocol Torre Europa, S.A., y a ciertos ajustes derivados de operaciones societarias. En este sentido, los impuestos diferidos asociados a las inversiones inmobiliarias de las entidades de Grupo Colonial, participadas íntegramente por la Sociedad dominante, se registraron a una tasa efectiva del 18,75% (tipo impositivo del 25% con un límite a la compensación de bases imponibles negativas del 25%). En consecuencia, en el cálculo de los pasivos por impuestos diferidos, el Grupo considera la aplicación de 49.712 miles de euros de activo por impuesto diferido derivado de bases imponibles negativas (diferencia entre el tipo impositivo del 25% y la tasa efectiva de liquidación aplicada del 18,75%).

Revalorización de activos – Francia -

La partida “Revalorización de activos-Francia-” recoge el importe de los impuestos diferidos asociados a las inversiones inmobiliarias del Grupo situadas en Francia, que se devengarían en caso de transmisión de dichos activos. Cabe recordar que la práctica totalidad de los activos en Francia están sujetos al régimen SIIC (Nota 4-m), por lo que no generarán impuesto adicional en el momento de su transmisión. A 31 de diciembre de 2019 y 2018, únicamente quedaban fuera de dicho régimen fiscal los activos de las sociedades integrantes del subgrupo Parholding.

g) Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

El Grupo tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación en España y Francia, excepto para el impuesto de sociedades de las sociedades españolas con bases imponibles negativas pendientes de compensar o deducciones pendientes de aplicar, en cuyo caso el periodo de comprobación se extiende a 10 ejercicios. La Sociedad dominante presentó en 2016 liquidaciones complementarias del Impuesto sobre Sociedades para los ejercicios 2011 a 2014, rompiendo para estos ejercicios la prescripción.

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

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

Las exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI de la Sociedad dominante y de parte de sus sociedades dependientes (Nota 19-a) se incluyen en las correspondientes memorias de las cuentas anuales individuales.

i) Adhesión al código de buenas prácticas tributarias

Con fecha 10 de diciembre de 2015, el consejo de administración de la Sociedad dominante, acordó la adhesión al código de buenas prácticas tributarias. Dicho acuerdo fue comunicado a la administración con fecha 8 de enero de 2016.

20. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios corresponde a los ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes por alquileres derivados de la actividad patrimonial del Grupo, que se centra, básicamente, en los mercados de Barcelona, Madrid y París. El importe neto de la cifra de negocio y su distribución por segmentos geográficos se presenta en el cuadro siguiente:

Segmento patrimonial	Miles de Euros	
	2019	2018
Barcelona	48.248	41.629
Madrid	101.290	106.144
Resto España	6.266	6.991
París	198.710	193.509
Total	354.514	348.273

Los ingresos de los ejercicios 2019 y 2018 incluyen el efecto de los incentivos al alquiler a lo largo de la duración mínima del contrato (Nota 4-n). Asimismo, incluye la periodificación de las cantidades recibidas en concepto de derechos de entrada (Nota 17-e). A 31 de diciembre de 2019, el impacto de las periodificaciones anteriores ha supuesto una disminución de la cifra de negocio de 228 miles de euros (para el ejercicio 2018 supuso un aumento de 536 miles de euros).

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

	Miles de Euros	
	Valor Nominal	
	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018
Menos de un año	323.839	313.327
España	140.254	131.841
Francia	183.585	181.486
Entre uno y cinco años	737.988	639.112
España	264.306	206.842
Francia	473.682	432.270
Más de cinco años	470.139	151.105
España	45.478	68.163
Francia	424.661	82.942
Total	1.531.966	1.103.544
España	450.038	406.846
Francia	1.081.928	696.698

b) Otros ingresos de explotación

Corresponden, fundamentalmente, a la prestación de servicios inmobiliarios. A 31 de diciembre de 2019 y 2018 su importe se sitúa en 9.617 y 5.677 miles de euros, respectivamente.

c) Gastos de personal

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

	Miles de Euros	
	2019	2018
Sueldos y salarios	18.126	19.688
Seguridad Social a cargo de la Empresa	5.750	6.935
Otros gastos sociales	6.839	3.013
Aportaciones a planes de prestación definida	244	242
Reasignación interna	(1.043)	(740)
Total Gastos personal	29.916	29.138
España	16.234	16.350
Francia	13.682	12.788

Dentro de la partida "Otros gastos sociales" se recogen los importes correspondientes a la periodificación del ejercicio 2019 derivada del coste del plan de retribución a largo plazo de la Sociedad dominante (Nota 21-a) y del plan de opciones de SFL descritos en la Nota 21-c, por importe de 5.309 miles de euros (3.406 miles de euros en el ejercicio 2018).

Las aportaciones a planes de prestación definida efectuadas por la Sociedad dominante en el ejercicio 2019 y 2018 ascienden a 244 y 242 miles de euros, respectivamente, y se reconocen en el epígrafe "Gastos de Personal" del estado de resultado consolidado. Al cierre de ambos ejercicios, no existen cuantías pendientes de aportar al mencionado plan de pensiones.

El número de personas empleadas por el Grupo, así como el número medio de empleados durante el ejercicio distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:

	Nº de empleados				Media 2019		Media 2018	
	2019		2018		Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres				
Direcciones Generales y de Área	13	7	14	7	14	7	16	7
Técnicos titulados y mandos intermedios	44	49	34	40	42	46	36	41
Administrativos	29	85	26	73	26	77	21	64
Otros	6	1	5	1	6	1	5	2
Total personas empleadas	92	142	79	121	88	131	78	114

d) Otros gastos de explotación

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

	Miles de Euros	
	2019	2018
Servicios exteriores y otros gastos	30.816	30.726
Tributos	24.278	29.368
Total Otros gastos de explotación	55.094	60.094

e) Variación neta de provisiones

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

	Miles de Euros	
	2019	2018
Aplicación neta provisiones explotación (Nota 18)	7.552	3.389
Dotación neta provisión insolvencias y otras	(314)	(953)
Otras dotaciones de provisiones	(278)	-
Total Variación neta de provisiones	6.960	2.436

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

El desglose del resultado del epígrafe "Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias" del estado de resultado consolidado desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2019	2018
Inversiones inmobiliarias (Nota 10)	842.657	701.952
Activos clasificados como mantenidos para la venta – Inversiones inmobiliarias (Nota 24)	31.042	-
Variaciones de valor inversiones inmobiliarias	873.699	701.952
España	346.810	412.938
Francia	526.889	289.014

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 consolidado se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de Euros	
	2019	2018
Deterioro del fondo de comercio (Nota 7)	(62.225)	(114.304)
Deterioro / (Reversión) de inmuebles para uso propio (Nota 9)	1.208	1.630
Otros deterioros	(339)	(447)
Bajas sustitutivas	(538)	(18.269)
Resultado por variación de valor de activos y deterioro	(61.894)	(131.390)

g) Resultados netos por venta de activos

La composición de los resultados netos por venta de activos (Notas 10 y 24) del Grupo, así como su distribución geográfica, se detalla a continuación:

	Miles de Euros					
	España		Francia		Total	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Precio de venta	294.860	388.930	-	260	294.860	389.190
Baja activo	(263.208)	(366.986)	-	(230)	(263.208)	(367.216)
Baja carencias	(683)	-	-	-	(683)	-
Costes indirectos y otros	(11.045)	(10.244)	-	(9)	(11.045)	(10.253)
Resultado neto por venta de activos	19.924	11.700	-	21	19.924	11.721

h) Ingresos y gastos financieros

El desglose del resultado financiero desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2019	2018
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones	-	71
Otros intereses e ingresos asimilados	2.232	2.389
Ingresos por instrumentos financieros derivados (Nota 16)	-	64
Costes financieros capitalizados (Notas 10 y 12)	5.066	5.307
Total Ingresos Financieros	7.298	7.831
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	(89.129)	(104.687)
Gastos financieros por actualización (Notas 8 y 19)	(1.138)	(548)
Gastos financieros asociados a la cancelación préstamos	(4.743)	(6.946)
Gastos financieros asociados recompra de obligaciones	-	(24.459)
Gastos financieros asociados a los gastos de formalización (Nota 15-I)	(5.569)	(6.384)
Gastos por instrumentos financieros derivados (Nota 16)	(2.807)	(6.409)
Total Gastos financieros	(103.386)	(149.433)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	-	(143)
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(96.088)	(141.745)

i) Transacciones con partes vinculadas

Las principales transacciones con partes vinculadas realizadas han sido las siguientes:

	Miles de Euros	
	2019	2018
	Arrendamientos de edificios	Arrendamientos de edificios
Gas Natural, SDG, S.A. (*)	1.508	5.300
Total	1.508	5.300

(*) Gas Natural, SDG, S.A. era el socio de la Sociedad dominante en la sociedad dependiente Torre Marenostrum, S.L. Con fecha 30 de abril de 2019, la Sociedad dominante ha adquirido la participación no dominante mantenida por Gas Natural, S.D.G., S.A. en la sociedad dominante (Nota 2-f).

Con fecha 16 de noviembre de 2018 la Sociedad dominante adquirió a Qatar Holding, LLC y DIC Holding, LLC 10.323.982 acciones de la sociedad dependiente SFL mediante (i) la aportación a la Sociedad dominante de 7.136.507 acciones de la sociedad dependiente en contraprestación por la suscripción de acciones 53.523.803 nuevas acciones de la Sociedad dominante (Nota 14-a), (ii) el canje de 400.000 acciones de la sociedad dependiente SFL por 3.000.000 acciones de la Sociedad dominante que esta mantenía en autocartera (Nota 14-f), y (iii) la venta a la Sociedad dominante de 2.787.475 acciones de la sociedad dependiente SFL por importe de 203.486 miles de euros.

j) Resultado por sociedades

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

Sociedad	Miles de euros					
	Resultado consolidado neto		Resultado neto atribuido a participaciones no dominantes		Resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A.	348.110	120.534	(314)	(2.699)	347.796	117.835
Subgrupo SFL	647.720	384.646	(165.835)	(147.971)	481.885	236.675
Inmocol Torre Europa, S.A.	20	1.125	(10)	(563)	10	562
Peñalvento, S.L.U.	(332)	10.243	-	-	(332)	10.243
Colonial Trámit, S.L.U.	(3)	(2)	-	-	(3)	(2)
Utopicus Innovación Cultural, S.L.(*)	(2.992)	(2.766)	435	476	(2.557)	(2.290)
Zincshower, S.L.U.(*)	-	(13)	-	2	-	(11)
Colaboración e Innovación Virtual, S.L.U.(*)	-	(1)	-	-	-	(1)
Torre Marenostrum, S.L.(**)	-	6.291	-	(2.831)	-	3.460
Danieltown Spain, S.L.U.(**)	-	15.424	-	-	-	15.424
Moorage Inversiones 2014, S.L.U.(**)	-	70.351	-	-	-	70.351
Hofinac Real Estate, S.L.U.(**)	-	31.152	-	-	-	31.152
Fincas y representaciones, S.A.U.(**)	-	10.879	-	-	-	10.879
Colonial Arturo Soria, S.L.U.(**)	-	2.589	-	-	-	2.589
IE Offices Egeo, S.A.U.(**)	-	6.071	-	-	-	6.071
Agisa, S.A.U.(**)	-	6.731	-	-	-	6.731
Soller, S.A.U.(**)	-	5.628	-	-	-	5.628
Axiare Investments, S.L.U.(**)	-	(3.197)	-	206	-	(2.991)
Axiare Properties, S.L.U.(**)	-	(4)	-	-	-	(4)
Axiare I+D+i, S.L.U.(**)	-	(835)	-	10	-	(825)
Venusaur, S.L.U.(**)	-	10.370	-	94	-	10.464
Chameleon (Cedro), S.L.U.(**)	-	2.895	-	(70)	-	2.825
Colonial Invest, S.L.U.(**)	-	(2)	-	-	-	(2)
Total	992.523	678.109	(165.724)	(153.346)	826.799	524.763

(*) Durante el ejercicio 2018, el subgrupo Utopicus estaba formado por las sociedades Utopicus Innovación Cultural, S.L., Zincshower, S.L.U. y Colaboración e Innovación Virtual, S.L.U.

En el mes de diciembre de 2019, se ha llevado a cabo la fusión por absorción de la sociedad dependiente Utopicus Innovación Cultural, S.L. (sociedad absorbente y propietaria de la totalidad del capital social) con las sociedades dependientes Zincshower S.L.U. y Colaboración e Innovación Virtual, S.L.U. (sociedades absorbidas). Dicha fusión se encuentra inscrita en el registro mercantil de Madrid.

(**) Durante el ejercicio 2019, la Sociedad dominante ha absorbido diversas sociedades dependientes mediante fusiones por absorción. Todas las fusiones se encuentran inscritas en el correspondiente registro mercantil.

21. Planes de opciones sobre acciones

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

Con fecha 21 de enero de 2014, la junta general de accionistas de la Sociedad dominante estableció, para el presidente y el consejero delegado de la Sociedad dominante, así como para los miembros del comité de dirección del Grupo, un plan de retribuciones a largo plazo que será de aplicación durante los ejercicios 2014 a 2018.

Entre los días 1 y 15 de abril de cada uno de los ejercicios siguientes, el consejo de administración, a propuesta de la comisión de nombramientos y retribuciones, determinará el número de acciones que, en función del cumplimiento de los indicadores el año anterior, ha correspondido a cada uno de los beneficiarios del plan. Las acciones que les hubiera correspondido se entregarán a los beneficiarios entre los días 15 y 30 de abril de cada año.

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

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

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

Durante el ejercicio 2019 y 2018, se ha registrado en el epígrafe "Gasto personal – Otros gastos sociales" del estado de resultado consolidado 2.978 y 1.454 miles de euros, respectivamente, para cubrir dicho plan de incentivos (Nota 20-c).

Con fecha 30 de abril de 2019, la Sociedad dominante liquidó las obligaciones pendientes correspondientes al cumplimiento del plan, una vez el consejo de administración determinó el número de acciones a entregar a los beneficiarios del plan según el grado de cumplimiento de los indicadores del ejercicio 2018, el cual se ha situado en 493.894 acciones (Nota 14-f). Con dicha fecha, las acciones fueron entregadas a sus beneficiarios. De ellas, 219.767 acciones fueron entregadas a los miembros del consejo de administración y 172.675 a miembros de la alta dirección, a un valor de mercado en el momento de la entrega de 2.109 y 1.657 miles de euros, respectivamente.

Con fecha 25 de abril de 2018, la Sociedad dominante liquidó las obligaciones pendientes correspondientes al cumplimiento del plan, una vez el consejo de administración determinó el número de acciones a entregar a los beneficiarios del plan según el grado de cumplimiento de los indicadores del ejercicio 2017, el cual se ha situado en 421.813 acciones (Nota 14-f). Con dicha fecha, las acciones fueron entregadas a sus beneficiarios. De ellas, 195.100 acciones fueron entregadas a los miembros del consejo de administración y 153.294 a miembros de la alta dirección, a un valor de mercado en el momento de la entrega de 1.828 y 1.436 miles de euros, respectivamente.

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

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

c) Planes de opciones sobre acciones de SFL

La sociedad dependiente SFL mantiene dos planes de atribución de acciones gratuitas a 31 de diciembre de 2019, cuyo detalle es el siguiente:

	Plan 4	Plan 5	Plan 5
Fecha de reunión	13.11.2015	20.04.2018	20.04.2018
Fecha de consejo de administración	03.03.2017	20.04.2018	15.02.2019
Número objetivo inicial	33.376	33.592	32.948
% esperado inicial	70,83%	100%	100%
Número esperado inicial	23.640	33.592	32.948
Valor por acción (euros)	42,61	48,64	54,00
Opciones anuladas / salidas	(2.380)	(1.640)	(212)
% esperado a cierre	150%	100%	100%
Número estimado al cierre	46.494	31.952	32.736

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

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

Durante el primer semestre del ejercicio 2019 han sido entregadas 46.302 acciones gratuitas del Plan 4 del ejercicio 2016.

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, el importe registrado en el estado de resultado consolidado correspondiente a dichos planes de atribución gratuita de acciones asciende a 2.331 y 1.952 miles de euros (Nota 20-c).

22. Saldos con partes vinculadas y empresas asociadas

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, el Grupo no mantiene saldos con partes vinculadas y empresas asociadas.

23. Retribuciones y otras prestaciones al consejo de administración y a los miembros de la alta dirección

a) Composición del consejo de administración de la Sociedad dominante

A 31 de diciembre de 2019 el consejo de administración de la Sociedad dominante está formado por 10 hombres y 3 mujeres, mientras que a 31 de diciembre de 2018 lo estaba por 10 hombres y 1 mujer.

A 31 de diciembre de 2019 la composición del consejo de administración de la Sociedad dominante es la siguiente:

Consejero/a	Cargo	Tipo consejero/a
D. Juan José Brugera Clavero	Presidente	Ejecutivo
D. Pedro Viñolas Serra	Vicepresidente	Ejecutivo
D. Sheikh Ali Jassim M. J. Al-Thani	Consejero	Dominical
D. Adnane Mousannif	Consejero	Dominical
D. Carlos Fernández González	Consejero	Dominical
D. Javier López Casado	Consejero	Dominical
D. Juan Carlos García Cañizares	Consejero	Dominical
D. Carlos Fernández-Lerga Garralda	Consejero coordinador	Independiente
Dña. Silvia Alonso-Castrillo Allain	Consejera	Independiente
D. Javier Iglesias de Ussel Ordís	Consejero	Independiente
D. Luis Maluquer Trepal	Consejero	Independiente
Dña. Ana Lucrecia Bolado Valle	Consejera	Independiente
Dña. Ana Cristina Peralta Moreno	Consejera	Independiente

Con fecha 14 de mayo de 2019, la junta general de accionistas ha nombrado nuevas consejeras independientes a Dña. Ana Lucrecia Bolado Valle y Dña. Ana Cristina Peralta Moreno.

Con fecha 24 enero de 2019 ha causado baja Dña. Ana Sainz de Vicuña. En la misma fecha, ha sido nombrada nueva consejera independiente Dña. Silvia Mónica Alonso-Castrillo Allain.

Con fecha 24 de mayo de 2018, la junta general de accionistas nombró nuevo consejero dominical a D. Javier López Casado.

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

b) Retribución del consejo de administración

Las retribuciones devengadas durante los ejercicios 2019 y 2018 por los miembros del consejo de administración de la Sociedad dominante clasificadas por concepto han sido las siguientes:

31 de diciembre de 2019	Miles de Euros		
	Sociedad dominante	Otras empresas del Grupo	Total
Remuneraciones devengadas por los consejeros ejecutivos (*):	2.520	150	2.670
Dietas consejeros no ejecutivos:	619	60	679
Dietas consejeros ejecutivos:	-	48	48
Remuneraciones fijas consejeros no ejecutivos:	864	80	944
Retribución consejeros	580	40	620
Retribución adicional comisión de auditoría y control	123	40	163
Retribución adicional comisión de nombramientos y Retribuciones	161	-	161
Retribución consejeros ejecutivos:	-	70	70
Total ejercicio 2019	4.003	408	4.411

Importe de las retribuciones obtenidas por los consejeros ejecutivos (*):	2.520	268	2.788
---	-------	-----	-------

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

31 de diciembre de 2018	Miles de Euros		
	Sociedad dominante	Otras empresas del Grupo	Total
Remuneraciones devengadas por los consejeros ejecutivos (*):	3.347	150	3.497
Dietas consejeros no ejecutivos:	561	80	641
Dietas consejeros ejecutivos:	-	45	45
Remuneraciones fijas consejeros no ejecutivos:	780	100	880
Retribución consejeros	505	60	565
Retribución adicional comisión de auditoría y control	125	40	165
Retribución adicional comisión de nombramientos y retribuciones	150	-	150
Retribución consejeros ejecutivos:	-	70	70
Total ejercicio 2018	4.688	445	5.133

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

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

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad dominante tiene contratado un seguro de responsabilidad civil que cubre a la totalidad de los consejeros, miembros de la alta dirección y empleados de la Sociedad dominante, con una prima por importe de 270 y 369 miles de euros, respectivamente. En el citado importe se incluye, para ambos ejercicios la prima de seguro de responsabilidad civil satisfecha en concepto de daños ocasionados por actos u omisiones.

La junta general de accionistas celebrada el 28 de junio de 2016 aprobó la concesión a los consejeros ejecutivos de un sistema de previsión en régimen de aportación definida que cubra las contingencias de jubilación y, en su caso, invalidez y fallecimiento. A 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad dominante ha registrado 182 y 180 miles de euros, respectivamente, por dicho concepto en el epígrafe "Gasto de personal" del estado de resultado consolidado.

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

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, dos miembros del consejo de administración tienen firmadas cláusulas de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control, todas ellas aprobadas en junta general de accionistas.

Asimismo, durante el ejercicio 2019 y 2018, no se han producido finalizaciones, modificaciones o extinciones anticipadas de contratos ajenos a operaciones del tráfico ordinario de actividades entre la Sociedad dominante y los miembros del consejo de administración o cualquier persona que actúe por cuenta de ellos.

c) Retribución a la alta dirección

La alta dirección de la Sociedad dominante está formada por todos aquellos altos directivos y demás personas que, dependiendo directamente del consejero delegado, asumen la gestión de la Sociedad dominante. A 31 de diciembre de 2019 y 2018 la alta dirección está formada por dos hombres y dos mujeres.

Las retribuciones dinerarias percibidas por la alta dirección durante el ejercicio 2019 ascienden a 1.275 miles de euros. Adicionalmente han recibido 1.657 miles de euros correspondientes al plan de incentivos a largo plazo (1.505 y 1.436 miles de euros, respectivamente, durante el ejercicio 2018).

El consejo de administración celebrado el 27 de julio de 2016 aprobó la concesión a un miembro de la alta dirección de un sistema de previsión en régimen de aportación definida que cubra las contingencias de jubilación y, en su caso, invalidez y fallecimiento. A 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad dominante ha registrado 62 y 62 miles de euros, respectivamente, por dicho concepto en el epígrafe "Gasto de personal" del estado de resultado integral consolidado.

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 un miembro de la alta dirección tiene firmada cláusula de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control.

24. Activos clasificados como mantenidos para la venta

Los movimientos habidos en este epígrafe del estado de situación financiera han sido los siguientes:

	Miles de Euros
	Inversiones inmobiliarias
Saldo a 31 de diciembre de 2017	-
Traspasos (Nota 10)	26.091
Saldo a 31 de diciembre de 2018	26.091
Traspasos (Nota 10)	364.609
Retiros (Nota 20-g)	(245.308)
Variación del valor (Nota 20-f)	31.042
Saldo a 31 de diciembre de 2019	176.434

Movimientos del ejercicio 2019 -

Durante el ejercicio 2019, la Sociedad dominante ha traspasado 19 inmuebles desde el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Inversiones inmobiliarias", por importe de 364.609 miles de euros.

Del total de inmuebles traspasados, la Sociedad dominante ha enajenado un hotel en Madrid y 11 activos logísticos por un importe total de venta de 271.910 miles de euros, incluidos los costes indirectos de la venta.

Del resto de inmuebles traspasados, se firmaron con fecha 7 de agosto de 2019 dos opciones de compra sobre 7 activos logísticos, por importe de 18.259 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe de anticipos de clientes del estado de situación financiera consolidado y por cuyo importe se han constituido avales a favor de la optante (Nota 17-c). La fecha de ejecución de dichas opciones será como máximo el 31 de marzo y el 31 de diciembre de 2020.

El epígrafe "Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias" del estado de resultado consolidado recoge los resultados por revalorización de los activos clasificados como mantenidos para la venta para el ejercicio 2019, por importe de 31.042 miles de euros de pérdida (Nota 20-f), de acuerdo con valoraciones de expertos independientes a 31 de diciembre de 2019 (Nota 4-c).

Movimientos del ejercicio 2018 -

Durante el ejercicio 2018, la Sociedad dominante se traspasó un inmueble desde el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Inversiones inmobiliarias", por importe de 26.091 miles de euros (Nota 10).

25. Retribución a los auditores

Los honorarios devengados relativos a servicios de auditoría de cuentas correspondientes a los ejercicios 2019 y 2018 de las distintas sociedades que componen el Grupo Colonial, prestados por el auditor principal y por otros auditores, han ascendido a los siguientes importes:

	Miles de euros			
	2019		2018	
	Auditor principal	Otros auditores	Auditor principal	Otros auditores
Servicios de auditoría	667	241	756	237
Otros servicios de verificación	143	19	176	25
Total servicios de auditoría y relacionados	810	260	932	262
Servicios de asesoramiento fiscal	-	29	-	18
Otros servicios	53	282	47	717
Total servicios profesionales	53	311	47	735

El auditor principal de Grupo Colonial para los ejercicios 2019 y 2018 es PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Los honorarios por otros servicios de verificación incluyen 141 miles de euros correspondientes a servicios prestados a la Sociedad en concepto de revisiones limitadas, emisión de *comfort letters* e informes de procedimientos acordados sobre ratios ligados a contratos de financiación e informe de procedimientos acordados sobre el valor liquidativo de activos (149 miles de euros en 2018). Adicionalmente, el auditor de la Sociedad ha realizado servicios a sociedades dependientes sobre procedimientos acordados sobre ratios ligados a contratos de financiación por importe de 2 miles de euros (2 miles de euros en 2018). Los honorarios del auditor principal representan menos de un 1% de su facturación en España.

26. Hechos posteriores

Desde el 31 de diciembre de 2019 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, no se han producido hechos relevantes significativos.



ANEXO

Sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, las sociedades dependientes consolidadas por integración global y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	2019	2018	2019	2018		
Torre Marenostrum, S.L. (*) Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	fusionada	55%	-	-		Inmobiliaria
Colonial Invest, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	fusionada	100%	-	-		Inmobiliaria
Colonial Tramit, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Danielstown Spain, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	fusionada	100%	-	-		Inmobiliaria
Moorage Inversiones 2014, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	fusionada	100%	-	-		Inmobiliaria
Hofinac Real Estate, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	fusionada	100%	-	-		Inmobiliaria
Fincas y representaciones, S.A.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	fusionada	100%	-	-		Inmobiliaria
Inmocol Torre Europa, S.A. (*) Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	50%	50%	-	-		Inmobiliaria
Colonial Arturo Soria, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	fusionada	100%	-	-		Inmobiliaria
LE Offices Egeo, S.A.U. Pº de la Castellana, 52 28046 Madrid (España)	fusionada	100%	-	-		Inmobiliaria
Chameleon (Cedro), S.L.U. Avda. Diagonal, 532 08006 Barcelona (España)	fusionada	100%	-	-		Inmobiliaria
Venusaur, S.L.U. Avda. Diagonal, 532 08006 Barcelona (España)	fusionada	100%	-	-		Inmobiliaria
Axiare Invesments, S.L.U. Pº de la Castellana, 52 28046 Madrid (España)	fusionada	100%	-	-		Inmobiliaria
Axiare Properties, S.L.U. Pº de la Castellana, 52 28046 Madrid (España)	fusionada	100%	-	-		Inmobiliaria
Axiare Investigación, Desarrollo e Innovación, S.L.U. Pº de la Castellana, 52 28046 Madrid (España)	fusionada	100%	-	-		Inmobiliaria
Almacenes Generales Internacionales, S.A.U. Pº de la Castellana, 52 28046 Madrid (España)	fusionada	100%	-	-		Inmobiliaria
Soller, S.A.U. Pº de la Castellana, 52 28046 Madrid (España)	fusionada	100%	-	-		Inmobiliaria
Peñalvento, S.L.U. Pº de la Castellana, 52 28046 Madrid (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	2019	2018	2019	2018		
Utopicus Innovación Cultural, S.L. Príncipe de Vergara, 112 28002 Madrid (España)	96,81%	83,47%	-	-		Co-working
Zincshower, S.L.U. Colegiata, 9 28012 Madrid (España)	fusionada	-	-	100%	Utopicus Innovación Cultural, S.L.	Co-working
Colaboración e Innovación Virtual, S.L.U.	fusionada	-	-	100%	Utopicus Innovación Cultural, S.L.	Co-working
Duque de Rivas, 5 28012 Madrid (España)						
SA Société Foncière Lyonnaise (SFL) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	81,71%	81,71%	-	-		Inmobiliaria
SNC Condorcet Holding (**) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SNC Condorcet Propco (**) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SNC Condorcet Holding	Inmobiliaria
SCI Washington (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	66%	66%	SFL	Inmobiliaria
SCI 103 Grenelle (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI Paul Cézanne (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SA Segpim (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Comercialización de inmuebles y prestación de servicios
SAS Locaparis (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	Segpim	Comercialización de inmuebles y prestación de servicios
SAS Maud (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SAS Société Immobilière Victoria (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	fusionada	100%	SFL	Inmobiliaria
SAS SB2 (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SAS SB3 (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI SB3 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SAS Parholding (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SFL	Inmobiliaria
SC Parchamps (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Pargal (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parhaus (*) 42, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SAS Parholding	Inmobiliaria

* Sociedad auditada en el ejercicio 2019 por PricewaterhouseCoopers

** Sociedad auditada en el ejercicio 2019 por Deloitte & Associés

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, las sociedades de Grupo han sido auditadas por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., salvo el Grupo SFL, que ha sido auditado conjuntamente por Deloitte y PricewaterhouseCoopers.

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes

Informe de gestión consolidado correspondiente
al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2019

1. Situación del Grupo

Situación del mercado de alquiler

Barcelona

El mercado de oficinas de Barcelona finaliza el ejercicio 2019 con una contratación acumulada, récord en la serie histórica, alcanzando 410.000 m², un +12% superior a la cifra de 2018. La tasa de disponibilidad continua con su tendencia decreciente, situándose en un 5% para el mercado total, siendo la más baja en la última década. En la zona CBD, la disponibilidad sigue reduciéndose hasta el 1,7%. La escasez de oferta futura y la solidez de la demanda que sufren alguna de las zonas de la ciudad está impulsando las rentas prime hasta 27,5€/m²/mes lo que supone un crecimiento anual del +9%. Las previsiones a largo plazo siguen siendo de crecimiento dado que actualmente un 35% de la demanda es de nueva ocupación y el 30% de la oferta futura se encuentra comprometida.

Madrid

En el mercado de oficinas de Madrid, se firmaron 600.000m² durante el 2019 cifra superior al promedio de los últimos cinco años. Esta elevada demanda ha situado la disponibilidad en el 8,5%, disminuyendo un 17% con respecto a la del año pasado. A su vez el CBD ha sido la zona de Madrid con una demanda superior, 35% del total, lo que ha llevado a que la desocupación en el CBD se haya mantenido baja en niveles de 6,5%. La escasez de producto de calidad en el centro de la ciudad continúa ejerciendo presión al alza en los precios de alquiler, por lo que la renta prime sigue en crecimiento dejándola a un valor de 36,50€/m²/mes. Asimismo, cabe destacar que Madrid continúa como un mercado robusto, con una absorción neta estable que le permite ser una de las ciudades con mayor crecimiento de renta en Europa.

París

En el mercado de oficinas de París, la contratación de oficinas del ejercicio 2019 ha alcanzado los 2.317.000m², cifra que supera la media de los últimos 10 años. Asimismo, cabe destacar que el 50% de la contratación ha sido en espacios del centro de la ciudad de París. La desocupación del mercado total se sitúa en el nivel más bajo en 10 años alcanzando el 5%. En la zona CBD, la escasez de oferta continua su descenso hasta llegar a los 2.718.000 m² situando la desocupación en el 1,0%. Como consecuencia, continúan aumentando las rentas Prime, alcanzando niveles por encima de los 800€/m²/año.

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

Estructura organizativa y funcionamiento

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

La compañía tiene una capitalización de mercado de aproximadamente 5.800 millones de euros con un *free float* en entornos del 60% y gestiona un volumen de activos de más de 12.000 millones de euros.

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



En particular la estrategia se basa en los siguientes pilares:

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

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

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

Colonial ha implementado exitosamente en los últimos años el objetivo de inversión orgánica anunciado al mercado de capitales: adquisiciones de activos priorizando operaciones "off-market", identificando inmuebles con potencial de valor añadido en segmentos de mercado con sólidos fundamentales. Por lo que el Grupo Colonial ha materializado desde el año 2015, importantes inversiones y desinversiones.

El Grupo Colonial dispone a cierre del ejercicio 2019 de una robusta estructura de capital con un sólido rating de "Investment Grade". El LTV del Grupo se sitúa en un 36% a diciembre 2019.

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

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

2. Evolución y resultado de los negocios

Introducción

A 31 de diciembre de 2019, la cifra de negocio del Grupo ha sido de 355 millones de euros.

El beneficio de explotación ha sido de 299 millones de euros.

La revalorización de las inversiones inmobiliarias, de conformidad con la tasación independiente llevada a cabo por Jones Lang Lasalle y CB Richard Ellis, en España, y Cushman & Walkfield y CB Richard Ellis, en Francia al cierre anual, ha sido de 874 millones de euros. Este ajuste, registrado tanto en Francia como en España, es fruto de un incremento del valor en términos homogéneos del 9% respecto diciembre 2018 (16% en Barcelona, 6% en Madrid y 9% en Francia).

El gasto financiero neto ha sido de 96 millones de euros.

Con todo ello, y teniendo en cuenta el resultado atribuible a los minoritarios (166 millones de euros), el resultado después de impuestos atribuible a la sociedad dominante asciende a 827 millones de euros de beneficio.

Resultados del ejercicio -

Creación de valor para el accionista de doble dígito

Colonial cierra el ejercicio 2019 con un valor neto de los activos (EPRA Net Asset Value) de 11,5€/acción lo que supone un incremento de valor interanual del +14% que, junto con el dividendo pagado por acción de 0,20€/acción, ha supuesto una rentabilidad total para el accionista del +16%.

En términos absolutos, el EPRA Net Asset Value asciende a 5.825 millones de euros.

La elevada creación de valor para el accionista se ha generado gracias a una estrategia inmobiliaria industrial con un importante componente de retornos "Alpha". Los principales aspectos son los siguientes:

- La exitosa gestión de la cartera de proyectos: Proyectos finalizados, así como la firma de importantes pre-alquileres en la cartera de proyectos y en el programa de renovaciones.
- La captura de importantes incrementos de precios de alquiler gracias a los excelentes fundamentales del CBD, donde Colonial tiene una exposición única del 76%.
- Una compresión de yields para oficinas prime, debido a un incremento de demanda del mercado de inversión en un entorno de bajada de tipos y oferta escasa en CBD.

Importante incremento de valor de la cartera de inmuebles

El valor de los activos del Grupo Colonial a cierre del ejercicio 2019 asciende a 12.196 millones de euros (12.807 millones de euros incluyendo "transfer costs"), un aumento del +9% respecto al año anterior like-for-like (+5% like-for-like en el segundo semestre 2019).

El portfolio de oficinas de Barcelona con un excelente posicionamiento en el CBD y 22@ ha alcanzado un crecimiento del +16% "like for like" en el año 2019 (+7% en el segundo semestre) con importantes crecimientos en todos los activos debido a una combinación de incrementos de precios de alquiler, la exitosa entrega de Pedralbes Centre y Gala Placidia, así como compresión de yields.

Madrid ha aumentado un +6% "like for like" en el año 2019 (+3% en el segundo semestre), debido a su fuerte posicionamiento en el centro de la ciudad y CBD en combinación con la exitosa entrega y gestión de los proyectos Discovery, Window y Avenida Bruselas en los últimos meses, que ha permitido cerrar contratos de alquiler a precios en la banda alta de mercado con clientes de primer nivel.

El portfolio de París ha aumentado un +9% "like for like" en el año 2019 (+5% like for like en el segundo semestre) que se sustenta en el elevado atractivo global del mercado CBD de París en combinación con el exitoso pre-alquiler en el proyecto Louvre St. Honoré y el programa de renovación Haussmann.

Incremento significativo del beneficio neto recurrente y del beneficio neto por acción

El Grupo Colonial ha cerrado el ejercicio 2019 con un resultado neto atribuible de 827 millones de euros, un incremento de +302 millones de euros, +58% versus al año anterior y con un resultado neto recurrente atribuible de 139 millones de euros, un incremento de +39€m, +38% versus al año anterior.

El beneficio neto recurrente por acción asciende a 27,4cts€/acción, lo que supone un incremento del +23% versus el año anterior.

El incremento del beneficio neto recurrente de +39 millones de euros (+38% vs año anterior) se ha visto impulsado por:

- Un incremento del EBITDA de +11 millones de euros (+3 millones de euros una vez corregido el impacto de las desinversiones no estratégicas)
- Una reducción del gasto financiero recurrente en 13 millones de euros y
- Un mayor resultado atribuible por el incremento de la participación en SFL desde el 59% hasta el 82% (adquirida a finales del 2018) que se refleja en la línea de minoritarios.

Las desinversiones de los activos no estratégicos, materializadas en este ejercicio, han supuesto un impacto por menos rentas en el resultado recurrente de 8 millones de euros. En consecuencia, el beneficio neto recurrente por acción, sin considerar las ventas de activos no estratégicos, se hubiera situado en 29cts€/acción, un incremento del +30% en términos comparables.

Considerando el importante crecimiento de valor del portfolio de este ejercicio, así como la plusvalía de las desinversiones y deduciendo todos los impactos no recurrentes, el resultado neto atribuible es de 827 millones de euros, +58% respecto al mismo periodo del año anterior, equivalente a un aumento de +302 millones de euros.

Sólido crecimiento en ingresos

Colonial cierra el ejercicio 2019 con unos ingresos por rentas recurrentes de 352 millones de euros, +1% versus el año anterior. La venta de la cartera de logística y activos non core, refleja la reducción de ingresos por las desinversiones realizadas.

En términos comparables "like for like", los ingresos por rentas del portfolio de Colonial han incrementado un +4% respecto al año anterior.

El incremento de los ingresos por rentas se basa en el importante crecimiento de la cartera comparable "like for like" en los tres mercados en los que opera el Grupo Colonial.

Este elevado nivel de crecimiento "like for like" se sitúa entre los más altos en Europa y proviene principalmente de la capacidad del Grupo Colonial de capturar incrementos en precios de alquiler, gracias a su fuerte posicionamiento en el centro ciudad (CBD). Destaca, el mercado de Madrid con un incremento del +6% like for like.

En cuanto al análisis de la aportación de cada uno de los tres mercados del portfolio del Grupo, los principales factores a destacar son los siguientes:

- Barcelona +2,4% like-for-like debido al incremento de rentas en toda la cartera. Cabe mencionar en particular el incremento de rentas en los activos Avinguda Diagonal 609, Torre BCN, Amigó 11-17, Illacuna y Vía Augusta liderando el crecimiento en la ciudad condal.
- Madrid +6% like-for-like impulsado por crecimiento en la actualización de rentas a mercado de los activos Martínez Villergas, Santa Engracia & Sagasta 31-33, así como una sustancial mejora de la ocupación, como en los activos Egeo y Jose Abascal 56.
- París +3% like-for-like. El ingreso por rentas se ha incrementado en 5 millones de euros. Esto se debe a incrementos de precios y nuevos contratos firmados, principalmente en Cézanne Saint-Honoré, Edouard VII, Washington Plaza y Louvre St. Honoré oficinas.

Los ingresos por rentas del Grupo Colonial se han visto afectados por el efecto de las ventas de activos no estratégicos que han mejorado la calidad del portfolio: 1) la desinversión del portfolio de oficinas secundario a finales del ejercicio 2018, 2) la venta del Hotel Centro Norte y 3) la venta de la cartera logística en 2019.

Adicionalmente, la rotación de la cartera de proyectos, en particular el inicio del proyecto del activo 83 Marceau en París y los activos de Velázquez y Miguel Ángel 23 en Madrid, así como el inicio del programa de renovaciones en Madrid, han supuesto una disminución temporal de los ingresos.

Sólidos fundamentales en todos los segmentos

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

Captura de crecimiento en rentas

El negocio de Grupo Colonial ha tenido un comportamiento excelente, con un ritmo fuerte en contrataciones manteniendo niveles cercanos a plena ocupación. A cierre del ejercicio 2019, el Grupo Colonial ha formalizado 135 contratos de alquiler de oficinas, correspondientes a 263.301m² y a rentas anuales de 93 millones de euros.



Renta de renovación con crecimiento de doble dígito:

Para los contratos renovados en 2019, el "release spread" (precio de alquiler firmado vs. renta anterior) ha sido del +14%. Destaca un elevado aumento en el mercado de Barcelona +31%, así como un incremento sólido en Madrid +9% y París +7%.

Fuerte incremento de rentas:

En comparación con la renta de mercado (ERV) de diciembre 2018 los precios de alquiler firmados han aumentado un +6% en el ejercicio 2019.

En Barcelona se han firmado rentas un +9% superiores a las rentas de mercado de diciembre 2018, en la cartera de París, el incremento respecto a la renta de mercado ha sido del +7% y en la cartera del Madrid un +4%.

En el portfolio de Madrid, cabe resaltar, que el crecimiento de las rentas del Madrid CBD ha sido del +6%, porcentaje muy superior al +3% de los contratos firmados fuera de la M30.

La totalidad del esfuerzo comercial de Colonial se encuentra repartido entre los tres mercados en los que opera la compañía.

En España se han firmado 207.247m² durante este ejercicio 2019, correspondiente a 94 contratos.

En el portfolio de oficinas de Madrid se han firmado 142.781m² en 53 operaciones. La mayor operación corresponde a la renovación de toda la superficie del activo de Santa Hortensia (más de 40.000m²) con una empresa multinacional de tecnología. Adicionalmente se han renovado 6.000m² en el activo de Ramírez Arellano, 5.700m² en el activo de Josefa Valcárcel 24, José Abascal 56 y Tucumán, así como la renovación de 5.200m² en el activo de Alfonso XII.

En nuevos contratos, destaca la firma en abril 2019 para el 100% del proyecto entregado en de Avenida Bruselas 38 para la sede de MasMovil, empresa tecnológica del Ibex35, así como la firma de 8.700m² en el inmueble de Josefa Valcárcel 40 con un grupo de comunicación líder en España, firma que implicará la ocupación del 100% del activo. Adicionalmente destacamos la firma de casi 9.000m² en el inmueble de Francisca Delgado, 11 con varios tenants, así como la firma de más de 7.600m² en el nuevo proyecto de Castellana 163 (superficie firmada con varios inquilinos).

En el portfolio de oficinas de Barcelona se han firmado 64.466m² en 41 operaciones. Destacamos el pre-alquiler para la totalidad del proyecto Diagonal 525 que acogerá la nueva sede mundial de una prestigiosa compañía del sector eléctrico y gasístico, la firma de 6.700m² en el activo de Torre Marenostrum, así como la firma de 4.300m² en el proyecto recién entregado de Gala Placidia.

En cuanto a renovaciones, destacamos la renovación de 11.800m² en el activo de Diagonal 197 y de 5.200m² en Paseo de los Tilos, todos los contratos con clientes solventes y de prestigio. Respecto a la firma de nuevos contratos, destacamos 4.000m² en el inmueble de Sant Cugat, 2.400m² en el inmueble Diagonal 682 y 2.400m² en el activo de Berlín/Numància.

En el mercado de oficinas de París se han firmado 56.054m² correspondiente a 41 operaciones.

Destaca la renovación de 2.700m² de oficinas en el inmueble de Louvre Saint Honoré. Como nuevas altas firmadas, destacamos la firma de 20.000m² en el proyecto de Louvre Saint Honoré con la fundación Cartier y con una duración de obligado cumplimiento de 20 años. Adicionalmente, se han firmado, entre otros, 3.500m² en Edouard VII, casi 12.000m² en el inmueble de 106 Haussmann, así como 4.800m² en el inmueble de 103 Grenelle.

Sólidos niveles de ocupación

La desocupación total de Grupo Colonial (incluyendo todos los usos: oficinas, comercial y logístico) a cierre del ejercicio 2019 se sitúa en niveles del 2,7%. Destaca la cartera de oficinas de París que presenta una ratio de desocupación del 1,6%.



El portfolio de oficinas de Barcelona tiene una desocupación del 2%, ratio que se mantiene en niveles muy bajos, en línea con la elevada calidad del portfolio. La variación respecto al trimestre anterior se debe principalmente a la rotación de inquilinos dentro de la cartera, liberando espacios de máxima calidad y favoreciendo la reversión en ingresos.

El portfolio de oficinas de Madrid tiene una desocupación del 4,3%, mejorando en +619pbs respecto a diciembre de 2018 y en +307pbs respecto al tercer trimestre del ejercicio 2019. Las principales altas realizadas se han producido en activos como José Abascal 56, Ramírez Arellano 15, Alfonso XII, Avenida Bruselas 38 & Francisca Delgado 11, entre otros. La desocupación del 4% se concentra principalmente en activos de la cartera proveniente de Axiare, en particular, destaca el proyecto entregado recientemente de Ribera de Loira, así como los activos de Francisca Delgado, 11 y Josefa Valcárcel 40bis.

Exitosa entrega de proyectos – “transformación inmobiliaria”

“Pipeline” de proyectos:

Durante el ejercicio 2019, el Grupo Colonial ha entregado exitosamente 3 grandes proyectos, Gala Placidia y Pedralbes Centre en Barcelona y Avenida de Bruselas 38 en Madrid, constituyendo los tres edificios un referente en su zona.

Gala Placidia es un activo ubicado en el CBD de Barcelona, adquirido en el marco del proyecto Alpha III a inicios del 2018, el cual se ha reformado completamente con el objetivo de potenciar iniciativas de coworking. El activo, que está gestionado por Utopicus – compañía del grupo Colonial dedicada a la gestión de espacio flexible – ha captado diferentes empresas internacionales que buscaban flexibilidad en espacio en una ubicación CBD, así como la oferta de comunidad y servicios de Utopicus.

Pedralbes Centre, ha sido el otro gran proyecto entregado en Barcelona durante este ejercicio. Dicho proyecto ha permitido 1) reorganizar el espacio del activo, aumentando la superficie disponible en un +27%, 2) optimizar costes de gestión y 3) apostar por grandes unidades comerciales. Este nuevo planteamiento atrajo el interés de diferentes inquilinos de primer nivel hasta que UNIQLO, empresa global de moda, decidió pre-alquilar el espacio principal a unas rentas atractivas.

En Madrid, se ha entregado el activo de Avenida Bruselas 38, proyecto iniciado por Axiare y ejecutado por Colonial. Es un inmueble de oficinas singular, de máxima calidad, con una de las mejores micro-ubicaciones en el submercado de Arroyo de la Vega, hecho que permitió la firma de un contrato de 7 años de obligado cumplimiento para la sede de una compañía tecnológica de primer nivel, resultando en el 100% de ocupación.

La entrega de estos proyectos ha aportado una importante creación de valor al accionista de Colonial.

En cuanto a la evolución de los proyectos Louvre Saint Honoré donde se está desarrollando un espacio comercial de 16.000m². En 2019 se han cumplido dos hitos muy relevantes para el proyecto: 1) se ha firmado un contrato de pre-alquiler con el Grupo Richemont con unos términos muy favorables y 2) ya se ha recibido la licencia de obras y el proyecto ya está en fase ejecutiva, por los que los trabajos comenzarán durante el primer semestre de 2020.

Programa de Renovaciones:

El Grupo Colonial, cuenta con un programa de renovación acelerando la rotación de clientes en los espacios para reposicionarlos en el mercado. El programa actual contempla 3 activos en España y 2 en Francia, el cual destaca la siguiente entrega en Francia:

El inmueble de Haussmann 106 con 12.000m² de oficinas en el centro de París ya está alquilado con un contrato llaves en mano a WeWork bajo por un periodo de 12 años, cuya fecha de vigencia ha sido el 6 de enero de 2020. Esta renovación ha permitido aumentar la densidad de la ocupación y mejorar la imagen del edificio, factores claves que han permitido captar la renta máxima de mercado.



Gestión activa del portfolio

Culminación de la integración de Axiare

Durante el año 2018 se ejecutó un rápido y eficiente proceso de Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre Axiare, S.A. que finalizó con su fusión en junio de 2018.

Durante el ejercicio 2019, Colonial finalizó la integración de esta compañía: (i) en junio de 2019 el Fondo de Comercio registrado fue absorbido (1 año tras la fusión) y (ii) en agosto de 2019, Colonial ha firmado un acuerdo para la cesión de 18 activos logísticos logrando desinvertir exitosamente los activos no estratégicos.

Con la venta del paquete logístico, Colonial ha completado la integración de Axiare, consolidando su liderazgo en oficinas prime en España y Europa a través de la creación de una plataforma de crecimiento fuerte con una exposición única a CBD en Europa.

Desinversiones de activos no estratégicos

Durante este ejercicio 2019, Colonial ha firmado un acuerdo para la cesión de 18 activos logísticos con una superficie total de 473.000m². A cierre del ejercicio, se ha materializado la desinversión inmediata de 11 instalaciones, que suman 314.000m². En cuanto al resto de activos logísticos, Colonial prevé que el comprador ejecute la opción de compra sobre ellos durante el primer semestre del ejercicio 2020.

Junto a estas ventas, se realizó a principios del ejercicio la venta del Hotel de Centro Norte con una superficie de más de 8.000m², así como la venta del solar de Parc Central durante el último trimestre del ejercicio.

En consecuencia, Colonial ha cerrado el año con desinversiones por un volumen de 477 millones de euros, que han permitido 1) optimizar el mix de negocio aumentando aún más el foco en oficinas, que pasa a ser un 94% en términos de valor de los activos, así como 2) mejorar la calidad del retorno con una concentración en oficinas prime.

Programa de adquisiciones

En octubre de 2019, Colonial anunció que estaba estudiando un pipeline de inversiones de 1.000 millones de euros, de los cuales, a fecha de este informe ha adquirido 115 millones de euros. Estas inversiones junto a la adquisición del 45% de Torre Marenostum en el primer semestre de 2019, muestran que el Grupo Colonial ha continuado con la ejecución de su programa de adquisiciones invirtiendo más de 160 millones de euros en activos prime durante 2019.

- Torre Marenostum – Barcelona 22@: A principios del ejercicio 2019, se ejecutó la adquisición del 45% restante de Torre Marenostum. La propiedad completa de este inmueble singular ubicado en el mercado 22@ de Barcelona y a escasos metros de la playa, ha permitido implementar un programa de renovación creando un complejo “híbrido” que integrando una oferta de oficinas prime tradicional con más de 3.000m² de espacios flexible operados por Utopicus. Esta renovación y redistribución del espacio está permitiendo a Colonial captar un importante potencial de reversión para los espacios reformados y ya alquilados (> 7.000m²).
- Parc Glories II – Barcelona 22@: En el cuarto trimestre de 2019, el Grupo Colonial ha adquirido el activo de Parc Glories II, comprometiéndose a una inversión total de 101 millones de euros. El inmueble está ubicado en Glories, la mejor zona del distrito del 22@ de Barcelona, considerado el nuevo CBD tecnológico de la ciudad. El activo cuenta con una superficie de 17.860m² de oficinas y arquitectónicamente destaca por un diseño de planta muy eficiente con un tamaño de más de 2.500m², característica muy demandada por el mercado. Parc Glories II se encuentra ocupado al 100% por una multinacional alemana con un contrato con vencimiento a corto plazo y rentas inferiores en un 40% a las del mercado. Esta situación hace resaltar el elevado potencial de creación de valor del activo, incluyendo una inversión reducida en capex, una vez se revierta la renta actual a precios de mercado.
- Recoletos, 27 – CBD Madrid: Durante el cuarto trimestre de 2019 e inicios del 2020, se han adquirido 2,000m² de oficinas en Recoletos 27, zona prime del CBD de Madrid. Esta inversión consta de tres plantas de 700m² en un inmueble esquinero cerca de plaza Colón y gran luminosidad. La inversión incluye una reforma parcial para luego su posterior alquiler a rentas máximas del Prime de Madrid.



Liderazgo en ESG

Colonial aspira a un claro liderazgo en ESG, siendo un elemento fundamental en la estrategia de Colonial, priorizando un retorno sostenible a largo plazo apoyándose en un modelo donde prima la calidad.

En este sentido, la estrategia corporativa tiene como eje central, la máxima excelencia en los ámbitos de gobernanza, social y de inversión sostenible. Estrategia "ESG" es el término que suelen utilizar en los mercados de capitales anglosajones.

- El Grupo Colonial ha aumentado en un +26% su scoring en GRESB con puntuaciones muy altas en las dimensiones de Monitoring-EMS, Management & Risk-Opportunities. Asimismo, hay que mencionar que la filial francesa del Grupo Colonial ha obtenido el segundo mejor rating de GRESB en el sector de oficinas de toda Europa.
- MSCI, empresa referencia en rating de desempeño compañías cotizadas, a través de su rating de ESG ha calificado Colonial con un nivel de "AA", unas de las calificaciones más altas a nivel internacional, especialmente debido a unos estándares muy elevados en materia de gobierno Corporativo.
- Colonial ha obtenido por 4º año consecutivo la clasificación de EPRA Gold sBPR que certifica los más altos estándares de reporting en materia de ESG.
- Destacamos, que Colonial ha entrado a formar parte del índice de ESG Ethibel Sustainability Excellence Europe, índice gestionado por Vigeo Eiris al que se hace referencia con frecuencia en toda la industria financiera. Dicho índice está compuesto por un grupo de compañías europeas que muestran el mejor desempeño en el campo de la responsabilidad social corporativa.
- En cuanto a la eficiencia energética, a Colonial se le fue otorgado el reconocimiento de "Inversor responsable número 1 en Europa" por BREEAM/GRESB, al tener, en esa fecha, un portfolio operativo con un 91% de los activos con máximas calificaciones energéticas

En la actualidad, el 92% de la cartera de oficinas en explotación tiene certificación energética Leed o Breeam. En particular, 2.011 millones de euros de activos tienen calificaciones Leed y 9.008 millones de euros de activos tienen calificaciones Breeam. Este nivel de certificaciones energéticas se sitúa por encima de la media en el sector.

El Grupo Colonial tiene un claro compromiso con el cambio climático y muestra de ello destacamos las dos nuevas certificaciones que recibirá el inmueble BIOME en París: 1) El inmueble recibirá el sello Biodiversity Excellent, sello que resalta el esfuerzo significativo que se ha realizado en la revegetación del lugar, y 2) El activo será uno de los primeros edificios en Francia en obtener la etiqueta de renovación BBKA (Low Carbon Building) como resultado de los esfuerzos realizados en términos de emisiones de gases de efecto invernadero.

El liderazgo de Colonial en materia ESG, ha permitido que Colonial sea la primera compañía inmobiliaria en firmar préstamos sostenibles en España, formalizando dos préstamos sostenibles por un volumen total de 151 millones de euros con ING y CaixaBank.

Estrategia digital y co-working

A finales de 2017, Colonial adquirió Utopicus, un startup fundada en 2010, pionera del sector del coworking en España. Desde entonces, Colonial ha impulsado el crecimiento y ha lanzado distintas iniciativas para convertir Utopicus en uno de los operadores líder del sector, con 14 centros bajo gestión y aproximadamente 40.000 m² de superficie.

Durante el ejercicio 2019, Utopicus ha centrado sus esfuerzos en dos grandes ámbitos. Primero en ofrecer contenidos y servicios innovadores a los usuarios del Grupo Colonial. Segundo, en expandir su presencia en España a través de los inmuebles del Grupo Colonial, ofreciendo un servicio complementario a través de espacios accesibles a todos los clientes corporativos.

En este sentido, durante 2018, se lanzó un nuevo concepto de edificios de oficinas aprovechando la entrega del nuevo proyecto de oficinas desarrollado por Colonial "Window". El inmueble combina un centro de Utopicus de 4.000m² junto a la superficie de oficinas tradicionales. El resultado obtenido fue un éxito, aumentando la ocupación del edificio con unas rentas superiores a las previstas y posicionando Window como un referente para compañías del sector Fintech en la ciudad de Madrid.

Durante 2019, Colonial ha ido replicando este concepto de edificio "híbrido" en otros inmuebles del grupo y a cierre del ejercicio, 6 edificios cuentan ya con espacios de oficinas flexibles. En particular, cabe destacar el centro abierto en



el edificio Parc Glories, situado en la mejor zona del 22@ de Barcelona. El espacio permitirá ofrece la combinación de usos flexibles con usos de oficinas tradicionales y cuenta con 2.000m² de superficie para 195 puestos.

Asimismo, Colonial ha desarrollado una aplicación, que junto a la previa sensorización del inmueble, permite mejorar la eficiencia y el consumo energético de los espacios. La aplicación mide diferentes aspectos de un inmueble, como la calefacción, la calidad del aire, la intensidad lumínica o el consumo energético, entre otros, buscando siempre incrementar el confort y el bienestar de los clientes del Grupo Colonial. A cierre de 2019 el sistema estaba implementado ya en 6 edificios de Colonial en Madrid, con el objetivo de incorporarlo en el resto de la cartera en el futuro.

Una estructura de capital sólida

Un balance fuerte

A 31 de diciembre de 2019, el Grupo Colonial presenta un balance sólido con un LTV del 36% (315 pb mejor que a finales del año pasado) y un rating por parte de Standard & Poors de BBB+, mayor rating en el sector inmobiliario español.

Los saldos disponibles del Grupo a cierre del ejercicio ascienden a 2.082 millones de euros y respecto al calendario de vencimientos, cabe destacar que el 79% de la deuda del Grupo tiene vencimiento a partir de 2023.

El ejercicio 2019 ha venido marcado por la finalización de la reestructuración de la deuda de Axiare cancelando diversos préstamos bilaterales por importe de 162 millones de euros y refinanciando dos préstamos bilaterales por importe de 151 millones de euros mejorando márgenes y cancelando garantías hipotecarias. Los préstamos refinanciados tienen la condición de "préstamos sostenibles" ya que su margen varía según el rating que Colonial obtenga en materia de ESG por parte de la agencia de sostenibilidad GRESB.

SFL, por su parte, ha reestructurado un préstamo sindicado de 390 millones de euros, que le ha permitido una mejora tanto en márgenes, como en vencimientos. Durante el ejercicio ha realizado también emisiones de pagarés a corto plazo siendo las emisiones vivas al cierre del ejercicio de 387 millones de euros.

Sólida evolución en bolsa

Las acciones de Colonial han cerrado, a cierre del ejercicio 2019, con una revalorización del +40%, batiendo los índices de referencia EPRA & IBEX35.

La evolución de la cotización refleja el respaldo del mercado de capitales a la exitosa ejecución de la estrategia de crecimiento del Grupo Colonial. La cotización de la acción de Colonial destaca frente a sus competidores como unos de los títulos más próximos y con más correlación a su valor por fundamentales.

A inicio de 2020, analistas de entidades de influencia en el sector como Goldman Sachs, Morgan Stanley Bank of America y JP Morgan han actualizado su precio objetivo sobre la acción de Colonial, situándolo entre 13 y 13,5 por acción.

Vectores de crecimiento

El Grupo Colonial dispone de un atractivo perfil de crecimiento con una estrategia industrial con elevado componente "Alpha" en el retorno. Dicha estrategia de crecimiento se basa en las siguientes palancas de valor:

- A. Claro liderazgo en oficinas Prime
 - Colonial dispone del producto de mayor calidad con una exposición a ubicaciones céntricas sin comparación en Europa con un 76% de su portfolio en zonas CBD.
- B. Un pipeline de proyectos atractivo: Una cartera de 10 proyectos correspondiente a más de 200.000m² para crear productos de primera calidad que ofrecen una alta rentabilidad y, por tanto, un crecimiento de valor futuro con sólidos fundamentales.
 - A fecha actual, varios proyectos (en concreto Castellana 163, Diagonal 525, y Louvré Saint Honoré) cuentan con acuerdos de pre-alquiler en muy buenos términos, elevando de manera significativa la visibilidad sobre flujos de caja futuros y creación de valor.



- C. Un fuerte posicionamiento prime con una cartera de contratos para capturar el ciclo
- De nuevo el ejercicio 2019 ha mostrado la capacidad de la cartera de contratos del Grupo Colonial para capturar las rentas máximas de mercado obteniendo importantes incrementos de precios de alquiler con "release spreads" de doble dígito. En los próximos 24 meses vence un 66% de los contratos en Madrid y Barcelona y un 25% de los contratos de París, generando un atractivo potencial de reversión para capturar crecimientos de rentas
 - Programa de Renovación:
El Grupo Colonial, cuenta con un programa de renovación que va acelerando la rotación de clientes en los espacios correspondientes, para maximizar el crecimiento de rentas. Dicho programa de renovación se centra en la adecuación de espacios comunes y actualización de instalaciones, requiriendo una inversión ajustada. En este plan actualmente están incluidos los inmuebles de Cedro y Ortega & Gasset en Madrid, el activo Torre Marenstrum en el distrito tecnológico 22@ de Barcelona y 176 Charles de Gaulle, ubicado en el mercado en crecimiento de Neuilly en París.
- D. Sólidos mercados de inversión: los mercados de inversión directos mantienen un elevado interés por producto prime. En este sentido el portfolio de Colonial ofrece spreads interesantes respecto a las tasas de referencia de renta fija.
- E. Disciplina financiera en el programa de adquisiciones & desinversiones: Colonial ha implementado exitosamente en los últimos años el objetivo de inversión orgánica anunciado al mercado de capitales: adquisiciones de activos priorizando operaciones "off-market", identificando inmuebles con potencial de valor añadido en segmentos de mercado con sólidos fundamentales.

Desde el año 2015, el Grupo Colonial ha materializado importantes inversiones y desinversiones. El programa de adquisiciones ha identificado y ejecutado inversiones por 160 millones de euros. Al mismo tiempo se han desinvertido 477 millones de euros de producto no estratégico con primas sobre valoración para optimizar la calidad del retorno del portfolio.

Colonial prevé continuar en el año 2020 con una selectiva rotación de activos no-estratégicos o maduros y al mismo tiempo realizar nuevas adquisiciones.

3. Liquidez y recursos de capital

Véase apartado "Gestión del capital y política de gestión de riesgos" de la Nota 15-o de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

El periodo medio de pago (PMP) de las sociedades españolas del Grupo a sus proveedores para el ejercicio 2019 se ha situado en 23 días. En relación con los pagos realizados fuera del plazo máximo legal establecido, éstos corresponden principalmente a pagos relacionados con la contratación de obras y rehabilitación de inmuebles, los cuales se abonan dentro del plazo establecido en los correspondientes contratos firmados con los contratistas.

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

4. Objetivo y políticas de gestión del riesgo

Colonial tiene por objetivo la creación de valor sostenible a través de la optimización de la relación entre la rentabilidad y el riesgo de su actividad de negocio, lo que ayuda a reforzar su liderazgo en el sector y consolidar su posición a largo plazo. La gestión del riesgo es un aspecto clave en la cultura organizativa de Colonial, y por este motivo, el Grupo ha desarrollado el Sistema de Control y Gestión de Riesgos (en adelante, SCGR), que establece unas bases para una gestión eficiente y efectiva de los riesgos en toda la organización.

Para cumplir con estos objetivos corporativos, los riesgos a los que Colonial está expuesta son identificados, analizados, evaluados, gestionados, controlados y actualizados. Con el objetivo de mantener un SCGR eficaz y actualizado, Colonial elabora un mapa de riesgos corporativo, el cual identifica los principales riesgos que afectan al Grupo, y los evalúa en términos de impacto y probabilidad de ocurrencia. Dicho mapa se revisa y actualiza de forma periódica cada año, con el objetivo de disponer de una herramienta de gestión de riesgos integrada y dinámica, que evoluciona con los cambios del entorno en el que opera la compañía y los cambios de la propia organización.

Las principales responsabilidades asignadas en relación con el SCGR corresponden al Consejo de Administración, el Comité de Auditoría y Control y la unidad de auditoría interna. El SCGR también determina explícitamente las responsabilidades propias de la alta dirección, direcciones operativas y propietarios de los riesgos en relación con la gestión de riesgos.

El consejo de administración tiene atribuida la función de determinación de la política de control y gestión de riesgos, incluidos los fiscales, identificando los principales riesgos del Grupo e implementando y supervisando los sistemas internos de información y control, con el fin de asegurar la viabilidad futura y competitividad del Grupo, adoptando las decisiones más relevantes para su mejor desarrollo. Para la gestión de dicha función cuenta con el apoyo del comité de auditoría y control, el cual realiza, entre otras, las siguientes funciones relativas al ámbito del control y gestión de riesgos:

- Elevar al Consejo para su aprobación un informe sobre la política y gestión de riesgos.
- Revisar periódicamente los sistemas de control y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y se den a conocer adecuadamente.
- Supervisar el proceso de elaboración, la integridad y la presentación de la información pública preceptiva (financiera y no financiera).

Adicionalmente, Colonial tiene constituidas la unidad de cumplimiento normativo y la unidad de auditoría interna como herramientas para reforzar dicho objetivo. La unidad de cumplimiento normativo tiene la responsabilidad de velar por el adecuado cumplimiento de las normas y leyes que le puedan afectar por el desarrollo de su actividad, y la función de auditoría interna tiene la responsabilidad de realizar las actividades de supervisión necesarias, contempladas en sus planes anuales aprobados por el Comité de Auditoría y Control, para evaluar la eficacia de los procesos de gestión de riesgos y de los planes de acción y controles implantados por las correspondientes direcciones para mitigar dichos riesgos.

Para una mejor gestión de los riesgos, Colonial diferencia en dos grandes ámbitos los distintos tipos de riesgos a los que se expone el Grupo en función de su origen:

- Riesgos externos: riesgos relativos al entorno en el que Colonial desarrolla su actividad y que influyen y condicionan las operaciones de la compañía.
- Riesgos internos: riesgos originados a partir de la propia actividad de la compañía y su equipo gestor.

Entre los principales riesgos externos que afronta Colonial para la consecución de sus objetivos se incluyen:

- Riesgos económicos, derivados de la coyuntura política y macroeconómica en los países en los que opera, y de cambios en las propias expectativas de los inversores.
- Riesgos de mercado, derivados de los cambios del propio modelo de negocio, de la mayor complejidad para desarrollar la estrategia de inversión, y de la fluctuación del mercado inmobiliario con impacto en la valoración de los activos inmobiliarios.
- Riesgos financieros, relacionados con las restricciones en los mercados de capitales, las fluctuaciones de los tipos de interés, el impacto de los cambios en la normativa fiscal (principalmente por el régimen SOCIMI) y los de contraparte de los clientes principales.
- Riesgos del entorno, derivados de las demandas más exigentes en ESG, y principalmente los relacionados al impacto del cambio climático en la actividad del Grupo.

Entre los principales riesgos internos que afronta Colonial para la consecución de sus objetivos se incluyen:

- Riesgos estratégicos en relación a la internacionalización y dimensión del Grupo, a la elevada concentración de actividades en alquiler de oficinas en zonas 'prime' de Barcelona, Madrid y París, y a la estrategia en el mercado de *coworking*.
- Riesgos operativos diversos relacionados con el mantenimiento de los niveles de ocupación de los inmuebles y de los niveles de renta contratados, con el desarrollo de los proyectos en plazo y coste, con el mantenimiento de los activos inmobiliarios, con la gestión del nivel de endeudamiento y de la calificación crediticia actual, con ciberataques o fallos en los sistemas de información, así como los propios de la gestión de la estructura organizativa y del talento.
- Riesgos derivados del cumplimiento de toda la normativa y obligaciones contractuales que le es de aplicación, incluidos los riesgos fiscales relacionados con la pérdida de la condición de SOCIMI por parte de Colonial y

con la pérdida de su filial francesa Société Foncière Lyonnaise de su condición de Sociedad de Inversión Inmobiliaria Cotizada (SIIC).

5. Hechos posteriores

Desde el 31 de diciembre de 2019 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas no se han producido hechos relevantes significativos.

6. Evolución previsible

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

Barcelona y Madrid

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

En el mercado de Barcelona, cabe destacar que debido a la escasez de oferta de espacios amplios y de calidad, especialmente en el centro ciudad, las predicciones apuntan a que muchos proyectos se van a entregar ya prealquilados parcial o totalmente. En consecuencia, las previsiones a largo plazo de los niveles de renta siguen siendo alcistas, situando a Barcelona como una de las ciudades con mayor crecimiento de rentas esperado en Europa. Por su parte, Madrid se posiciona como la segunda ciudad europea con mayor previsión de crecimiento de renta en Europa.

París

El mercado de París es uno de los más importantes a nivel mundial. Durante los últimos trimestres se han observado claros indicios de mejora en la demanda especialmente para la zona CBD, donde existe una clara escasez de producto prime. A día de hoy la disponibilidad de espacio de oficinas en esta zona se sitúa en el mínimo de los últimos 10 años.

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

Respecto a las perspectivas de crecimiento, se espera que la economía francesa crezca para los siguientes años.

Estrategia a futuro

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

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

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

Actividades de Investigación y desarrollo

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

7. Acciones Propias

A 31 de diciembre de 2019, la Sociedad dominante dispone de 578.866 acciones en autocartera con un valor nominal de 1.447 miles de euros y que representa un 0,11% sobre el capital social de la sociedad dominante.

8. Otra información relevante

Con fecha 10 de diciembre de 2015, el consejo de administración de la Sociedad dominante acordó la adhesión al código de buenas prácticas tributarias. Dicho acuerdo fue comunicado a la administración tributaria con fecha 8 de enero de 2016.

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

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

Medida Alternativa de Rendimiento (<i>Alternative Performance Measure</i>)	Forma de cálculo	Definición/Relevancia
EBIT (Earnings before interest and taxes)	Calculado como el "Beneficio de explotación" más "Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias" y "Resultado por variación de valor de activos y por deterioro".	Indicador de la capacidad de generación de beneficios del Grupo considerando únicamente su actividad productiva minorada por el efecto del endeudamiento y el efecto impositivo.
EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)	Calculado como el "Beneficio de explotación" ajustado por las "Amortizaciones" y la "Variación neta de provisiones".	Indicador de la capacidad de generación de beneficios del Grupo considerando únicamente su actividad productiva, eliminando las dotaciones a la amortización, el efecto del endeudamiento y el efecto impositivo.
Endeudamiento financiero bruto (EFB)	Calculado como la suma de las partidas "Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros" y "Emisiones de obligaciones y valores similares", excluyendo "Intereses" (devengados), "Gastos de formalización" y "Otros pasivos financieros" del estado de situación financiera consolidado.	Magnitud relevante para analizar la situación financiera del Grupo.
Endeudamiento financiero neto (EFN)	Calculado ajustando en el Endeudamiento financiero bruto la partida "Efectivo y medios equivalentes".	Magnitud relevante para analizar la situación financiera del Grupo.
EPRA ¹ NAV (EPRA Net Asset Value)	Se calcula en base a los fondos propios de la Sociedad y ajustando determinadas partidas siguiendo las recomendaciones de la EPRA.	Ratio de análisis estándar en el sector inmobiliario y recomendado por la EPRA.
EPRA ¹ NNAV (EPRA "triple neto")	Calculado ajustando en el EPRA NAV las siguientes partidas: el valor de mercado de los instrumentos financieros, el valor de mercado de la deuda financiera, los impuestos que se devengarían con la venta de los activos a su valor de mercado, aplicando la bonificación por reinversión y el crédito fiscal registrado en el estado de situación financiera considerando el criterio de empresa en funcionamiento.	Ratio de análisis estándar en el sector inmobiliario y recomendado por la EPRA.
Valor de Mercado excluyendo costes de transacción o <i>Gross Asset Value (GAV) excluding Transfer costs</i>	Valoración de la totalidad de los activos en cartera del Grupo realizadas por valoradores externos al Grupo, deduciendo los costes de transacción o <i>transfer costs</i> .	Ratio de análisis estándar en el sector inmobiliario.

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

Medida Alternativa de Rendimiento (<i>Alternative Performance Measure</i>)	Forma de cálculo	Definición/Relevancia
Valor de Mercado incluyendo costes de transacción o <i>GAV including Transfer costs</i>	Valoración de la totalidad de los activos en cartera del Grupo realizadas por valoradores externos al Grupo, antes de restar los costes de transacción o <i>transfer costs</i> .	Ratio de análisis estándar en el sector inmobiliario.
Like-for-like Rentas	Importe de las rentas por alquileres incluidas en la partida " <i>Importe neto de la cifra de negocio</i> " comparables entre dos periodos. Para obtenerlas se excluyen de ambos periodos las rentas procedentes de inversiones o desinversiones realizadas entre ambos periodos, las procedentes de activos incluidos en la cartera de proyectos y rehabilitaciones, así como otros ajustes atípicos (por ejemplo, indemnizaciones por rescisión anticipada de contratos de alquiler).	Permite comparar, sobre una base homogénea, la evolución de los ingresos por rentas de un activo o grupo de ellos.
Like-for-like Valoración	Importe de la Valoración de Mercado excluyendo costes de transacción o de la Valoración de Mercado incluyendo costes de transacción comparable entre dos periodos. Para obtenerlo se excluyen de ambos periodos las rentas por alquileres procedentes de inversiones o desinversiones realizadas entre ambos periodos.	Permite comparar, sobre una base homogénea, la evolución de la Valoración de Mercado de la cartera.
<i>Loan to Value</i> Grupo o LTV Grupo	Calculado como el resultado de dividir el Endeudamiento financiero neto entre la Valoración de Mercado incluyendo costes de transacción de la cartera de activos del Grupo.	Permite analizar la relación entre el endeudamiento financiero neto y la valoración de los activos en cartera del Grupo.
LTV Holding o LTV Colonial	Calculado como el resultado de dividir el Endeudamiento financiero bruto minorado del importe de la partida " <i>Efectivo y medios equivalentes</i> " de la sociedad dominante y de las sociedades españolas dependientes participadas al 100% entre la suma de la Valoración de Mercado incluyendo costes de transacción de la cartera de activos de la sociedad cabecera del Grupo y de las sociedades españolas dependientes participadas al 100% y el EPRA NAV del resto de participaciones financieras en sociedades dependientes.	Permite analizar la relación entre el endeudamiento financiero neto y la valoración de los activos en cartera de la sociedad cabecera de Grupo.

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

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

- EPRA NAV (EPRA *Net Asset Value*)

	31/12/2019	31/12/2018
EPRA NAV (EPRA <i>Net Asset Value</i>)	Millones de euros	
"Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad dominante"	5.559	4.811
Incluye:		
(i.a) Revalorización de activos de inversión	21	24
(i.b) Revalorización de activos en desarrollo	n.a.	n.a.
(i.c) Revalorización de otras inversiones	24	26
(ii) Revalorización de arrendamientos financieros	n.a.	n.a.
(iii) Revalorización de existencias	3	7
Excluye:		
(iv) Valor de mercado de instrumentos financieros	(21)	2
(v.a) Impuestos diferidos	240	228
(v.b) Fondo de comercio consecuencia de activos diferidos	n.a.	n.a.
Incluye/excluye:		
Ajustes de (i) a (v) con respecto a intereses de alianzas estratégicas	n.a.	n.a.
EPRA NAV	5.825	5.098

- EPRA NNNAV (EPRA "triple neto")

	31/12/2019	31/12/2018
EPRA NNNAV (EPRA "triple neto")	Millones de euros	
EPRA NAV	5.825	5.098
Incluye:		
(i) Valor de mercado de instrumentos financieros	21	(2)
(ii) Valor de mercado de la deuda	(258)	(14)
(iii) Impuestos diferidos	(240)	(229)
EPRA NNNAV	5.348	4.853

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

	31/12/2019	31/12/2018
Valor de Mercado excluyendo costes de transacción o GAV <i>excluding Transfer costs</i>	Millones de euros	
Barcelona	1.534	1.175
Madrid	2.543	2.511
París	6.502	6.256
Cartera de explotación	10.578	9.942
Proyectos	1.338	925
Otros	280	481
Total Valor de Mercado excluyendo costes de transacción	12.196	11.348
España	5.039	4.778
Francia	7.157	6.570

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

	31/12/2019	31/12/2018
Valor de Mercado incluyendo costes de transacción o GAV <i>including Transfer costs</i>	Millones de euros	
Total Valor de Mercado excluyendo costes de transacción	12.196	11.348
Más: costes de transacción	611	567
Total Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	12.807	11.915
España	5.175	4.910
Francia	7.632	7.005

- Like-for-like Rentas

	Barcelona	Madrid	Logístico	París	TOTAL
Like-for-like Rentas	Millones de euros				
Ingresos por Rentas 2017	35	52	0	196	283
Like for like	1	2	0	9	12
Proyectos y altas	0	3	0	(1)	2
Inversiones y desinversiones	1	4	0	(10)	(5)
Axiare	5	32	19	0	56
Otros e indemnizaciones	0	0	0	0	0
Ingresos por Rentas 2018	42	93	19	194	347
Like for like	1	5	0	6	11
Proyectos y altas	4	0	0	(3)	1
Inversiones y desinversiones	2	(9)	(3)	0	(10)
Otros e indemnizaciones	0	0	0	2	3
Ingresos por Rentas 2019	49	89	16	199	352

- Like-for-like Valoración

	31/12/2019	31/12/2018
Like-for-like Valoración	Millones de euros	
Valoración a 1 de enero	11.348	9.282
Like for like España	407	381
Like for like Francia	588	341
Adquisiciones y desinversiones	(147)	1.344
Valoración a 31 de diciembre	12.196	11.348



▪ *Loan to Value* Grupo o LtV Grupo

	31/12/2019	31/12/2018
<i>Loan to Value</i> Grupo o LtV Grupo	Millones de euros	
Endeudamiento financiero bruto	4.826	4.748
Compromisos aplazamientos por operaciones compraventa activos inmobiliarios	17	-
Menos: "Efectivo y medios equivalentes"	(217)	(68)
(A) Endeudamiento financiero neto	4.626	4.680
Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	12.807	11.915
Más: Acciones en autocartera de la Sociedad dominante valoradas a EPRA NAV	7	8
(B) Valor de Mercado incluyendo costes de transacción y autocartera sociedad dominante	12.814	11.923
<i>Loan to Value</i> Grupo (A)/(B)	36,1%	39,3%

▪ LtV Holding o LtV Colonial

	31/12/2019	31/12/2018
LtV Holding o LtV Colonial Sociedad Holding	Millones de euros	
Endeudamiento financiero bruto	3.040	3.002
Compromisos aplazamientos por operaciones compraventa activos inmobiliarios	17	-
Menos: "Efectivo y medios equivalentes" de la Sociedad dominante y de las sociedades españolas dependientes participadas al 100%	(161)	(41)
(A) Endeudamiento financiero neto	2.896	2.961
(B) Valor de Mercado incluyendo costes de transacción	9.289	8.538
<i>Loan to Value</i> Holding (A)/(B)	31,2%	34,7%

10. Informe anual de Gobierno Corporativo

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 538 de la Ley de sociedades de capital, se hace constar que el informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2019 se incluye en el presente informe de gestión en su correspondiente sección separada.