



**D. GERARDO MANSO MARTÍNEZ DE BEDOYA**, Secretario del Consejo de Administración de TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.:

**CERTIFICA**

Que la versión en fichero PDF de la Nota sobre Acciones que se acompaña se corresponde con la versión verificada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 2 de julio de 2015.

Así mismo, por la presente se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que la Nota sobre las Acciones sea puesta a disposición del público a través de su página web.

Y para que así conste y surta los efectos oportunos, expido la presente certificación, en Madrid, a 2 de julio de 2015.

---

**Don Gerardo Manso Martínez de Bedoya**  
**TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.**

**NOTA SOBRE LAS ACCIONES**



**Admisión a Negociación de 38.491.930 acciones ordinarias de 0,20 euros de valor nominal unitario de**

**TESTA INMUEBLES EN RENTA, S. A.**

Importe efectivo: 430.838.704,01 €

Julio 2015

Esta Nota sobre las Acciones ha sido aprobada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha 2 de julio de 2015 y se complementa con el Documento de Registro aprobado por la CNMV con fecha 24 de julio de 2014.

## ÍNDICE DE LA NOTA SOBRE LAS ACCIONES

### NOTA RESUMEN

#### FACTORES DE RIESGO

<b>1. VOLATILIDAD DEL PRECIO DE COTIZACIÓN DE LAS ACCIONES DE TESTA .....</b>	<b>22</b>
<b>2. FUTUROS AUMENTOS DE CAPITAL PODRÍAN DILUIR LA PARTICIPACIÓN DE LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD .....</b>	<b>22</b>
<b>3. ILIQUIDEZ DE LAS ACCIONES NUEVAS EN CASO DE RETRASO EN LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN .....</b>	<b>22</b>
<b>4. FREE-FLOAT DE LAS ACCIONES DE TESTA TRAS LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL .....</b>	<b>23</b>
<b>5. RIESGO RESPECTO AL PAGO DE DIVIDENDOS .....</b>	<b>23</b>
<b>6. CONFLICTO DE INTERESES ENTRE SACYR Y TESTA, OPORTUNIDADES DE NEGOCIO Y OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS .....</b>	<b>23</b>
<b>1. PERSONAS RESPONSABLES.....</b>	<b>25</b>
1.1 PERSONAS RESPONSABLES .....	25
1.2 DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD .....	25
<b>2. FACTORES DE RIESGO.....</b>	<b>25</b>
<b>3. INFORMACIÓN ESENCIAL .....</b>	<b>25</b>
3.1 DECLARACIÓN DE SOBRE EL CAPITAL CIRCULANTE .....	25
3.2 CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO .....	25
3.3 INTERÉS DE LAS PERSONAS FÍSICAS Y JURÍDICAS PARTICIPANTES EN LA EMISIÓN.....	27
3.4 MOTIVOS DE LA EMISIÓN Y DESTINO DE LOS INGRESOS .....	27
<b>4. INFORMACIÓN SOBRE LAS ACCIONES .....</b>	<b>28</b>
4.1 DESCRIPCIÓN DEL TIPO Y LA CLASE DE LOS VALORES OFERTADOS Y/O ADMITIDOS A COTIZACIÓN, CON EL CÓDIGO ISIN (NÚMERO INTERNACIONAL DE IDENTIFICACIÓN DEL VALOR) U OTRO CÓDIGO DE IDENTIFICACIÓN DEL VALOR .....	28
4.2 LEGISLACIÓN SEGÚN LA CUAL SE HAN CREADO LOS VALORES .....	28
4.3 FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LAS ACCIONES.....	28
4.4 DIVISA DE LAS ACCIONES.....	28
4.5 DERECHOS QUE LAS ACCIONES CONFIEREN A SUS TITULARES .....	28
4.5.1 <i>Derechos de dividendos</i> .....	29
4.5.2 <i>Derechos de asistencia y voto</i> .....	29
4.5.3 <i>Derechos de suscripción preferente y asignación gratuita en la oferta de suscripción de valores de la misma clase</i> .....	30

4.5.4	<i>Derecho de participación en los beneficios de la Sociedad.....</i>	30
4.5.5	<i>Derechos de participación en cualquier excedente en caso de liquidación.....</i>	31
4.5.6	<i>Derecho de información.....</i>	31
4.5.7	<i>Cláusulas de amortización.....</i>	31
4.5.8	<i>Cláusulas de conversión.....</i>	31
4.6	ACUERDOS SOCIALES DE EMISIÓN .....	31
4.7	FECHA DE EMISIÓN DE LAS ACCIONES NUEVAS.....	32
4.8	DESCRIPCIÓN DE CUALQUIER RESTRICCIÓN SOBRE LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LAS ACCIONES .....	32
4.9	EXISTENCIA DE CUALQUIER OFERTA OBLIGATORIA DE ADQUISICIÓN Y/O NORMAS DE RETIRADA Y RECOMPRA OBLIGATORIA EN RELACIÓN CON LOS VALORES .....	32
4.10	OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN REALIZADAS POR TERCEROS SOBRE EL CAPITAL DEL EMISOR, QUE SE HAYAN PRODUCIDO DURANTE EL EJERCICIO ANTERIOR Y EL ACTUAL...	32
4.11	RÉGIMEN FISCAL.....	33
4.11.1	<i>Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Acciones Nuevas</i>	33
4.11.2	<i>Imposición directa sobre las rentas derivadas de la tenencia y transmisión de las Acciones Nuevas .....</i>	33
<b>5.</b>	<b>CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN .....</b>	<b>41</b>
5.1	CONDICIONES, ESTADÍSTICAS DE LA EMISIÓN, CALENDARIO PREVISTO Y PROCEDIMIENTO DE ACEPTACIÓN.....	41
5.1.1	<i>Condiciones a las que está sujeta la Emisión.....</i>	41
5.1.2	<i>Importe total de la Emisión .....</i>	42
5.1.3	<i>Plazo, incluida cualquier modificación, durante el que está abierta la Emisión y descripción del proceso de solicitud .....</i>	42
5.1.4	<i>Indicación de cuándo y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la Emisión y si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación .....</i>	42
5.1.5	<i>Posibilidad de reducir peticiones de suscripción.....</i>	42
5.1.6	<i>Importes mínimos y máximos de las propuestas .....</i>	42
5.1.7	<i>Plazo para retirar propuestas .....</i>	42
5.1.8	<i>Procedimiento y plazos para el pago del precio y la entrega de las Acciones Nuevas .....</i>	42

5.1.9	<i>Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la emisión.....</i>	43
5.1.10	<i>Derechos de suscripción preferente .....</i>	43
5.2	<b>PLAN DE DISTRIBUCIÓN Y ADJUDICACIÓN .....</b>	43
5.2.1	<i>Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores .....</i>	43
5.2.2	<i>En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión del emisor se han propuesto suscribir la oferta, o si alguna persona se propone suscribir más del cinco por ciento de la oferta.....</i>	43
5.2.3	<i>Reglas de adjudicación.....</i>	43
5.2.4	<i>Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada .....</i>	44
5.2.5	<i>Sobreadjudicación y green shoe.....</i>	44
5.3	<b>PRECIOS.....</b>	44
5.3.1	<i>Indicación del precio previsto a que se ofrecerán los valores, Indicación del importe de todo gastos impuesto cargado específicamente al suscriptor o comprador .....</i>	44
5.3.2	<i>Proceso de revelación del precio de oferta .....</i>	44
5.3.3	<i>Exclusión de derechos de suscripción preferente.....</i>	44
5.3.4	<i>Disparidad de precios .....</i>	44
5.4	<b>COLOCACIÓN Y ASEGURAMIENTO. ....</b>	44
5.4.1	<i>Coordinadores Globales de la oferta y Entidades Colocadoras y Aseguradoras .....</i>	44
5.4.2	<i>Nombre y dirección de las entidades que acuerdan suscribir la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de "mejores esfuerzos". Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación. ....</i>	45
5.4.3	<i>Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de suscripción .....</i>	45
5.4.4	<i>Fecha del Contrato de Aseguramiento y Colocación.....</i>	45
6.	<b>ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN .....</b>	45

6.1	SOLICITUD DE ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN.....	45
6.2	MERCADOS REGULADOS EN LOS QUE EXISTA NEGOCIACIÓN DE ACCIONES DE TESTA.....	45
6.3	OTRAS COLOCACIONES .....	45
6.4	ENTIDADES DE LIQUIDEZ .....	45
6.5	ESTABILIZACIÓN DEL VALOR .....	46
<b>7.</b>	<b>TENEDORES VENDEDORES DE VALORES .....</b>	<b>46</b>
7.1	PERSONA O ENTIDAD QUE SE OFRECE A VENDER LOS VALORES; RELACIÓN IMPORTANTE QUE LOS VENDEDORES HAYAN TENIDO EN LOS ÚLTIMOS 3 AÑOS CON EL EMISOR O CON CUALQUIERA DE SUS ANTECESORES O PERSONAS VINCULADAS .....	46
7.2	NÚMERO Y CLASE DE LOS VALORES OFERTADOS POR CADA UNO DE LOS TENEDORES VENDEDORES DE VALORES.....	46
7.3	ACUERDOS DE BLOQUEO.....	46
<b>8.</b>	<b>INGRESOS Y GASTOS DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL.....</b>	<b>46</b>
8.1	INGRESOS NETOS TOTALES DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL .....	46
8.2	GASTOS DE LA AMPLIACIÓN .....	46
<b>9.</b>	<b>DILUCIÓN .....</b>	<b>47</b>
9.1	DILUCIÓN RESULTANTE DE LA AMPLIACIÓN .....	47
9.2	DILUCIÓN EN CASO DE OFERTA DE SUSCRIPCIÓN A LOS ACCIONISTAS ACTUALES .....	47
<b>10.</b>	<b>INFORMACIÓN ADICIONAL .....</b>	<b>47</b>
10.1	SI EN LA NOTA SOBRE LOS VALORES SE MENCIONA A LOS ASESORES RELACIONADOS CON UNA EMISIÓN, UNA DECLARACIÓN DE LA CAPACIDAD EN QUE HAN ACTUADO. ....	47
10.2	INFORMACIÓN AUDITADA .....	47
10.3	DECLARACIONES O INFORMES DE EXPERTOS.....	47
10.4	INFORMACIÓN DE TERCEROS.....	48
<b>11.</b>	<b>ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO DE TESTA REGISTRADO EN LOS REGISTROS OFICIALES DE LA CNMV EL 24 DE JULIO DE 2014 CON NÚMERO 10448 DE REGISTRO OFICIAL .....</b>	<b>48</b>
11.1	INCORPORACIÓN POR REFERENCIA DE LAS CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES Y CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS A 31 DE MARZO DE 2015. ....	48
11.2	INCORPORACIÓN POR REFERENCIA LOS HECHOS RELEVANTES REMITIDOS A LA CNMV DESDE EL 24 DE JUNIO DE 2014.....	48

11.3	REDUCCIÓN Y AMPLIACIÓN DE CAPITAL DURANTE 2015 Y CONTRATO DE INVERSIÓN ENTRE SACYR Y MERLIN PROPERTIES .....	48
11.4	ACTUALIZACIÓN Y ADAPTACIÓN EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO .....	49
11.5	ACTUALIZACIÓN DE LA INFORMACIÓN RELATIVA A ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS .....	49
11.6	ACTUALIZACIÓN DE ACCIONISTAS PRINCIPALES.....	54
11.7	ACTUALIZACIÓN DE LAS OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS.....	54
	<i>Contrato marco entre la Sociedad y Sacyr, S.A.....</i>	<i>54</i>
	<i>Financiación otorgada por Testa a Sacyr .....</i>	<i>57</i>
	<i>Dividendos pagados a Sacyr.....</i>	<i>58</i>
	<i>Cancelación de garantías otorgadas por Testa en aseguramiento de obligaciones de Grupo Sacyr.....</i>	<i>58</i>
11.8	ENAJENACIONES DE ACTIVOS DURANTE EL EJERCICIO 2014 .....	59
11.9	NUEVAS TASACIONES DE LOS INMUEBLES DEL GRUPO TESTA .....	59
11.10	ACTUALIZACIÓN DE OTRA INFORMACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO.....	60

## NOTA RESUMEN

*(Redactado según el Anexo XXII del Reglamento (CE) n° 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004)*

Los elementos de información del presente resumen (el “**Resumen**”) están divididos en 5 secciones (A-E) y numerados correlativamente dentro de cada sección de conformidad con la numeración exigida en el Anexo XXII del Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, en cuanto a la información contenida en los folletos así como al formato, la incorporación por referencia, la publicación de dichos folletos y la difusión de publicidad (el “**Reglamento 809/2004**”). Los números omitidos en este Resumen se refieren a elementos de información previstos en dicho Reglamento para otros modelos de folleto. Por otra parte, aquellos elementos de información exigidos para este modelo de folleto pero no aplicables por las características de la operación o del emisor se mencionan como “no procede”.

<b>SECCIÓN A – INTRODUCCIÓN Y ADVERTENCIAS</b>		
<b>A.1</b>	<b>ADVERTENCIA</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Este Resumen debe leerse como introducción a la nota sobre las acciones (la “<b>Nota sobre las Acciones</b>” o la “<b>Nota</b>”) y al documento de registro inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “<b>CNMV</b>”) el 24 de julio de 2014 (el “<b>Documento de Registro</b>”, conjuntamente con la Nota sobre las Acciones, el “<b>Folleto</b>”) de Testa Inmuebles en Renta, S.A. (“<b>Testa</b>”, la “<b>Sociedad</b>” o el “<b>Emisor</b>”), y conjuntamente con sus sociedades dependientes, el “<b>Grupo</b>” o el “<b>Grupo Testa</b>”) y que pueden consultarse en la página web de Testa (<a href="http://www.tesainmo.com">www.tesainmo.com</a>) y en la página web de la CNMV (<a href="http://www.cnmv.es">www.cnmv.es</a>).</li> <li>▪ Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.</li> <li>▪ Ante una eventual demanda sobre la información contenida en el Folleto que se presente en un tribunal, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de un Estado Miembro del Espacio Económico Europeo, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial.</li> <li>▪ Sólo se exigirá responsabilidad civil a las personas que hayan presentado el Resumen, incluido cualquier traducción del mismo, y únicamente cuando el Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto, o no aporte, leído junto con las otras partes del Folleto, información esencial para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en dichos valores.</li> </ul>
<b>A.2</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS</b>	No procede. El Emisor no ha otorgado su consentimiento a ningún intermediario financiero para la colocación de las Acciones Nuevas.
<b>SECCIÓN B – EMISOR Y POSIBLES GARANTES</b>		
<b>B.1</b>	<b>NOMBRE LEGAL Y COMERCIAL DEL EMISOR</b>	Testa Inmuebles en Renta, S.A. y en el ámbito comercial “Testa”.
<b>B.2</b>	<b>DOMICILIO, FORMA JURÍDICA, LEGISLACIÓN Y PAÍS DE CONSTITUCIÓN DEL EMISOR</b>	Testa es una sociedad anónima constituida en España y que opera bajo normativa española. La Sociedad tienen su domicilio social y fiscal el Madrid, Paseo de la Castellana 83-85, 28046.
<b>B.3</b>	<b>DESCRIPCIÓN DEL EMISOR</b>	La actividad principal del Grupo Testa consiste en (i) el arrendamiento de todo tipo de bienes inmuebles (centros comerciales, naves logísticas, residencial, residencias para la tercera edad, etc.) y (ii) la gestión de inmuebles para terceros. Para el desarrollo de su actividad, Testa adquiere inmuebles, ya sean construcciones terminadas o suelo que posteriormente desarrolla, promueve y construye. Adicionalmente, dentro de la política de habitual de rotación de activos propios,



		<p>Testa vende ocasionalmente alguno de los inmuebles de su cartera, todo ello directamente o a través de sociedades participadas.</p> <p>El Grupo Testa realiza su actividad patrimonial a través de sus propios profesionales integrados en los equipos de gestión de mantenimiento, jurídico, comercial, urbanístico y económico-financiero y con la asistencia de profesionales externos, bajo la supervisión del Grupo Testa, que puedan complementar y hacer más competitiva, rentable y segura a largo plazo la cartera de inmuebles en explotación.</p>																																																	
<b>B.4a</b>	<b>TENDENCIAS RECIENTES MÁS SIGNIFICATIVAS</b>	<p>Durante el ejercicio 2014, las condiciones macroeconómicas han mejorado y los riesgos que amenazaban la estabilidad financiera se han reducido. La economía española (Fuente: <i>Instituto Nacional de Estadística (INE)</i>) registró un crecimiento inter-trimestral del 0,7% en el cuarto trimestre de 2014. Asimismo existen estimaciones positivas de crecimiento económico por parte diversos organismos públicos nacionales e internacionales (1,7% en 2015 (Fuente: Comisión Europea, Previsiones Económicas Europeas, 5 de febrero de 2015)). Por otro lado, la tasa de desempleo se redujo, a 31 de diciembre de 2014 hasta el 23,70% frente al 25,73% alcanzado a 31 de diciembre de 2013 (Fuente: <i>Instituto Nacional de Estadística (INE)</i>).</p> <p>La actividad inmobiliaria es, per se, una actividad cíclica, dependiente del entorno económico-financiero y pese a existir signos de mejoría en el sector inmobiliario español, no se puede asegurar que la recuperación del mismo vaya efectivamente a producirse y, en caso de que ésta ocurriera, si va a ser sostenible en el tiempo. Testa no puede predecir cuál será la tendencia del ciclo económico en los próximos años, ni si se producirá un agravamiento aún mayor de la actual recesión del sector.</p>																																																	
<b>B.5</b>	<b>GRUPO</b>	<p>Testa es la sociedad dominante del Grupo Testa que opera principalmente en el sector inmobiliario.</p> <p>Testa se integra, a su vez, en el grupo de sociedades cuya sociedad dominante es Sacyr, S.A. (“Sacyr”).</p>																																																	
<b>B.6</b>	<b>ACCIONISTAS PRINCIPALES</b>	A la fecha de la presente Nota, en el capital social de Testa Sacyr tiene una participación directa del 74,62% y Merlin Properties SOCIMI, S.A. tiene una participación directa del 25%.																																																	
<b>B.7</b>	<b>INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA SELECCIONADA</b>	<p>A continuación se recoge la información financiera consolidada seleccionada del Grupo Testa correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, así como la información financiera histórica relativa a periodos intermedios (datos no auditados).</p> <p>La información financiera consolidada del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2013 ha sido reexpresada por aplicación de las NIIF . En particular, la reexpresión de las cifras correspondientes al ejercicio 2013 corresponde a la aplicación, con carácter retroactivo para poder comparar la información, de la NIIF 11 (Acuerdos conjuntos). Como consecuencia de dicha aplicación se cambió el método de integración proporcional por el método de participación para cuatro Sociedades incluidas dentro del perímetro de consolidación del Grupo Testa.</p>																																																	
<b>Información financiera histórica seleccionada</b>																																																			
<table border="1"> <thead> <tr> <th>Activo</th> <th>2014</th> <th>2013 Reexpresado</th> <th>2013 Reportado</th> <th>2012</th> <th>Var (%) 2014/2013</th> <th>Var (%) 2013/2012</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td><b>A) Activos no corrientes</b></td> <td><b>3.118.892</b></td> <td><b>3.088.687</b></td> <td><b>3.122.890</b></td> <td><b>3.638.108</b></td> <td><b>0,98</b></td> <td><b>(15,10)</b></td> </tr> <tr> <td>I. Crédito con Sacyr, S.A.</td> <td>960.339</td> <td>916.719</td> <td>916.719</td> <td>776.259</td> <td><b>4,76</b></td> <td><b>18,09</b></td> </tr> <tr> <td><b>B) Activos corrientes</b></td> <td><b>48.170</b></td> <td><b>182.826</b></td> <td><b>184.886</b></td> <td><b>196.527</b></td> <td><b>(73,65)</b></td> <td><b>(6,97)</b></td> </tr> <tr> <td>I. Activos no corrientes mantenidos para la venta</td> <td>0</td> <td>75.005</td> <td>75.005</td> <td>0</td> <td><b>ind.</b></td> <td><b>ind.</b></td> </tr> <tr> <td>II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</td> <td>12.163</td> <td>22.413</td> <td>22.714</td> <td>44.849</td> <td><b>(45,73)</b></td> <td><b>(50,03)</b></td> </tr> <tr> <td>III. Activos financieros corrientes</td> <td>14.075</td> <td>10.713</td> <td>10.268</td> <td>16.616</td> <td><b>31,38</b></td> <td><b>(35,53)</b></td> </tr> </tbody> </table>			Activo	2014	2013 Reexpresado	2013 Reportado	2012	Var (%) 2014/2013	Var (%) 2013/2012	<b>A) Activos no corrientes</b>	<b>3.118.892</b>	<b>3.088.687</b>	<b>3.122.890</b>	<b>3.638.108</b>	<b>0,98</b>	<b>(15,10)</b>	I. Crédito con Sacyr, S.A.	960.339	916.719	916.719	776.259	<b>4,76</b>	<b>18,09</b>	<b>B) Activos corrientes</b>	<b>48.170</b>	<b>182.826</b>	<b>184.886</b>	<b>196.527</b>	<b>(73,65)</b>	<b>(6,97)</b>	I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	75.005	75.005	0	<b>ind.</b>	<b>ind.</b>	II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12.163	22.413	22.714	44.849	<b>(45,73)</b>	<b>(50,03)</b>	III. Activos financieros corrientes	14.075	10.713	10.268	16.616	<b>31,38</b>	<b>(35,53)</b>
Activo	2014	2013 Reexpresado	2013 Reportado	2012	Var (%) 2014/2013	Var (%) 2013/2012																																													
<b>A) Activos no corrientes</b>	<b>3.118.892</b>	<b>3.088.687</b>	<b>3.122.890</b>	<b>3.638.108</b>	<b>0,98</b>	<b>(15,10)</b>																																													
I. Crédito con Sacyr, S.A.	960.339	916.719	916.719	776.259	<b>4,76</b>	<b>18,09</b>																																													
<b>B) Activos corrientes</b>	<b>48.170</b>	<b>182.826</b>	<b>184.886</b>	<b>196.527</b>	<b>(73,65)</b>	<b>(6,97)</b>																																													
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	75.005	75.005	0	<b>ind.</b>	<b>ind.</b>																																													
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12.163	22.413	22.714	44.849	<b>(45,73)</b>	<b>(50,03)</b>																																													
III. Activos financieros corrientes	14.075	10.713	10.268	16.616	<b>31,38</b>	<b>(35,53)</b>																																													

IV. Efectivo equivalentes al efectivo y	21.932	74.695	76.899	135.062	(70,64)	(44,70)
<b>Total Activo (A+B)</b>	<b>3.167.062</b>	<b>3.271.513</b>	<b>3.307.776</b>	<b>3.834.635</b>	<b>(3,19)</b>	<b>(14,69)</b>

Pasivo	2014	2013 Reexpresado	2013 Reportado	2012	Var (%) 2014/2013	Var (%) 2013/2012
<b>A) Patrimonio Neto</b>	<b>1.383.118</b>	<b>1.356.476</b>	<b>1.356.476</b>	<b>1.320.437</b>	<b>1,96</b>	<b>2,73</b>
<b>Patrimonio Neto de la Dominante</b>	1.383.118	1.356.476	1.356.476	1.320.384	1,96	2,73
<b>Patrimonio Neto de Accionistas Minoritarios</b>	0	0	0	53	ind.	ind.
<b>B) Pasivos no corrientes</b>	<b>1.604.654</b>	<b>1.610.153</b>	<b>1.641.905</b>	<b>1.794.521</b>	<b>(0,34)</b>	<b>(10,27)</b>
<b>C) Pasivos Corrientes</b>	<b>179.290</b>	<b>304.884</b>	<b>309.395</b>	<b>719.677</b>	<b>(41,19)</b>	<b>(57,64)</b>
<b>Total Pasivo (A+B+C)</b>	<b>3.167.062</b>	<b>3.271.513</b>	<b>3.307.776</b>	<b>3.834.635</b>	<b>(3,19)</b>	<b>(14,69)</b>

Cuenta de Resultados Separada Consolidada	2014	2013 Reexpresado	2013 Reportado	2012	Var (%) 2014/2013	Var (%) 2013/2012
Total ingresos de explotación	194.535	266.388	269.464	275.848	(26,97)	(3,43)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>121.365</b>	<b>159.616</b>	<b>154.651</b>	<b>119.052</b>	<b>(23,96)</b>	<b>34,07</b>
<b>Resultado del ejercicio de actividades continuadas</b>	<b>72.593</b>	<b>77.683</b>	<b>77.683</b>	<b>60.561</b>	<b>(6,55)</b>	<b>28,27</b>
<b>Resultado consolidado del ejercicio</b>	<b>72.593</b>	<b>77.683</b>	<b>77.683</b>	<b>60.561</b>	<b>(6,55)</b>	<b>28,27</b>
Intereses minoritarios	0	0	0	1	ind.	ind.
<b>Sociedad dominante</b>	<b>72.593</b>	<b>77.683</b>	<b>77.683</b>	<b>60.562</b>	<b>(6,55)</b>	<b>28,27</b>
<b>Ganancias por acción básicas</b>	<b>0,63</b>	<b>0,67</b>	<b>0,67</b>	<b>0,52</b>	<b>(5,97)</b>	<b>28,85</b>
<b>Ganancias por acción diluidas</b>	<b>0,63</b>	<b>0,67</b>	<b>0,67</b>	<b>0,52</b>	<b>(5,97)</b>	<b>28,85</b>

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado	2014	2013 Reexpresado	2013 Reportado	2012
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas e interrumpidas	101.306	134.908	135.446	86.442
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Explotación	136.264	172.522	164.843	136.497
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Inversión	65.199	412.370	412.444	98.121
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Financiación	(254.226)	(642.381)	(635.450)	(226.386)
<b>VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS</b>	<b>(52.763)</b>	<b>(57.489)</b>	<b>(58.163)</b>	<b>8.232</b>

**Información financiera seleccionada relativa a períodos intermedios**

Activo	31/03/2015	2014	Var (%)
<b>A) Activos no corrientes</b>	<b>3.095.492</b>	<b>3.118.892</b>	<b>(0,01)</b>
I. Crédito con Sacyr, S.A.	944.408	960.339	(0,02)
<b>B) Activos corrientes</b>	<b>42.051</b>	<b>48.170</b>	<b>(0,13)</b>
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	ind.
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	9.798	12.163	(0,19)
III. Activos financieros corrientes	6.862	14.075	(0,51)
IV. Efectivo y equivalentes al efectivo	25.391	21.932	0,16
<b>Total Activo (A+B)</b>	<b>3.137.543</b>	<b>3.167.062</b>	<b>(0,01)</b>

Pasivo	31/03/2015	2014	Var (%)
<b>A) Patrimonio Neto</b>	<b>1.407.713</b>	<b>1.383.118</b>	<b>0,02</b>
<b>Patrimonio Neto de la Dominante</b>	<b>1.407.713</b>	<b>1.383.118</b>	<b>0,02</b>
<b>Patrimonio Neto de Accionistas Minoritarios</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>ind.</b>
<b>B) Pasivos no corrientes</b>	<b>1.544.561</b>	<b>1.604.654</b>	<b>(0,04)</b>
<b>C) Pasivos Corrientes</b>	<b>185.269</b>	<b>179.290</b>	<b>0,03</b>
<b>Total Pasivo (A+B+C)</b>	<b>3.137.543</b>	<b>3.167.062</b>	<b>(0,01)</b>

Cuenta de Resultados Separada Consolidada	31/03/2015	31/03/2014	Var (%)
Total ingresos de explotación	46.779	48.907	(0,04)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>27.326</b>	<b>28.866</b>	<b>(0,05)</b>
<b>Resultado del ejercicio de actividades continuadas</b>	<b>18.096</b>	<b>18.880</b>	<b>(0,04)</b>
<b>Resultado consolidado del ejercicio</b>	<b>18.096</b>	<b>18.880</b>	<b>(0,04)</b>
Intereses minoritarios	0	0	ind.
<b>Sociedad dominante</b>	<b>18.096</b>	<b>18.880</b>	<b>(0,04)</b>
<b>Ganancias por acción básicas (euros)</b>	<b>0,16</b>	<b>0,16</b>	<b>(0,04)</b>
<b>Ganancias por acción diluidas (euros)</b>	<b>0,16</b>	<b>0,16</b>	<b>(0,04)</b>

### Principales ratios financieros

Miles de Euros	31/03/2015	2014	2013 Reportado	2012
Ratio de apalancamiento (Total Balance / Patrimonio Neto)	2,2	2,3	2,4	2,9
EFB <sup>1</sup> negocio continuado /Patrimonio Neto	1,2	1,2	1,4	1,8
EFB negocio continuado /Total Balance	0,5	0,5	0,6	0,6
EFN <sup>2</sup> negocio continuado /EBITDA (*)	11,7	11,9	10,4	11,5
EFN negocio continuado /EFN negocio continuado+ Patrimonio Neto	0,5	0,5	0,6	0,6
ROA	2,3%	2,30%	2,30%	1,6%
ROE	5,1%	5,20%	5,70%	4,6%
GAV <sup>3</sup> por acción	27,7	27,54	28,5	33,6
Ganancia / (Pérdida por acción)	0,16	0,63	0,67	0,52
EBITDA <sup>4</sup> del negocio continuado (*)	34.960	141.401	171.990	198.413
EBIT <sup>5</sup> del negocio continuado (*)	27.326	116.873	109.542	99.689
EFN/NAV <sup>6</sup>	74,9%	78,3%	N.D.	N.D.

(\*) Sin resultados por ventas.

1 Endeudamiento Financiero Bruto (EFB): Suma del importe de las deudas con entidades de crédito corrientes y no corrientes más el importe de los instrumentos financieros de pasivo.

2 Endeudamiento Financiero Neto (EFN): Endeudamiento financiero bruto menos el efectivo y equivalentes al efectivo y los activos financieros corrientes.

3 Valor bruto de mercado (Gross Asset Value) conforme a la valoración practicada por el correspondiente experto independiente al cierre de cada periodo.

4 EBITDA: Beneficio de explotación antes de amortizaciones y variación neta de provisiones del negocio continuado.

5 Beneficio de explotación antes de intereses e impuestos.

6 El EPRA NAV de los activos de Testa a 31 de marzo de 2015 ascendía a 2.464 millones de euros mientras que a 31 de diciembre de 2014 se situó en 2.434 millones de euros.

El NNAV de los activos de Testa a 31 de marzo de 2015 ascendía a 2.194 millones de euros mientras que a 31 de diciembre de 2014 se situó en 2.170 millones de euros.

Miles de Euros	31/03/2015	2014	2013 Reportado	2012
LTV (deuda financiera neta/ GAV)	51,92%	53,83%	56,98%	58,79%
ICR* EBITDA** recurrente/ resultado financiero neto ***	3,91	3,37	3,59	3,02

\* ICR (*Interest Cover Ratio*): resultado de dividir el EBITDA recurrente entre el resultado neto financiero.

\*\* Sin resultados por ventas.

\*\*\* No incluye el resultado financiero del crédito concedido a Sacyr.

	<b>INFORMACIÓN FINANCIERA INTERMEDIA SELECCIONADA</b>	Ver punto anterior.
<b>B.8</b>	<b>INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA PRO FORMA</b>	No procede. El Emisor no ha incluido información financiera seleccionada pro forma en el Documento de Registro.
<b>B.9</b>	<b>PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS</b>	No procede. El Emisor ha optado por no incluir provisiones o estimaciones de beneficios futuros en el Documento de Registro.
<b>B.10</b>	<b>SALVEDADES EN INFORMES DE AUDITORÍA</b>	No procede. Las cuentas anuales individuales de la Sociedad y las consolidadas del Grupo Testa correspondientes a los ejercicios 2012, 2013 y 2014, cerradas a 31 de

		diciembre, han sido auditadas por ERNST & YOUNG, S.L. sin que haya puesto de manifiesto salvedades en sus correspondientes informes.
<b>B.11</b>	<b>CAPITAL DE EXPLOTACIÓN</b>	Testa hace constar que, en su opinión, el capital circulante será suficiente para atender los actuales requisitos operativos de la Sociedad, al menos durante el período de 12 meses siguientes a la fecha de aprobación de la presente Nota sobre las Acciones.
<b>SECCIÓN C - VALORES</b>		
<b>C.1</b>	<b>TIPO Y CLASE DE VALORES SUSCRITOS</b>	<p>Los valores emitidos a través de la Ampliación de Capital con exclusión del derecho de suscripción preferente por importe efectivo de cuatrocientos treinta millones ochocientos treinta y ocho mil setecientos cuatro euros y un céntimo de euro (430.838.704,01 €) mediante la emisión y puesta en circulación de un número total de nuevas acciones ordinarias de 38.491.930 acciones (las “<b>Acciones Nuevas</b>”), son acciones ordinarias de Testa, de veinte céntimos de euros (0,20 €) de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las existentes, con una prima de emisión de 10,9929618497 por acción. Las Acciones Nuevas otorgan a sus titulares los mismos derechos que las que se encuentran actualmente en circulación (excepto en relación con el Dividendo Extraordinario, tal y como se define dicho término a continuación).</p> <p>La Ampliación de Capital social ha sido suscrita y desembolsada íntegramente por Merlin Properties SOCIMI, S.A., sociedad de nacionalidad española, válidamente constituida y existente, domiciliada en Paseo de la Castellana, 42 y provista con número de identificación fiscal A-86.977.790, que tiene la condición de Inversor cualificado (el “<b>Inversor Cualificado</b>”).</p> <p>Con carácter previo a la Ampliación de Capital, Testa ha acordado (i) un acuerdo de reducción de capital por un importe nominal de seiscientos sesenta y nueve millones setecientos cincuenta y nueve mil quinientos setenta euros y cuarenta céntimos (669.759.570,40 €), con la finalidad de devolver aportaciones a los accionistas mediante la reducción del valor nominal de las acciones de la Compañía en 5,80 euros por acción (en adelante, la “<b>Reducción de Capital</b>”); y (ii) un acuerdo de reparto de un dividendo extraordinario por importe de quinientos veintisiete millones setecientos veinticuatro mil trescientos cincuenta y un euros y dieciséis céntimos (527.724.351,16 €), con cargo a reservas de libre disposición, a razón de 4,57 euros brutos por acción (en adelante, el “<b>Dividendo Extraordinario</b>”). Tales acuerdos han sido ejecutados por el Consejo de Administración de Testa en su sesión celebrada el 8 de junio de 2015.</p>
<b>C.2</b>	<b>DIVISA DE LA EMISIÓN</b>	Las Acciones Nuevas se han emitido en euros (€).
<b>C.3</b>	<b>CAPITAL SOCIAL</b>	A la fecha del presente Resumen y como resulta de las operaciones de Reducción y Ampliación de Capital llevadas a cabo por la Sociedad el 8 de junio de 2015, el capital social de Testa asciende a treinta millones, setecientos noventa y tres mil quinientos cuarenta y tres euros, con sesenta céntimos (30.793.543,60 €), representado por 153.967.718 acciones, con un valor nominal de veinte céntimos de euro (0,20 €) cada una de ellas, de la misma clase y serie, íntegramente suscritas y desembolsadas.
<b>C.4</b>	<b>DERECHOS VINCULADOS A LAS ACCIONES</b>	Las Acciones Nuevas otorgan a sus titulares los derechos previstos para los accionistas en el <i>Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital</i> y en los Estatutos Sociales de la Sociedad; tales como (i) derecho a participar íntegramente en los dividendos que se acuerden repartir; (ii) derecho de asistencia y voto en la Junta General de accionistas de la Sociedad; (iii) derecho de suscripción preferente en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase; (iv) derecho de participación en los beneficios del Emisor; y (v) derecho de participación en cualquier excedente en caso de liquidación.
<b>C.5</b>	<b>RESTRICCIONES SOBRE LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES</b>	Las Acciones Nuevas son libremente transmisibles con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, la Ley del Mercado de Valores y demás normativa

		vigente, sin que existan restricciones estatutarias a su libre transmisibilidad.
<b>C.6</b>	<b>ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES</b>	<p>Se solicitará la admisión a negociación oficial de las Acciones Nuevas en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, así como su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE).</p> <p>La admisión a negociación de las Acciones Nuevas tendrá lugar en el plazo máximo de un mes desde la fecha de inscripción de la Ampliación de Capital en el Registro Mercantil, es decir, no más tarde del día 12 de julio de 2015.</p>
<b>C.7</b>	<b>POLÍTICA DE DIVIDENDOS</b>	<p>De acuerdo con el Artículo 61.3 de los Estatutos Sociales de Testa, solo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si se han cubierto las atenciones previstas por la normativa de aplicación y los Estatutos Sociales y el valor del patrimonio neto contable no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. Si existiesen pérdidas de ejercicios anteriores que hiciesen que ese valor del patrimonio neto de la Sociedad fuese inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a compensar las pérdidas.</p> <p>En cualquier caso, la política de dividendos y el importe de los mismos que se repartan, en su caso, en el futuro dependerá de una serie de factores como pueden ser, a título enunciativo pero no exhaustivo, el volumen de ingresos de Testa, la situación financiera de la Sociedad, el flujo de caja, el perfil de amortización de deuda, gastos de capital, las inversiones, el plan de negocio de la Sociedad, así como aquellos otros factores que la Sociedad pueda considerar relevantes en cada momento.</p> <p>Conforme a lo indicado en el apartado C.1 anterior, el día 8 de junio de 2015 la Sociedad ha distribuido el Dividendo Extraordinario.</p> <p>Las Acciones Nuevas objeto de la Emisión no han dado derecho al Dividendo Extraordinario.</p>
<b>SECCIÓN D – RIESGOS</b>		
Antes de tomar la decisión de invertir en las Acciones Nuevas, los potenciales inversores deberán sopesar detenidamente los factores de riesgo que se incluyen en el Folleto, de los que a continuación se incluye un breve resumen.		
<b>D.1</b>	<b>INFORMACIÓN FUNDAMENTAL SOBRE LOS PRINCIPALES RIESGOS ESPECÍFICOS DEL EMISOR O DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD</b>	<p><b>A) RIESGOS DEL ENTORNO MACROECONÓMICO</b></p> <p>1) Situación general de España y/o Eurozona.</p> <p>La economía española en general, tras haber experimentado un período de incertidumbre económica y financiera, con un retroceso de la economía del 1,6% en 2012 y del 1,2% en 2013 y con un déficit fiscal (expresado como porcentaje del PIB) situado en el 6,8% en el año 2012 y del 6,6% en el año 2013, volvió a la senda del crecimiento en el tercer trimestre de 2013, para presentar un crecimiento del 1,4% en 2014 y un decrecimiento del déficit fiscal hasta el 5,5% (Fuente: Instituto Nacional de Estadística).</p> <p>La economía española presenta unas previsiones de crecimiento del 2,3% y 2,5% para 2015 y 2016, respectivamente, en contraposición con el 1,3% y el 1,9% de la Eurozona (Fuente: Comisión Europea, Previsiones Económicas Europeas, Inverno 2015). Asimismo, el desempleo en España se redujo al 23,7% en el cuarto trimestre de 2014 tras el máximo del 27,2% alcanzado en el primer trimestre de 2013 (Fuente: INE).</p> <p>Pese a que se prevé una continuación en el crecimiento de la economía española y un descenso del desempleo, retrocesos en el comportamiento de la economía española o de las economías de otros países de la Eurozona, podrían tener un efecto negativo sobre el consumo, los niveles de desempleo, e influir en los niveles de ocupación de los inmuebles, los precios de las rentas obtenidas, los niveles de morosidad.</p> <p>2) Riesgo de cobro derivado del entorno macroeconómico.</p> <p>Un entorno económico desfavorable podría resultar en el impago de rentas. No obstante, el Grupo sigue una política de disminución del riesgo de impagados, incluyendo generalmente en los contratos de arrendamiento que se suscriben garantías adicionales que cubren posibles impagos de rentas durante un plazo de tiempo en el que la Sociedad entiende que es razonable que se consiga finalizar el proceso de desahucio y por tanto la recuperación del</p>

inmueble o, al menos, se cubra la mayor parte de dicho proceso.

## **B) RIESGOS DEL SECTOR DE ACTIVIDAD DEL EMISOR**

### 1) Crisis actual de la actividad inmobiliaria en España.

La actividad inmobiliaria es, per se, una actividad cíclica, dependiente del entorno económico-financiero. La ralentización de la actividad del sector inmobiliario, que hasta mediados del año 2007 fue moderada, se acentuó desde el segundo semestre de 2007, manteniéndose en un nivel bajo o muy bajo de actividad durante los últimos años. No obstante, los niveles de inversión del sector inmobiliario comenzaron a incrementar durante 2013, acelerándose durante 2014, excediendo los niveles de 2007. Pese al incremento de los niveles de inversión, las sociedades que operan en el sector patrimonial inmobiliario en España han sufrido un grave ajuste a la baja en la valoración de sus carteras de activos.

Pese a existir signos de mejoría en el sector inmobiliario español no se puede asegurar que la recuperación del mismo vaya efectivamente a producirse y, en caso de que ésta ocurriera, si va a ser sostenible en el tiempo. Testa no puede predecir cuál será la tendencia del ciclo económico en los próximos años, ni si se producirá un agravamiento aún mayor de la actual recesión del sector.

### 2) Riesgo de competencia.

Las actividades en las que opera el Grupo Testa se encuadran en un sector competitivo en el que operan otras compañías especializadas, nacionales e internacionales. Es posible que los grupos y sociedades con los que el Grupo Testa compite a través de sus distintas filiales y áreas de negocio, pudieran disponer de mayores recursos, tanto materiales como técnicos y financieros; o más experiencia o mejor conocimiento de los mercados en los que opera o busca expandirse, y pudieran ofrecer mejores condiciones técnicas o económicas que las del Grupo Testa.

Además, en circunstancias normales y en periodos de auge distintos al actual, el sector inmobiliario es muy competitivo y está bastante fragmentado, caracterizándose por la existencia de pocas barreras de entrada a nuevas empresas. Los competidores de Testa son normalmente empresas de ámbito nacional o local, o incluso internacional, los cuales pueden tener mayor tamaño o recursos financieros. La elevada competencia en el sector podría dar lugar en el futuro a un exceso de oferta de inmuebles o a una disminución de los precios.

Finalmente, la competencia en el sector inmobiliario podría dificultar, en algunos momentos, la adquisición de activos en términos favorables para Testa.

### 3) Riesgo regulatorio.

Los activos inmobiliarios del Grupo Testa están sujetos a numerosas disposiciones tanto españolas como europeas sobre seguridad, medioambiente, salubridad y estabilidad de los activos inmobiliarios y otros ámbitos. Además, algunos de los activos inmobiliarios de la Sociedad pueden estar sometidos a normativa específica. De acuerdo con lo anterior, las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas y la Administración estatal pueden imponer sanciones por no cumplir la normativa aplicable.

Si bien, en la actualidad la Sociedad cumple la normativa necesaria para la explotación de los inmuebles, un cambio sustancial en dicha normativa o su interpretación por los correspondientes organismos, o por parte de los tribunales de justicia españoles, podría hacer que Testa modificara sus planes de desarrollo y que incurriera en costes adicionales.

### 4) Riesgo de reducción del valor de mercado de los activos inmobiliarios.

La tenencia y adquisición de activos inmobiliarios y suelo implica ciertos riesgos de inversión, tales como que el rendimiento de la inversión sea menor que el esperado o que las estimaciones o valoraciones realizadas puedan resultar imprecisas o incorrectas.

Asimismo, el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse afectado negativamente en determinados casos como por ejemplo, en el caso de que varíen las rentabilidades esperadas de los activos.

El valor de mercado de los activos de Testa según tasador independiente ascendió a 3.287 millones de euros a 31 de diciembre de 2013, a 3.180 millones de euros a 31 de diciembre de 2014 y a 3.202 millones de euros a 31 de marzo de 2015. Esta valoración supone unas plusvalías implícitas no contabilizadas de 1.082,8 millones de euros a 31 de marzo de 2015.

El NAV de los activos de Testa a 31 de marzo de 2015 ascendía a 2.464 millones de euros mientras que a 31 de diciembre de 2014 se situó en 2.434 millones de euros.

El EPRA NNAV de los activos de Testa a 31 de marzo de 2015 ascendía a 2.194 millones de euros mientras que a

31 de diciembre de 2014 se situó en 2.170 millones de euros.

Antes de suscribir un acuerdo por el cual Testa directa o indirectamente adquiere una propiedad, la Sociedad realiza un análisis jurídico o *due diligence* de la propiedad en cuestión. Gran parte de dicho proceso de *due diligence* (incluyendo el análisis legal y técnico y la valoración de la propiedad) se realiza por terceros. Las propiedades adquiridas por la Sociedad pueden presentar vicios ocultos no conocidos en el momento de su adquisición. En la medida en que la Sociedad o dichos terceros no realicen una estimación adecuada de los riesgos de la inversión y de la responsabilidad asociada a la misma, la Sociedad puede incurrir, directa o indirectamente, en responsabilidades no previstas.

5) Riesgo de relativa liquidez de las inversiones inmobiliarias.

Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas, especialmente en el escenario actual de recesión del sector, de restricción de liquidez y de exceso de oferta de activos inmobiliarios. Testa podrá tener dificultades para realizar rápidamente el valor efectivo de algunos de sus activos inmobiliarios o podría verse obligado a reducir el precio de realización. La iliquidez de las inversiones podría limitar la capacidad para adaptar la composición de su cartera inmobiliaria a posibles cambios coyunturales obligando a la Sociedad a quedarse con activos inmobiliarios más tiempo del inicialmente proyectado.

**C) RIESGOS ESPECÍFICOS DE LOS NEGOCIOS DEL GRUPO TESTA**

1) Riesgos de la gestión del patrimonio.

La actividad principal de Testa es la de alquiler de todo tipo de productos patrimoniales, disponiendo actualmente de oficinas, centros comerciales, naves logísticas, hoteles, residencial, aparcamientos y residencias de tercera edad. En esta actividad, si no se realiza una correcta gestión, existe riesgo de desocupación en los inmuebles arrendados. Por lo tanto, si Testa no consigue que sus actuales inquilinos renueven los contratos de alquiler a su vencimiento, o la renovación de dichos contratos se realiza en términos menos favorables para Testa o no se consiguen nuevos arrendatarios, podría producirse una disminución de los ingresos.

Por otra parte, en el negocio de patrimonio (i) existe el riesgo de insolvencia o falta de liquidez de los clientes que podría ocasionar la falta de pago del precio del alquiler, produciéndose por tanto una disminución en los ingresos por parte de Testa y una posible disminución significativa del valor de los activos; y (ii) la adquisición o rehabilitación de nuevos inmuebles destinados a arrendamiento implica importantes inversiones iniciales que pueden no verse compensadas en caso de incrementos inesperados de costes y/o reducciones en los ingresos previstos por rentas.

2) Concentración del negocio en España.

Actualmente, toda la actividad de Testa se desarrolla en España (y especialmente en Madrid y Barcelona) en comparación con la cifra de negocios del Grupo en España en el ejercicio 2013 que representó el 90,94% del total (frente al 82,98% en 2012).

En consecuencia, condiciones económicas desfavorables podría afectar negativamente a la demanda de alquiler de oficinas y locales comerciales e incluso impedir a los actuales inquilinos satisfacer sus obligaciones de pago y provocar una disminución en la tasa de ocupación de los inmuebles alquilados por el Grupo (a 31 de diciembre de 2014 la tasa de ocupación económica de los inmuebles alquilados por el Grupo era del 98,1%, es decir, se situaba en niveles prácticamente de plena ocupación, mientras que la tasa de ocupación física de los inmuebles alquilados era del 96,8%).

3) Concentración de clientes.

Al 31 de marzo de 2015, el primer cliente de Testa representa el 13,56% de la facturación total del Grupo y los 15 primeros clientes concentran el 61,59% de la facturación total del Grupo.

Si bien la cartera clientes es diversificada, con clientes pertenecientes a distintos sectores de la economía, y formada por clientes de reconocida solvencia financiera, y a pesar de que, como ocurre en el caso de los alquileres de las oficinas, Testa exige al arrendatario la suscripción de avales bancarios complementarios a las fianzas mínimas legalmente establecidas, para garantizar, al menos parcialmente, en su caso el íntegro cumplimiento de sus contratos o cubrir los déficit temporales entre el inicio de las acciones para el desahucio y la recuperación de la posesión del inmueble por parte de Testa, en el supuesto de que alguno de los clientes actuales con un mayor peso sobre el volumen de facturación de Testa, no realizara sus pagos, se retrasara en los mismos, o no renovara su contrato de arrendamiento, y en la medida en que dichos avales no cubrieran el íntegro cumplimiento de dicho contrato o Testa no fuera capaz, a corto plazo, de suscribir un contrato de arrendamiento en condiciones similares o mejores con otro cliente, dicha situación podría tener un impacto sustancial negativo en las actividades, la situación



	<p>financiera y resultados de explotación de Testa.</p> <p>4) Riesgos derivados del endeudamiento.</p> <p>A 31 de marzo de 2015 la deuda financiera neta del Grupo ascendía a 1.635,7 millones de euros, mientras que a 31 de diciembre de 2014 ascendía a 1.685,4 millones de euros y a 31 de diciembre de 2013 la deuda financiera neta del Grupo ascendía a 1.772,2 millones de euros (dato reexpresado).</p> <p>Por otra parte, la deuda financiera total bruta del Grupo a 31 de marzo de 2015 ascendía a 1.667,96 millones de euros, mientras que a 31 de diciembre de 2014 ascendía a 1.721,4 millones de euros (incluyendo deuda a largo y corto plazo con las entidades de crédito y derivados), y a 31 de diciembre de 2013 y a 31 de diciembre de 2012 la deuda financiera total bruta del Grupo ascendía a 1.857,6 millones de euros y 2.431,9 millones de euros, respectivamente.</p> <p>De dicha deuda, a 31 de diciembre de 2014, 160,5 millones de euros tienen un vencimiento menor a un año. En función de la naturaleza de las deudas, el Grupo prevé hacer frente a estos pagos con los flujos de caja generados por las actividades, así como procediendo en su caso a la renovación de los préstamos y líneas de crédito y/o a su sustitución por nuevos instrumentos de financiación.</p> <p>El Grupo Testa viene realizando una gestión activa en la renovación de las financiaciones que llegan a vencimiento, fruto de la cual los créditos bancarios se han venido renovando con normalidad.</p> <p>A la fecha de la presente Nota, el Grupo no se encuentra ni se ha encontrado en una situación de incumplimiento de sus obligaciones contractuales. En la medida en que Testa incumpliera cualquiera de sus obligaciones de pago bajo las financiaciones, Testa deberá hacer frente al repago del principal y los intereses derivados de la deuda lo cual podría afectar negativamente a las actividades, situación financiera y los resultados del Grupo.</p> <p>Las aportaciones de capital que debe proporcionar el Grupo se obtendrán de la caja generada por las actividades de explotación y de los recursos obtenidos a través de la Ampliación de Capital.</p> <p>5) Riesgo relativo a la gestión de la deuda y el tipo de interés asociado a ella, así como las restricciones actuales en los mercados de deuda financiera.</p> <p>Testa lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión. Para financiar sus adquisiciones de activos inmobiliarios, Testa recurre a créditos bancarios, financiaciones hipotecarias y ampliaciones de capital. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de Testa podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en los resultados de sus operaciones comerciales y, en definitiva, en su negocio.</p> <p>En los últimos 5 años, el mercado de financiación se ha visto restringido. La escasez de liquidez no ha sido corregida sustancialmente, pese a las actuaciones recientes de los bancos centrales, y todo ello ha generado una notable y persistente presión sobre la financiación obtenida por las empresas. En consecuencia, la Sociedad no puede asegurar que vaya a tener acceso al capital necesario para financiar su negocio actual o, en su caso, nuevas adquisiciones, o que tenga acceso a condiciones atractivas de financiación. Igualmente, el nivel de deuda y las variaciones en los tipos de interés podrían suponer un incremento de los costes financieros de la Sociedad.</p> <p>6) Riesgo derivado de contratación con proveedores y de la subcontratación de servicios.</p> <p>Los contratistas o subcontratistas con los que contrata Testa son empresas de reconocido prestigio y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Normalmente, estas empresas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo, y Testa supervisa sus actividades. No obstante, y sin perjuicio de que Testa practica retenciones en sus certificaciones y/o tiene otorgados avales por sus contratistas o subcontratistas, éstos podrían no cumplir con sus compromisos, retrasarse en las entregas o atravesar dificultades financieras que no les permitan ejecutar en tiempo lo convenido, dando lugar a que Testa tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos, incurriendo en algunas ocasiones en pérdidas o teniendo que hacer frente al pago de sanciones. Si no pudiera subcontratar determinados servicios o adquirir el equipamiento y los materiales según la calidad prevista, podría verse afectada, con el consiguiente riesgo de penalizaciones, de resolución de contratos o de responsabilidades y repercutir negativamente en la situación financiera del Grupo.</p> <p>7) Riesgo de que Testa no tenga el pleno control sobre sus futuras adquisiciones.</p> <p>Aunque Testa verifica el cumplimiento por parte del contratista de la normativa de seguridad e higiene en el trabajo y de la normativa laboral y de Seguridad Social (estar al corriente del pago de las cotizaciones sociales y que sus empleados estén debidamente contratados), cualquier incumplimiento por parte de aquél podría conllevar la responsabilidad de Testa frente a estas obligaciones.</p> <p>Si no pudiera subcontratar determinados servicios o adquirir el equipamiento y los materiales según la calidad</p>
--	--

<p>prevista, podría verse afectada, con el consiguiente riesgo de penalizaciones, de resolución de contratos o de responsabilidades y repercutir negativamente en la situación financiera del Grupo.</p> <p>Todo ello podría provocar un impacto adverso en las actividades, resultados y situación financiera de Testa.</p> <p>8) Riesgos derivados de reclamaciones de responsabilidad y de seguros insuficientes.</p> <p>El Grupo Testa podría estar expuesto a reclamaciones sustanciales de responsabilidad por errores u omisiones contractuales o de sus profesionales en el desarrollo de sus actividades. Asimismo, los activos inmobiliarios de Testa están expuestos al riesgo genérico de daños que se puedan producir por incendios, inundaciones u otras causas, pudiendo Testa incurrir en responsabilidad frente a terceros como consecuencia de accidentes producidos en cualquiera de los activos de los que Testa es propietario.</p> <p>Los seguros contratados para cubrir todos estos riesgos, si bien cumplen los estándares exigidos conforme a la actividad desarrollada por el Grupo, pueden no proteger adecuadamente al Grupo de las consecuencias derivadas de las anteriores circunstancias y la responsabilidad por tales acontecimientos, incluyendo las pérdidas que resulten de la interrupción del negocio.</p> <p>9) Riesgo de dependencia del personal clave.</p> <p>El Grupo Testa cuenta con un equipo directivo y técnico experimentado y cualificado, tanto a nivel corporativo, como a nivel de cada una de sus líneas de actividad. La pérdida de cualquier miembro clave podría tener un efecto negativo sobre las operaciones del Grupo. La eventual incapacidad para atraer y retener personal directivo y técnico con cualificación suficiente podría limitar o retrasar los esfuerzos de desarrollo del negocio del Grupo Testa y tener un impacto negativo en el negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo Testa.</p> <p>10) Riesgos generales de litigios y reclamaciones.</p> <p>El Grupo se encuentra incurso en algunos litigios o reclamaciones que en su mayoría son resultado del curso habitual del negocio, si bien su resultado es incierto y no puede ser determinado con exactitud. Estos litigios surgen fundamentalmente de las relaciones con clientes, proveedores, empleados y la Administración, así como de sus actividades.</p> <p>A la fecha de cierre del ejercicio 2014, el Grupo tiene dotados 2.767 miles de euros en provisiones para litigios o reclamaciones, derivados principalmente de la actividad de cada área, que han sido registrados de acuerdo a las mejores estimaciones existentes, sin que en todo caso exista ninguno que de forma individual sea de una cuantía relevante.</p> <p>Asimismo el Grupo, en el curso ordinario de sus negocios, tiene abiertas inspecciones fiscales de diferentes impuestos por parte de las administraciones tributarias correspondientes, que podrían derivar en la imposición de sanciones si bien, hasta la fecha, dichas inspecciones en curso no han derivado en la apertura de acta de reclamación ninguna.</p> <p>Si bien el Grupo, aplicando criterios de prudencia, realiza provisiones contables según las mejores estimaciones sobre la base de la información disponible, los litigios o reclamaciones en curso (u otros futuros) podrían afectar negativamente a las operaciones, los resultados y la situación financiera del Grupo.</p> <p>11) Riesgo de liquidez.</p> <p>El Grupo, para gestionar el riesgo de liquidez y atender a las necesidades de fondos, utiliza un presupuesto anual de tesorería y una previsión mensual de tesorería, ésta última con detalle y actualización diaria.</p> <p>El factor causante del riesgo de liquidez es el fondo de maniobra negativo, que fundamentalmente incluye la deuda con vencimiento a corto plazo.</p> <p>El Grupo presentaba un fondo de maniobra negativo de 122.058 (dato reespresado) y 523.150 miles de euros a 31 de diciembre de 2013 y 2012 respectivamente. A fecha 31 de diciembre de 2014 y 31 de marzo de 2015, el fondo de maniobra era también negativo por importe de 131.120 miles de euros y 143.218 miles de euros, respectivamente. El hecho de que el fondo de maniobra sea generalmente negativo se debe principalmente a que dentro de los pasivos no corrientes del Grupo se incluye principalmente el endeudamiento financiero a corto plazo (vencimientos inferiores a 1 año) mientras que los activos no corrientes no incluyen los cobros previstos por las rentas futuras que serán facturadas a los inquilinos para el mismo plazo.</p> <p>Adicionalmente, el riesgo de liquidez tiene los siguientes factores mitigantes, a destacar: (i) la generación de caja recurrente de los negocios en los que el Grupo Testa basa su actividad; y (ii) la capacidad de renegociación y obtención de nuevas líneas de financiación basadas en los planes de negocio a largo plazo y en la calidad de los activos del Grupo Testa.</p>
--

Al cierre del ejercicio 2014, el Grupo había cubierto todas las necesidades de fondos para atender íntegramente los compromisos con proveedores, empleados y administraciones, de acuerdo con el cash flow previsto para el ejercicio 2015.

Asimismo, dado el tipo de sector en el que opera el Grupo Testa las inversiones que realiza, la financiación que obtiene para realizar dichas inversiones, el EBITDA que generan y los grados de ocupación de los inmuebles hacen que el riesgo de liquidez quede mitigado y que puedan producirse excesos de tesorería. Con estos excesos se realizarán inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo. No entra entre las posibilidades barajadas por el Grupo la adquisición de opciones o futuros sobre acciones, o cualquier otro depósito de alto riesgo como método para invertir las puntas de tesorería.

Las inversiones en inmuebles son financiadas en parte con recursos generados por el Grupo y parte con préstamos a largo plazo (7-15 años). Estas inversiones deben generar cash flow suficiente para poder hacer frente a los gastos operativos propios, al servicio de la deuda (pagos de intereses y principales), los gastos generales del Grupo y retribuir los capitales propios.

#### 12) Riesgo de tipo de interés.

El Grupo está expuesto al riesgo de tipo de interés derivado de la deuda con entidades financieras, siendo en su gran mayoría contratada a tipos de interés variables.

A fin de minimizar la exposición del Grupo a este riesgo se han formalizado contratos de instrumentos financieros de cobertura de flujos de efectivo tales como permutas financieras de tipo de interés (swaps) y collars. De acuerdo con las políticas de gestión del riesgo adoptadas por el Grupo, únicamente en determinadas circunstancias se recurre a la contratación de instrumentos financieros derivados o similares, procurando, en todo caso, conseguir el máximo de eficacia en su relación de cobertura con el subyacente de que se trate.

Pese al hecho de que la Sociedad haya podido formalizar en el pasado contratos de instrumentos financieros de cobertura de flujos de efectivo, la Sociedad no puede asegurar que pueda suscribirlos en el futuro o pueda realizarlos en términos favorables, debido bien a la falta de interés de las entidades de crédito u otras entidades en suscribir este tipo de contratos o a la imposibilidad de suscribirlos por parte de dichas entidades por cualquier motivo. Del mismo modo, la Sociedad no puede asegurar que las contrapartes de los contratos de cobertura cumplan en todo momento con sus obligaciones bajo dichos contratos.

#### 13) Riesgo de crédito.

El riesgo de crédito de la actividad ordinaria del Grupo es poco significativo debido fundamentalmente a que los contratos que se suscriben con los inquilinos/arrendatarios contemplan el pago por anticipado de las rentas derivadas de los mismos además de exigirles las garantías financieras legales y adicionales en la formalización de los contratos de alquiler y renovaciones de los mismos que cubren posibles impagos de rentas. En caso de producirse el impago, Testa procede de forma prácticamente inmediata a reclamarlo por vía judicial y, en su caso, procede a ejecutar las garantías establecidas en el contrato.

Dicho riesgo también está mitigado por la diversificación por tipo de producto en el que el Grupo invierte y consecuentemente en la tipología de los clientes.

#### 14) Valoración de los activos inmobiliarios.

Los activos inmobiliarios del Grupo Testa son valorados al menos una vez al año por tasadores independientes. En la medida en que cierta información, estimaciones o asunciones utilizadas por dichos tasadores independientes resulten incorrectas o inexactas, esto podría provocar que las valoraciones fueran sustancialmente incorrectas y tengan que ser revisadas.

Los activos inmobiliarios del Grupo Testa, han sido tasados, a 31 de diciembre de 2014, por dos consultoras independientes: CBRE Valuation Advisory, S.A. (para activos en explotación y obras en curso) y Tasaciones Hipotecarias, S.A., filial de BNP Paribas Real Estate (para los suelos y únicamente a los efectos de la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2014). Asimismo, a fecha 31 de marzo de 2015, la cartera de activos suelo ha sido tasada por la consultora independiente Instituto de Valoraciones, S.A., y la cartera de activos en explotación y obras en curso por CBRE Valuation Advisory, S.A.

El valor de mercado de los activos de Testa según tasador independiente ascendió a 3.287 millones de euros a 31 de diciembre de 2013, a 3.180 millones de euros a 31 de diciembre de 2014 y a 3.202 millones de euros a 31 de marzo de 2015. Esta valoración supone unas plusvalías implícitas no contabilizadas de 1.082,8 millones de euros a 31 de marzo de 2015.

El valor de mercado de los inmuebles, terrenos, suelos en desarrollo y bienes inmuebles de cualquier clase que se

<p>analizan en los informes de dichos expertos podría sufrir descensos por causas no controlables por la Sociedad como pueden ser la variación de las rentabilidades esperadas debido a los incrementos en los tipos de interés, cambios normativos, cambios de planeamiento, etc.</p> <p>15) Riesgo de falta de licencia de ocupación o de actividad.</p> <p>Si bien, en la actualidad la Sociedad dispone de las licencias necesarias para la explotación de los inmuebles, en algunas ocasiones la Sociedad tiene que renovar o actualizar las licencias ya obtenidas como consecuencia de las obras de reforma de ciertos inmuebles o con motivo del cambio de inquilino. Dado que la obtención de dichas licencias está habitualmente sujeta a un largo procedimiento administrativo, la Sociedad podría verse impedida para utilizar el inmueble dentro del plazo inicialmente previsto lo cual podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de Testa.</p> <p>16) Riesgo de estimación inexacta de las rentas de mercado y el valor de los activos.</p> <p>El beneficio del Grupo Testa depende en gran medida de la previsión de las rentas de mercado vs costes asociados y del valor de los activos. A la hora de adquirir los inmuebles para su posterior alquiler o el suelo para su promoción, el precio de adquisición de los mismos está basado en los retornos futuros estimados. La Sociedad realiza dichas estimaciones en base a ciertas asunciones de costes, valoraciones y rentas futuras. En la medida en que dichas estimaciones sean incorrectas o inexactas esto podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de Testa.</p> <p>17) Riesgo regulatorio por la transformación en SOCIMI.</p> <p>Testa podrá acogerse en el futuro al régimen de SOCIMI en virtud de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (la “<b>Ley de SOCIMI</b>”). En caso de que finalmente se transforme en SOCIMI, le sería de aplicación un tipo del 0% en el Impuesto sobre Sociedades. Dicha decisión, que también tendrá implicaciones tributarias para los accionistas, dependerá de (i) el cumplimiento de todos los requisitos y condiciones que sean aplicables al régimen de SOCIMI en ese momento y (ii) el correspondiente acuerdo de los accionistas en junta general, a solicitud del consejo de administración, de optar por la aplicación del régimen fiscal especial de las SOCIMI a Testa.</p> <p>Por otro lado, si la Sociedad se decanta finalmente por el régimen de SOCIMI y es apta para ello, tendrá que cumplir los requisitos necesarios para mantener dicha condición y adaptar su negocio a la misma.</p> <p>En el supuesto de que Testa adquiriera la condición de SOCIMI y posteriormente la perdiera como consecuencia de cualquiera de las causas legalmente tasadas, vendría obligada a pagar el Impuesto sobre Sociedades español sobre los beneficios generados por sus actividades al tipo estándar (actualmente un 28%) y no sería apta para adquirir nuevamente la condición de SOCIMI (y beneficiarse del régimen fiscal especial) durante un período de tres años. Está previsto que los accionistas de una sociedad que pierda su condición de SOCIMI queden sometidos a tributación como si el régimen de las SOCIMI no le hubiera sido de aplicación a la sociedad.</p> <p>Por otra parte, la aplicación del régimen fiscal especial de las SOCIMI puede afectar negativamente al tratamiento tributario de las plusvalías generadas por determinados inversores por la transmisión de acciones de Testa.</p> <p><b>D) RIESGOS RELACIONADOS CON LA GESTIÓN DEL GRUPO TESTA</b></p> <p>1) Control de Sacyr sobre Testa.</p> <p>Tras la Ampliación de Capital y a fecha de la presente Nota, Sacyr es propietaria, directamente, de un 74,62% de las acciones de Testa. En consecuencia, Sacyr tiene la facultad de determinar la composición de la mayoría del Consejo de Administración de Testa y determinar o ejercer una influencia significativa sobre los asuntos que requieran la aprobación de la Junta General de Accionistas.</p> <p>Es previsible que dicho control de Sacyr sobre Testa no continúe en el futuro, dado que es intención de Sacyr transmitir la totalidad de su participación accionarial en Testa antes del 30 de junio de 2016 a Merlin Properties SOCIMI, S.A.</p> <p>2) Conflicto de intereses entre Sacyr y Testa, oportunidades de negocio y operaciones con partes vinculadas.</p> <p>Si bien en el pasado la pertenencia al Grupo Sacyr no le ha impedido a Testa perseguir oportunidades de negocio ni le ha obligado a compartirlas con otras sociedades integradas en el Grupo Sacyr, teniendo en cuenta que otras sociedades del Grupo Sacyr podrían realizar actividades empresariales que se solapan con las de Testa, existe la posibilidad de que puedan surgir conflictos de intereses entre Sacyr y las sociedades de su grupo, por una parte y Testa, por otra, en circunstancias en las que los intereses de Testa y los de Sacyr no sean coincidentes.</p> <p>Sacyr y Testa han suscrito un contrato marco en virtud del cual se realiza una delimitación de actividades en virtud</p>
---

	<p>de la cual dichas situaciones de conflicto de interés no deberían producirse. Si, pese a ello, se dieran situaciones de conflicto de interés, se resolverán con arreglo a lo previsto en el Contrato Marco, la legislación vigente, y las buenas prácticas de gobierno corporativo.</p> <p>3) Prenda de las acciones de Testa propiedad de Grupo Sacyr.</p> <p>Actualmente Sacyr mantiene pignoradas a favor de un sindicato de entidades de crédito la totalidad de sus acciones en Testa en garantía de un crédito sindicado otorgado a Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. otorgado para financiar la adquisición de una participación accionarial en Repsol, S.A. que tiene, a 31 de marzo de 2015, un saldo vivo de 2.264,7 miles de euros.</p> <p>En fecha 23 de enero de 2015 Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. concluyó un acuerdo con la mayoría de sus entidades financieras para la refinanciación del crédito sindicado anteriormente referido, estableciéndose como fecha de vencimiento el 31 de enero de 2018. El citado acuerdo de refinanciación se sometió a la homologación judicial prevista en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal. El 12 de febrero de 2015 el Juzgado de lo Mercantil número 7 de Madrid dictó Auto (i) estimando la solicitud, (ii) acordando la homologación del acuerdo de refinanciación y (iii) extendiendo los efectos del acuerdo a las entidades disidentes. En la fecha de la presente Nota dicha resolución judicial es firme.</p> <p>4) Garantía por Testa de obligaciones de Grupo Sacyr.</p> <p>A la presente fecha, el Grupo Testa ha prestado diversas garantías reales sobre distintas deudas del Grupo frente a terceros entre ellos la Agencia Estatal de la Administración Tributaria, por un importe total a 31 de marzo de 2015 de 424.381 miles de euros. Hasta la cancelación y/o liberación total de las de las mismas, en caso de que Sacyr incumpliera sus obligaciones bajo dichas deudas, ello podría derivar en la ejecución de las referidas garantías, lo cual podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de Testa.</p> <p>El Contrato Marco regula los términos en los que Testa habrá de ser liberada de las citadas garantías citadas anteriormente.</p>
<b>D.3</b>	<b>INFORMACIÓN FUNDAMENTAL SOBRE LOS PRINCIPALES RIESGOS ESPECÍFICOS DE LOS VALORES</b>
	<p>1) Volatilidad del precio de cotización de las acciones de Testa.</p> <p>La Sociedad no puede asegurar que las Acciones Nuevas emitidas como consecuencia de la Ampliación de Capital vayan a cotizar en un futuro a un precio igual o similar al precio al que se realiza la emisión de las Acciones Nuevas. El precio de mercado de las acciones de Testa puede ser volátil.</p> <p>2) Futuros aumentos de capital podrían diluir la participación de los accionistas de la Sociedad.</p> <p>Al margen de la Ampliación de Capital, los accionistas de la Sociedad podrían ver diluida nuevamente su participación en el capital en aquellos casos en de ampliaciones de capital en las que no ejerciten el derecho de preferencia o éste se excluya, total o parcialmente.</p> <p>3) Iliquidez de las Acciones Nuevas en caso de retraso en la admisión a negociación.</p> <p>Habiendo quedado inscrita la escritura pública relativa a la Ampliación de Capital en el Registro Mercantil de Madrid el 12 de junio de 2015, está previsto que las Acciones Nuevas que se emitan como consecuencia de la Ampliación de Capital sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, y Barcelona, e incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE) en una fecha que no se estima posterior al día 12 de julio de 2015.</p> <p>Cualquier retraso en el inicio de la negociación bursátil de las Acciones Nuevas privaría de liquidez en el mercado a dichas acciones, dificultando a los inversores la venta de las mismas.</p> <p>Además, no hay garantía alguna de que se desarrolle o mantenga un mercado activo después de que las acciones de nueva emisión sean admitidas y pasen a cotizar en las bolsas españolas.</p> <p>4) <i>Free-float</i> de las Acciones de Testa tras la Ampliación de Capital</p> <p>Tras la Ampliación de Capital ejecutada el 8 de junio de 2015, SACYR, S.A. posee un 74,62% del capital social de Testa, el Inversor Cualificado un 25% y el 0,38% restante a otros accionistas.</p> <p>5) Riesgo respecto al pago de dividendos.</p> <p>La capacidad de Testa de pagar dividendos y otros repartos de capital depende de su capacidad para generar beneficios y flujos de caja y de transmitirlos eficientemente a sus accionistas. Existe el riesgo de que Testa genere</p>

	<p>beneficios pero no disponga de suficiente efectivo para realizar repartos. En caso de que Testa no tuviere efectivo suficiente, podría necesitar recursos ajenos para su financiación, lo que incrementaría sus costes financieros, reduciría su capacidad de endeudamiento para financiar la adquisición de inmuebles y podría tener un efecto adverso significativo sobre la situación financiera del Grupo.</p> <p>6) Conflicto de intereses entre Sacyr y Testa, oportunidades de negocio y operaciones con partes vinculadas</p> <p>Sin perjuicio de la suscripción entre Sacyr y Testa del Contrato Marco, que impide que otras sociedades del Grupo Sacyr puedan realizar actividades empresariales que se solapen con las de Testa, existe la posibilidad de que puedan surgir conflictos de intereses entre Sacyr y las sociedades de su Grupo, por una parte y Testa, por otra, en circunstancias en las que los intereses de Testa y los de Sacyr no sean coincidentes, que se resolverán con arreglo a lo previsto en el Contrato Marco, la legislación vigente y las buenas prácticas de gobierno corporativo.</p> <p>Asimismo, Testa lleva a cabo operaciones empresariales y celebra contratos en condiciones de mercado con sociedades del Grupo Sacyr y tiene la intención de continuar haciéndolo en el futuro con observancia de lo previsto en el Contrato Marco, la legislación vigente en esta materia y las buenas prácticas de gobierno corporativo.</p>										
<b>SECCIÓN E – EMISIÓN</b>											
<b>E.1</b>	<p><b>INGRESOS NETOS Y GASTOS TOTALES DE LA EMISIÓN</b></p> <p>A efectos estimativos, los ingresos netos totales de la Emisión ascenderán aproximadamente a cuatrocientos veintidós millones quinientos diecisiete mil ciento ochenta y cuatro euros y cincuenta y dos céntimos (422.517.184,52€).</p> <p>Los gastos totales estimados relativos a la Ampliación de Capital serían los siguientes.</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Concepto</th> <th style="text-align: right;">Euros</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Tasas CNMV .....</td> <td style="text-align: right;">4.000</td> </tr> <tr> <td>Iberclear, pólizas y corretajes, cánones de admisión y contratación.....</td> <td style="text-align: right;">66.160</td> </tr> <tr> <td>Asesoramiento legal y financiero y otros gastos .....</td> <td style="text-align: right;">8.251.359,49</td> </tr> <tr> <td><b>TOTAL .....</b></td> <td style="text-align: right;"><b>8.321.519,49</b></td> </tr> </tbody> </table> <p>Los gastos totales de la Ampliación de Capital representan aproximadamente el 1,93% del contravalor de las Acciones Nuevas.</p>	Concepto	Euros	Tasas CNMV .....	4.000	Iberclear, pólizas y corretajes, cánones de admisión y contratación.....	66.160	Asesoramiento legal y financiero y otros gastos .....	8.251.359,49	<b>TOTAL .....</b>	<b>8.321.519,49</b>
Concepto	Euros										
Tasas CNMV .....	4.000										
Iberclear, pólizas y corretajes, cánones de admisión y contratación.....	66.160										
Asesoramiento legal y financiero y otros gastos .....	8.251.359,49										
<b>TOTAL .....</b>	<b>8.321.519,49</b>										
<b>E.2a</b>	<p><b>MOTIVOS DE LA EMISIÓN Y DESTINO E IMPORTE NETO DE LOS INGRESOS</b></p> <p>El importe neto de los ingresos de la Ampliación de Capital se ha destinado, en la cuantía de doscientos cuarenta y cuatro millones setecientos noventa mil novecientos veintinueve euros con cincuenta y seis céntimos (244.790.921,56 euros), a la retribución de los accionistas que lo fueran justo antes de la Ampliación de Capital, y los restantes ingresos de la Ampliación de Capital, esto es ciento ochenta y seis millones cuarenta y siete mil setecientos ochenta y dos euros con cuarenta y cinco céntimos (186.047.782,45 €) a fines corporativos generales. Asimismo se ha dado entrada en el capital social de Testa a Merlin Properties SOCIMI, S.A.</p> <p>Con fecha 9 de junio de 2015, Merlin Properties SOCIMI, S.A., comunicó un hecho relevante informando de la suscripción de un acuerdo de inversión con SACYR, S.A., para la adquisición por parte de Merlin Properties SOCIMI, S.A., en varias fases de una participación mayoritaria en el capital social de Testa. El precio de adquisición de las acciones de Testa pactado con SACYR, S.A., bajo el referido acuerdo de inversión resulta de trece euros y cincuenta y cuatro céntimos (13,54 €) por acción, asumiendo el pago previo a los accionistas de Testa de la Reducción de Capital y el Dividendo Extraordinario. En dicho hecho relevante se hace constar igualmente que al consumarse la adquisición por Merlin Properties SOCIMI, S.A., del control de Testa formulará una oferta pública de adquisición sobre el 100% de las acciones de Testa propiedad de terceros distintos de SACYR, S.A., conforme a lo previsto en la normativa de aplicación y a un precio por acción sujeto a la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. También se hacía constar que el precio de las acciones de Testa será objeto de ajuste para reflejar los dividendos distribuidos por Testa tras consumarse la adquisición por Merlin Properties SOCIMI, S.A., de una participación de control en la misma, debiendo significarse que en fecha 30 de junio de 2015 el Consejo de Administración de Testa ha acordado proceder al pago de dividendo complementario del resultado del ejercicio 2014, por importe de quince céntimos de euro (0,15€) que se hará efectivo el día 10 de julio de 2015.</p> <p>En el mismo hecho relevante de Merlin Properties SOCIMI, S.A., se indica que tras la consumación de la adquisición del control de Testa está prevista su conversión en SOCIMI a corto plazo y la posterior adquisición de Testa por Merlin Properties SOCIMI, S.A.</p>										
<b>E.3</b>	<p><b>CONDICIONES DE LA</b></p> <p>No procede.</p>										

	<b>EMISIÓN</b>	
<b>E.4</b>	<b>INTERESES IMPORTANTES PARA LA EMISIÓN, INCLUIDOS LOS CONFLICTIVOS</b>	No procede
<b>E.5</b>	<b>NOMBRE DE LA PERSONA O DE LA ENTIDAD QUE SE OFRECE A VENDER LOS VALORES. ACUERDOS DE NO ENAJENACIÓN</b>	No procede
<b>E.6</b>	<b>DILUCIÓN INMEDIATA RESULTANTE DE LA EMISIÓN</b>	No procede
<b>E.7</b>	<b>GASTOS PARA EL INVERSOR</b>	No procede.

## **FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES**

### **1. Volatilidad del precio de cotización de las acciones de Testa**

La Sociedad no puede asegurar que las Acciones Nuevas que han sido emitidas como consecuencia de la Ampliación de Capital vayan a cotizar en un futuro a un precio igual o similar al precio al que se realiza la emisión de las Acciones Nuevas. El precio de mercado de las acciones de Testa puede ser volátil. Factores como (i) el impacto de la Ampliación de Capital, (ii) sus resultados de explotación o sus situación financiera real o prevista, (iii) cualquier publicidad negativa, y (iv) los cambios en las recomendaciones de analistas financieros sobre la Sociedad, el sector en el que opera y la situación de los mercados financieros, podrían tener un impacto negativo en el precio de las acciones de Testa.

### **2. Futuros aumentos de capital podrían diluir la participación de los accionistas de la Sociedad**

Al margen de la Ampliación de Capital, la Sociedad podría llevar a cabo en un futuro aumentos de capital adicionales. En el supuesto de que se realizasen aumentos de capital, los accionistas de la Sociedad podrían ver diluida nuevamente su participación en el capital en aquellos casos en los que no ejerciten el derecho de preferencia o éste se excluya, total o parcialmente, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

### **3. Ilquidez de las Acciones Nuevas en caso de retraso en la admisión a negociación**

La escritura pública relativa a la Ampliación de Capital ha sido inscrita con fecha 12 de junio de 2015 en el Registro Mercantil de Madrid. Está previsto que las Acciones Nuevas sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, e incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE) en el plazo máximo de un mes desde la fecha de inscripción de la Ampliación de Capital en el Registro Mercantil, es decir, no más tarde del día 12 de julio de 2015.

Cualquier retraso en el inicio de la negociación bursátil de las Acciones Nuevas privaría de liquidez en el mercado a dichas acciones, dificultando a los inversores la venta de las mismas.

Por otro lado, la admisión a cotización de las acciones de nueva emisión no debe entenderse en el sentido de que habrá un mercado líquido para tales acciones o para las ya existentes. Antes de la Ampliación de Capital, el mercado para las acciones existentes de Testa ha sido limitado y el 8 de junio de 2015, su precio de cierre era de dieciocho euros con quince céntimos de euro (18,15 €) euros por acción. El actual precio de cotización de las acciones existentes de Testa (que a fecha 29 de junio ascendía a 13,05€) puede no ser representativo de su valor, debido a la importante participación de Sacyr y Merlin



Propiedades SOCIMI, S.A. en la Sociedad, al efecto de la Reducción de Capital y el reparto del Dividendo Extraordinario y a lo limitado de su capital flotante.

Además, no hay garantía alguna de que se desarrolle o mantenga un mercado activo después de que las acciones de nueva emisión sean admitidas y pasen a cotizar en las bolsas españolas.

El Inversor Cualificado puede optar por mantenerlas durante un período prolongado. Si no se desarrolla o mantiene un mercado activo, la liquidez y precio de cotización de las acciones de Testa podrán resultar negativamente afectados, lo que puede dar lugar a la volatilidad del precio de mercado de las acciones. Aun si se desarrolla un mercado activo, puede ocurrir que el precio de mercado de las acciones no refleje el valor de la cartera de inmuebles de Testa.

#### **4. *Free-float* de las Acciones de Testa tras la Ampliación de Capital**

Tras la Ampliación de Capital ejecutada el 8 de junio de 2015, SACYR, S.A. posee un 74,62% del capital social de Testa, el Inversor Cualificado un 25% y el 0,38% restante a otros accionistas.

#### **5. Riesgo respecto al pago de dividendos**

La capacidad de Testa de pagar dividendos y otros repartos de capital depende de su capacidad para generar beneficios y flujos de caja y de transmitirlos eficientemente a sus accionistas. El pago de tales dividendos u otros repartos de capital dependerá de una serie de factores, entre ellos el volumen de ingresos de Testa, la situación financiera de la Sociedad, el flujo de caja, el perfil de amortización de deuda, gastos de capital, las inversiones, el plan de negocio de la Sociedad, así como aquellos otros factores que la Sociedad pueda considerar relevantes en cada momento.

Existe el riesgo de que Testa genere beneficios pero no disponga de suficiente efectivo para realizar repartos. En caso de que Testa no tuviere efectivo suficiente, podría necesitar recursos ajenos para su financiación, lo que incrementaría sus costes financieros, reduciría su capacidad de endeudamiento para financiar la adquisición de inmuebles y podría tener un efecto adverso significativo sobre la situación financiera del Grupo.

#### **6. Conflicto de intereses entre Sacyr y Testa, oportunidades de negocio y operaciones con partes vinculadas**

En el pasado la pertenencia al Grupo Sacyr no le ha impedido a Testa perseguir oportunidades de negocio ni le ha obligado a compartirlas con otras sociedades integradas en el Grupo Sacyr. Sacyr y Testa han suscrito un Contrato Marco (ver apartado 11.7 de la presente Nota) que delimita sus respectivas áreas de actividad y regula las resoluciones de situaciones de potencial conflicto de interés. Aunque, en principio, a tenor de lo establecido, las otras sociedades del Grupo Sacyr no podrían realizar actividades empresariales que se solapen con las de Testa, existe la posibilidad de que puedan surgir

conflictos de intereses entre Sacyr y las sociedades de su grupo, por una parte y Testa, por otra, en circunstancias en las que los intereses de Testa y los de Sacyr no sean coincidentes. Dichas situaciones, de producirse, se resolverán con arreglo a lo previsto en el Contrato Marco, la legislación vigente y las buenas prácticas de gobierno corporativo.

De otra parte, Testa lleva a cabo operaciones empresariales y celebra contratos en condiciones de mercado con sociedades del Grupo Sacyr y tiene la intención de continuar haciéndolo en el futuro inmediato, aunque tanto Testa como Sacyr consideran que tales operaciones y acuerdos anteriores y actuales han sido pactados en condiciones justas para Testa en todos sus aspectos sustanciales y que sus términos y condiciones han reflejado las condiciones del mercado. Testa subcontrató durante el ejercicio 2014 con el Grupo Sacyr el 27,48% del total de trabajos subcontratados con terceros (en términos de gastos de explotación).

## NOTA SOBRE LAS ACCIONES

### 1. PERSONAS RESPONSABLES

#### 1.1 Personas responsables

Don Fernando Lacadena Azpeitia, mayor de edad, casado, de nacionalidad española, con domicilio profesional en Paseo de la Castellana 83-85, 28046, Madrid, con D.N.I. número 18.158.860-S, en nombre y representación de TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A. con domicilio social en Paseo de la Castellana 83-85, 28046, Madrid, en su calidad de consejero delegado, especialmente facultado a estos efectos por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de fecha 8 de junio de 2015.

#### 1.2 Declaración de responsabilidad

Don Fernando Lacadena Azpeitia, en nombre y representación de Testa, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la presente Nota sobre las Acciones es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

### 2. FACTORES DE RIESGO

Ver apartado “Factores de Riesgo” al inicio de la presente Nota sobre las Acciones.

### 3. INFORMACIÓN ESENCIAL

#### 3.1 Declaración de sobre el capital circulante

A 31 de marzo de 2015 el fondo de maniobra era negativo por importe de 143.218 miles de euros. El hecho de que el fondo de maniobra sea generalmente negativo se debe principalmente a que dentro de los pasivos no corrientes del Grupo se incluye principalmente el endeudamiento financiero a corto plazo (vencimientos inferiores a 1 año) mientras que los activos no corrientes no incluyen los cobros previstos por las rentas futuras que serán facturadas a los inquilinos para el mismo plazo.

Sin perjuicio de lo anterior, Testa hace constar que, en su opinión, el capital circulante será suficiente para atender los actuales requisitos operativos de la Sociedad, al menos durante el período de 12 meses siguientes a la fecha de aprobación de la presente Nota sobre las Acciones.

#### 3.2 Capitalización y endeudamiento

##### *Capitalización*

La tabla siguiente recoge la situación de los fondos propios consolidados de Testa a 31 de marzo de 2015, así como, en el momento posterior a la Reducción y Ampliación de Capital:

Fondos Propios Consolidados*	31/03/2015	Tras la Reducción y Ampliación de Capital
<i>Datos no auditados (Según NIIF)</i>		
Capital suscrito	692.855	30.794
Prima de emisión	93.781	421.730
Reservas	666.171	233.638
Otros instrumentos de patrimonio neto	(20.786)	(20.786)
Otros ajustes por valoración	(47.379)	(42.404)
Acciones propias	0	0
Resultado del ejercicio	23.071	18.096
<b>Total</b>	<b>1.407.713</b>	<b>641.068</b>
Socios externos	0	0
Fondos Propios Externos	0	0

\* Aunque han transcurrido a la fecha del presente documento más de noventa (90) días desde el cierre de los estados financieros trimestrales de 31 de marzo de 2015, no ha acaecido ningún hecho o circunstancia que desvirtúen los datos anteriormente expresados.

### ***Endeudamiento***

La siguiente tabla muestra el endeudamiento del Grupo Testa a 31 de marzo de 2015, así como así en el momento posterior a la Reducción y Ampliación de Capital:

Endeudamiento *	31/03/2015	Tras la Reducción y Ampliación de Capital
<i>Datos no auditados (Según NIIF)</i>		
<b>Endeudamiento total no corriente</b>	<b>1.491.866</b>	<b>1.491.866</b>
Garantizado mediante garantía real	1.491.866	1.491.866
No garantizado	0	0
<b>Endeudamiento total corriente</b>	<b>166.203</b>	<b>166.203</b>
Garantizado mediante garantía real	154.471	154.471
No garantizado	11.732	11.732
<b>Total</b>	<b>1.658.069</b>	<b>1.658.069</b>

\* Aunque han transcurrido a la fecha del presente documento más de noventa (90) días desde el cierre de los estados financieros trimestrales de 31 de marzo de 2015, no ha acaecido ningún hecho o circunstancia que desvirtúen los datos anteriormente expresados.

### **3.3 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Emisión**

La Sociedad desconoce la existencia de ninguna vinculación o interés económico significativo entre la Sociedad y las entidades que intervienen en la Emisión y que se mencionan en el apartado 10.1 de esta Nota sobre las Acciones, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento legal y financiero.

### **3.4 Motivos de la Emisión y destino de los ingresos**

La finalidad perseguida por la Sociedad al realizar la operación es destinar [doscientos cuarenta y cuatro millones setecientos noventa mil novecientos veintiún euros 244.790.921,56 € a la retribución de los accionistas que lo fueran justo antes de la Ampliación de Capital, como parte del Dividendo Extraordinario (ver apartado 11.3 de la presente Nota), y destinar los restantes ingresos de la ampliación, esto es ciento ochenta y seis millones cuarenta y siete mil setecientos ochenta y dos euros con cuarenta y cinco céntimos (186.047.782,45 €) a fines corporativos generales. Asimismo se ha dado entrada en el capital social de Testa a Merlin Properties SOCIMI, S.A. (“**Merlin Properties**”).

Con fecha 9 de junio de 2015, Merlin Properties SOCIMI, S.A., comunicó un hecho relevante informando de la suscripción de un acuerdo de inversión con SACYR, S.A., para la adquisición por parte de Merlin Properties SOCIMI, S.A., en varias fases de una participación mayoritaria en el capital social de Testa. El precio de adquisición de las acciones de Testa pactado con SACYR, S.A., bajo el referido acuerdo de inversión resulta de trece euros y cincuenta y cuatro céntimos (13,54 €) por acción, asumiendo el pago previo a los accionistas de Testa de la Reducción de Capital y el Dividendo Extraordinario. En dicho hecho relevante se hace constar igualmente que al consumarse la adquisición por Merlin Properties SOCIMI, S.A., del control de Testa formulará una oferta pública de adquisición sobre el 100% de las acciones de Testa propiedad de terceros distintos de SACYR, S.A., conforme a lo previsto en la normativa de aplicación y a un precio por acción sujeto a la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. También se hacía constar que el precio de las acciones de Testa será objeto de ajuste para reflejar los dividendos distribuidos por Testa tras consumarse la adquisición por Merlin Properties SOCIMI, S.A., de una participación de control en la misma, debiendo significarse que en fecha 30 de junio de 2015 el Consejo de Administración de Testa ha acordado proceder al pago de dividendo complementario del resultado del ejercicio 2014, por importe de quince céntimos de euro (0,15€) que se hará efectivo el día 10 de julio de 2015.

En el mismo hecho relevante de Merlin Properties SOCIMI, S.A., se indica que tras la consumación de la adquisición del control de Testa está prevista su conversión en SOCIMI a corto plazo y la posterior adquisición de Testa por Merlin Properties SOCIMI, S.A.

## **4. INFORMACIÓN SOBRE LAS ACCIONES**

### **4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor**

Los valores cuya admisión se solicita son las 38.491.930 acciones emitidas como consecuencia de la Ampliación de Capital (las “**Acciones Nuevas**”) con exclusión del derecho de suscripción preferente por importe efectivo de cuatrocientos millones ochocientos treinta y ocho mil setecientos cuatro euros y un céntimo (430.838.704,01 €) objeto de la presente Nota sobre las Acciones son acciones ordinarias de Testa cuyo valor nominal equivale, una vez ejecutada la Reducción de Capital de Testa (ver apartado 11.3 de la presente Nota), a veinte céntimos de euro (0,20 €) cada una de ellas, de la misma clase y serie que las existentes, y otorgarán a sus titulares los mismos derechos que las que se encuentran actualmente en circulación.

El código ISIN asignado actualmente a las 115.475.788 acciones de 0,20 euros de valor nominal cada una en que se divide el capital social de Testa es ES00170885018.

La Agencia Nacional de Codificación de Valores dependiente de la CNMV ha asignado de forma provisional el siguiente código ISIN ES01708885000 a las Acciones Nuevas, que se equipará con el ISIN de las acciones actualmente admitidas a cotización en la fecha de admisión a cotización de las Acciones Nuevas.

### **4.2 Legislación según la cual se han creado los valores**

La emisión de las Acciones Nuevas está sometida al Derecho español, incluyendo en particular la Ley de Sociedades de Capital y la Ley del Mercado de Valores, sus respectivas normas de desarrollo y demás normativa aplicable.

### **4.3 Forma de representación de las acciones**

Las acciones de Testa se representan por medio de anotaciones en cuenta inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (“**IBERCLEAR**”), con domicilio en Plaza de la Lealtad, 1, 28014 Madrid, y de sus entidades participantes autorizadas (las “**Entidades Participantes**”).

### **4.4 Divisa de las acciones**

Las acciones de Testa están denominadas en euros (€).

### **4.5 Derechos que las acciones confieren a sus titulares**

Las Acciones Nuevas son acciones ordinarias y gozarán de los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de Testa desde la fecha de inscripción de las Acciones Nuevas en el registro de IBERCLEAR. En particular, cabe citar los siguientes derechos en los términos previstos en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales de la Sociedad.

#### 4.5.1 Derechos de dividendos

##### **a) Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos**

Las Acciones Nuevas dan derecho a participar íntegramente en los dividendos que Testa acuerde repartir a sus accionistas a partir de la fecha en que queden inscritas a nombre de sus titulares en los correspondientes registros contables de IBERCLEAR y sus Entidades Participantes. Por lo tanto, no tendrán derecho a participar en el Dividendo Extraordinario.

A la fecha de la presente Nota sobre las Acciones no existen dividendos activos ni cantidades a cuenta de dividendos acordados y pendientes de pago. Las acciones nuevas tendrán derecho a percibir los dividendos que la Sociedad, que en su caso, acuerde repartir, a partir de la fecha de inscripción de las nuevas acciones en los registros contables de Iberclear.

##### **b) Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos e indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad**

Los rendimientos que, en su caso, produzcan las Acciones Nuevas podrán ser hechos efectivos en la forma en que para cada caso se anuncie. El plazo de prescripción del derecho a su cobro es de 5 años de conformidad con lo establecido en el artículo 947 del Código de Comercio. El beneficiario de dicha prescripción es la Sociedad.

##### **c) Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes**

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, sin perjuicio de la eventual retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (el “**IRNR**”) que pudiera ser de aplicación (véase epígrafe 4.11).

##### **d) Tasa de dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos**

Las Acciones Nuevas que se ofrecen, al igual que las demás acciones que componen el capital de la Sociedad, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias. Por lo tanto, el derecho al dividendo de dichas acciones surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en su caso, el Consejo de Administración de la Sociedad, acuerde un reparto de ganancias sociales.

#### 4.5.2 Derechos de asistencia y voto

Las Acciones Nuevas confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que los restantes accionistas de la Sociedad, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades de Capital, así como en los Estatutos Sociales y en el Reglamento de la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

En particular, en lo que respecta al derecho de asistencia a las Juntas Generales de Accionistas, los artículos 25 y 26 de los Estatutos Sociales de Testa establecen ciertas restricciones que se transcriben a continuación:

*“Artículo 25.- Derecho de asistencia*

*1.- Para asistir a la Junta general será preciso que el accionista sea titular, al menos, de una acción; y que conste inscrita a su nombre en los registros a que se refiere el Artículo 6 con, al menos, cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta General. Cuando el accionista ejercite su derecho de voto utilizando correspondencia postal o electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, deberá cumplirse esta condición también en el momento de su emisión. [...].”*

*“Artículo 26. Legitimación para asistir*

*Para ejercitar su derecho de asistencia, el accionista deberá estar previamente legitimado mediante la correspondiente tarjeta de asistencia nominativa o certificado expedido por alguna de las entidades participantes autorizadas por la “Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.” (Iberclear).”*

Cada acción da derecho a un voto y no existen limitaciones estatutarias al número máximo de votos que pueda emitir un mismo accionista o sociedades pertenecientes a un mismo grupo.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta general por medio de otra persona, aunque no sea accionista. La representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada Junta.

#### 4.5.3 Derechos de suscripción preferente y asignación gratuita en la oferta de suscripción de valores de la misma clase

Todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el derecho de suscripción preferente en cualquier aumento de capital con emisión de nuevas acciones (ordinarias, privilegiadas o de otro tipo) con cargo a aportaciones dinerarias, y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión del derecho de suscripción preferente de acuerdo con lo previsto en el artículo 308 de la Ley de Sociedades de Capital.

Asimismo, todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades de Capital en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

#### 4.5.4 Derecho de participación en los beneficios de la Sociedad

Las Acciones Nuevas otorgan el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales en los mismos términos que las restantes acciones de la Sociedad según se indica en el apartado 4.5.1.a).



#### 4.5.5 Derechos de participación en cualquier excedente en caso de liquidación

Las Acciones Nuevas otorgan el derecho a participar en el patrimonio resultante de la liquidación de la Sociedad en los mismos términos que las restantes acciones de Testa, de acuerdo con lo previsto en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales de la Sociedad.

#### 4.5.6 Derecho de información

Las acciones de Testa confieren a sus titulares el derecho de información recogido en los artículos 93.d), 197 y 520 de la Ley de Sociedades de Capital, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, están recogidos en dicha ley y en la *Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles* de forma pormenorizada, al tratar de la modificación de estatutos, aumento y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones (convertibles o no en acciones), transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de sociedades, cesión global de activo y pasivo, traslado internacional del domicilio social y otros actos u operaciones societarias.

#### 4.5.7 Cláusulas de amortización

No procede.

#### 4.5.8 Cláusulas de conversión

No procede.

### **4.6 Acuerdos sociales de emisión**

La Junta General de Accionistas de Testa celebrada el 2 de junio de 2014, facultó al Consejo de Administración de Testa, tan ampliamente como en derecho sea necesario, para que, al amparo de lo previsto en el artículo 297.1.b) de la Ley de Sociedades de Capital, pudiera aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento, dentro del plazo de cinco años contados desde la fecha de celebración de esta Junta, hasta una cantidad máxima igual a la mitad del capital social de la Sociedad a la fecha de dicha Junta. Los aumentos de capital al amparo de dicha autorización se realizarán mediante la emisión y puesta en circulación de nuevas acciones -con o sin prima- cuyo contravalor consistirá en aportaciones dinerarias. En relación con cada aumento, corresponderá al Consejo de Administración decidir si las nuevas acciones a emitir son ordinarias, privilegiadas, rescatables, sin voto o de cualquier otro tipo de las permitidas por la Ley. Asimismo, el Consejo de Administración podrá fijar, en todo lo no previsto por la Junta General de Accionistas, los términos y condiciones de los aumentos de capital y las características de las acciones, así como ofrecer libremente las nuevas acciones no suscritas en el plazo o plazos de ejercicio del derecho de suscripción preferente. El Consejo de Administración podrá también establecer que, en caso de suscripción incompleta, el capital quedará aumentado sólo en la cuantía de las suscripciones efectuadas y dar nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales relativo al capital y número de acciones. Asimismo, se ha delegado en el Consejo de Administración la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente de los actuales accionistas.

El Consejo de Administración de Testa, en reunión celebrada con fecha 8 de junio de 2015, ha acordado, entre otros aspectos y en uso de la autorización concedida por la Junta General de accionistas de la Sociedad, celebrada el día 2 de junio de 2014, aumentar el capital social de Testa en un importe efectivo de cuatrocientos treinta millones ochocientos treinta y ocho mil setecientos cuatro euros y un céntimo de euro (430.838.704,01 €), mediante la emisión y puesta en circulación de 38.491.930 Acciones Nuevas ordinarias, de veinte céntimos de euro (0,20€) de valor nominal unitario, de la misma clase y serie que las acciones actualmente en circulación y representadas mediante anotaciones en cuenta, con exclusión del derecho de suscripción preferente de los actuales accionistas de la Sociedad (la “**Ampliación de Capital**”), que han sido íntegramente suscritas y desembolsadas por Merlin Properties, sociedad de nacionalidad española, válidamente constituida y existente, domiciliada en Paseo de la Castellana, 42 y provista con número de identificación fiscal A-86.977.790.

#### **4.7 Fecha de emisión de las Acciones Nuevas**

La emisión de las Acciones Nuevas ha tenido lugar el 8 de junio de 2015, tras el desembolso de la Ampliación de Capital y el otorgamiento de la correspondiente escritura pública de Ampliación de Capital otorgada ese mismo día ante el notario de Madrid don José Miguel García de Lombardía, con el número 2.355 de su protocolo, ha quedado su inscrita en el Registro Mercantil con fecha 12 de junio de 2015 (ver apartado 11.3 de la presente Nota).

#### **4.8 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de las acciones**

Las acciones de Testa son libremente transmisibles con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, la Ley del Mercado de Valores y demás normativa vigente, sin que existan restricciones estatutarias a su libre transmisibilidad.

#### **4.9 Existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores**

No existe ninguna oferta obligatoria de adquisición en curso sobre las acciones de Testa ni ninguna norma especial que regule ofertas obligatorias de adquisición de los valores de la Sociedad, salvo las que se derivan de la Ley del Mercado de Valores y de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición contenidas en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, que afectará a las Acciones Nuevas de la Sociedad a partir del momento en que dichas acciones se admitan a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y se incluyan en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE).

#### **4.10 Ofertas Públicas de Adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual**

Las acciones de Testa no han sido hasta la fecha objeto de ninguna oferta pública de adquisición durante el ejercicio anterior al actual.

## 4.11 Régimen fiscal

Se facilita a continuación una descripción general, de acuerdo con la legislación española en vigor a la fecha de verificación de esta Nota de Valores, del régimen fiscal aplicable a la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Nuevas Acciones a que se refiere el presente aumento de capital.

Debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones, ni el régimen aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las Instituciones de Inversión Colectiva, las Cooperativas, etc.) están sujetos a normas especiales.

En particular, los accionistas que no sean residentes en España a efectos fiscales, deberán tener en cuenta el régimen tributario que les sea de aplicación tanto en su país de residencia como en cualquier otra jurisdicción en la que pueda tener repercusión la operación prevista.

Por tanto, es recomendable que los inversores interesados en la adquisición de las Acciones Nuevas consulten con sus asesores, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

### 4.11.1 Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Acciones Nuevas

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las Acciones Nuevas estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos y con las excepciones previstas en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

### 4.11.2 Imposición directa sobre las rentas derivadas de la tenencia y transmisión de las Acciones Nuevas

#### 4.11.2.1 *Inversores residentes en territorio español*

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable tanto a los inversores residentes en territorio español como a aquellos otros que, aun no siendo residentes, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, “**IRNR**”) y actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a los inversores personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRNR, que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “**IRPF**”), de acuerdo con el artículo 46 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo (en adelante, “**TRLIRNR**”), según la redacción dada por la Ley 26/2014, de 27 de noviembre, por la que se modifican la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, y otras normas tributarias (en adelante, “**Ley 26/2014**”).

Se expone, por tanto, el régimen aplicable de acuerdo con la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial

de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio (en adelante, “LIRPF”), en la redacción dada por la Ley 26/2014; la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “LIS”), la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante “LIP”) y la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “LISD”) así como con las normas reglamentarias que las desarrollan.

Se considerarán inversores residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (en adelante, “CDI”) firmados por España, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 de la LIS y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 de la LIRPF, así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 10.1 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de inversores residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrá optarse por tributar por el IRPF o por el IRNR durante el período en que se efectúe el cambio de residencia y los cinco siguientes siempre que se cumplan los requisitos recogidos en el artículo 93 de la LIRPF.

## **1. Personas Físicas**

### **1.1. Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas**

#### **1.1.1. *Rendimientos del capital mobiliario***

De conformidad con el artículo 25 de la LIRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, entre otros, los dividendos, las primas de asistencia a juntas, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre las acciones y, en general, las participaciones en los beneficios así como cualquier otra utilidad percibida de dicha entidad en su condición de accionista.

Los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por los accionistas como consecuencia de la titularidad de las Acciones Nuevas se integrarán por el rendimiento neto resultante de deducir, en su caso, los gastos de administración y depósito de su importe bruto, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera, en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose en el período impositivo 2015 a los tipos del 20%, 22% o 24%, según el importe de dicha base imponible del ahorro sea (i) igual o inferior a seis mil euros (6.000 €), (ii) entre seis mil un euros (6.001 €) y cincuenta mil euros (50.000 €), y (iii) superior a cincuenta mil euros (50.000 €), respectivamente, y sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición.

Sin perjuicio de lo anterior, a partir del período impositivo 2016 los tipos aplicables a la base imponible del ahorro se reducirán. En consecuencia, los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por los accionistas como consecuencia de la titularidad de las Acciones Nuevas se gravarán a los tipos del 19%, 21% o 23%, según el importe de dicha base imponible del ahorro sea (i) igual o inferior a seis mil euros (6.000 €), (ii) entre seis

mil un euros (6.001 €) y cincuenta mil euros (50.000 €), y (iii) superior a cincuenta mil euros (50.000 €), respectivamente.

Asimismo, los accionistas soportarán una retención, a cuenta del IRPF, del 20% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido durante el periodo impositivo 2015 (19% desde el periodo impositivo 2016). La retención a cuenta será deducible de la cuota del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 103 de la LIRPF.

#### 1.1.2. *Ganancias y pérdidas patrimoniales*

Las variaciones en el valor del patrimonio de los contribuyentes por el IRPF que se pongan de manifiesto con ocasión de cualquier alteración de dicho patrimonio darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales que, en el caso de la transmisión a título oneroso de las acciones, se cuantificarán por la diferencia negativa o positiva, respectivamente, entre el valor de adquisición de estos valores y su valor de transmisión, que vendrá determinado (i) por su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización.

A estos efectos, el valor de adquisición de las Acciones Nuevas será el precio previsto en el apartado 5.1.2 de la presente Nota sobre las Acciones.

A efectos de determinar el valor de adquisición, cuando existan valores homogéneos se considerará que los transmitidos son aquellos que se adquirieron en primer lugar.

Tanto el valor de adquisición como el de transmisión se incrementará o minorará, respectivamente, en los gastos y tributos inherentes a dichas operaciones.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones de las acciones se integrarán y compensarán en sus respectivas bases imponibles del ahorro del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial, gravándose en el periodo impositivo 2015, si el saldo resultante de la integración y compensación en la base imponible del ahorro resultase positivo, a los tipos aplicables a la base imponible del ahorro (ver sección "*Rendimientos del capital mobiliario*") y sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las Acciones Nuevas no están sometidas a retención.

Finalmente, las pérdidas derivadas de las transmisiones de las Acciones Nuevas no se computarán como pérdidas patrimoniales cuando se hayan adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de la transmisión que originó la citada pérdida. En estos casos, las pérdidas patrimoniales se integrarán a medida que se transmitan los valores que aún permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

La entrega de acciones liberadas por TESTA a sus accionistas no constituirá renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas, que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

La antigüedad de las acciones totalmente liberadas será la misma que la de las acciones de las que procedan.

### 1.1.3. *Derechos de suscripción preferente*

Durante los periodos impositivos 2015 y 2016, el importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente derivados de las Acciones Nuevas no constituye renta sino que minora el coste de adquisición de éstas a efectos de futuras transmisiones, hasta que dicho coste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se consideran ganancia patrimonial quedando sujetas a tributación en el periodo impositivo 2015 a los tipos aplicables a la base imponible del ahorro (ver sección “*Rendimientos del capital mobiliario*”), y sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición.

A partir de 2017 el régimen arriba explicado de diferimiento queda suprimido y es reemplazado por un esquema de tributación bajo el cual el importe obtenido por la transmisión de derechos de suscripción procedentes de valores admitidos a negociación en mercados regulados tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente a incorporar en su base imponible del ahorro en el periodo impositivo en que se produzca la citada transmisión (ver apartado 1.1.1 “*Rendimientos del capital mobiliario*”). Además, dicha ganancia patrimonial quedará sometida a retención.

### 1.2. Impuesto sobre el Patrimonio

Están sujetas al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, “**IP**”), con carácter general, las personas físicas que tengan su residencia habitual en España sin perjuicio de lo que resulte de aplicación de los CDI actualmente suscritos por España.

La Ley 36/2014, de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2015 dispone en su artículo 61 la prórroga del IP para dicho ejercicio, mediante la modificación del Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre, por el que se restablecía el IP.

De acuerdo con la normativa aplicable, se ha elevado el mínimo exento hasta setecientos mil euros (700.000 €), estableciéndose una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%. Todo lo anterior, sin perjuicio de la normativa que, en su caso, hubieran aprobado las Comunidades Autónomas en el ejercicio de sus competencias.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran acciones en virtud de la presente Emisión y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación medio del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente dicha cotización media.

### 1.3. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “**ISD**”) en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de las acciones.

Sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, a la base imponible se le restan las reducciones a las que tenga derecho el sujeto pasivo y se obtiene la base liquidable; el tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%; una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente del contribuyente y de su grado de parentesco con el causante o donante,

pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen de entre un 0% y un 81,6% de la base imponible.

## **2. Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades**

### **2.1. Dividendos**

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “IS”) o los que, siendo contribuyentes por el IRNR, actúen en España a través de establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios percibidos, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la LIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 28% en los periodos impositivos que se inicien dentro del año 2015 (y al 25% en los periodos impositivos que se inicien a partir del año 2016).

Los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 20% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, en los periodos impositivos que se inicien dentro del año 2015 (y del 19% en los periodos impositivos que se inicien a partir de 2016). La retención practicada será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 127 de la LIS.

No obstante, en el artículo 21 de la LIS se establece, en caso de cumplimiento de una serie de requisitos (participación de, al menos, el 5% o valor de adquisición de la misma superior a veinte millones de euros (20.000.000 €), mantenida de manera ininterrumpida durante un año), una exención para evitar la doble imposición sobre dividendos.

### **2.2. Rentas derivadas de la transmisión de las acciones**

El beneficio o la pérdida derivados de la transmisión onerosa o lucrativa de las acciones, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas, se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del IS, o contribuyentes por el IRNR que actúen a través de establecimiento permanente en España, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la LIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 28% en los periodos impositivos que se inicien dentro del año 2015 (y al 25% en los periodos impositivos que se inicien a partir del año 2016).

No obstante, en el artículo 21 de la LIS se establece, en caso de cumplimiento de una serie de requisitos (ver apartado 2.1. “Dividendos” anterior en lo que a los mencionados requisitos se refiere), una exención para evitar la doble imposición sobre rentas derivadas de la transmisión de valores representativos, entre otros, de los fondos propios de entidades residentes en territorio español.

La renta derivada de la transmisión de las Acciones Nuevas no está sometida a retención, con independencia de la aplicabilidad o no de la referida exención.

### **2.3 Derechos de suscripción preferente**

En ausencia de una norma fiscal específica, los efectos derivados de las operaciones con derechos de suscripción preferente serán los que se deriven de la normativa contable en vigor aplicable en cada caso.

#### **4.11.2.2 *Inversores no residentes en territorio español***

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a aquéllos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente, cuyo régimen fiscal ha quedado descrito junto al de los

accionistas sujetos pasivos del IS, y a quienes ejerciten la opción de tributar como residentes en España con arreglo a lo indicado con anterioridad.

Se considerarán inversores no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 del TRLIRNR.

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los CDI celebrados entre terceros países y España.

## **1. Impuesto sobre la Renta de No Residentes**

### **1.1. Rendimientos del capital mobiliario**

Los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de una entidad, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen sin establecimiento permanente, estarán sometidos a tributación por el IRNR sobre el importe íntegro percibido.

No obstante, en caso de no residentes que tengan su residencia fiscal en otro Estado miembro de la Unión Europea, podrán deducirse, en su caso, los gastos de administración y depósito, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera.

Adicionalmente y con carácter general, TESTA efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRNR del 20% (en todo caso, sobre el importe bruto del dividendo), durante el periodo impositivo 2015 (y del 19% a partir de 2016).

No obstante, cuando en virtud de la residencia a efectos fiscales del perceptor resulte aplicable un CDI suscrito por España o una exención interna (e.g., exención aplicable a beneficios distribuidos a inversores personas jurídicas no residentes, pero residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea, por sociedades filiales residentes en territorio español; siempre y cuando se cumplan determinados requisitos, principalmente, participación de, al menos, el 5% o valor de adquisición de la misma superior a veinte millones de euros (20.000.000 €), mantenida de manera ininterrumpida durante un año), se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el CDI para este tipo de rentas o la exención, previa la acreditación de la residencia fiscal del accionista en la forma establecida en la normativa en vigor. A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectivas las retenciones a inversores no residentes (al tipo que corresponda en cada caso) o para excluir la retención cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, TESTA practicará una retención sobre el importe íntegro del dividendo al tipo del 20% en el periodo impositivo 2015 (y del 19% desde el periodo impositivo 2016) y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual éstos habrán de aportar a la entidad participante depositaria, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo, un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el CDI que resulte



aplicable; o, en aquellos supuestos en los que se aplique un límite de imposición fijado en un CDI desarrollado mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, el citado formulario en lugar del certificado) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso. El certificado de residencia mencionado anteriormente tiene, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

Cuando resultara de aplicación una exención o, por la aplicación de algún CDI el tipo de retención fuera inferior al 20% en el periodo impositivo 2015 (o al 19% a partir del periodo impositivo 2016), y el inversor no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto, aquél podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 17 de diciembre de 2010. Se aconseja a los accionistas que consulten con sus asesores sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

En todo caso, practicada la retención procedente a cuenta del IRNR los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

Se aconseja a los inversores que consulten con sus asesores sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

#### 1.2. Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con el TRLIRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España por la transmisión de valores o cualquier otra ganancia de capital relacionada con dichos valores, estarán sometidas a tributación por el IRNR y se cuantificarán, con carácter general, conforme a las normas previstas en la Ley del IRPF. En particular, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones tributarán por el IRNR al tipo del 20% en el periodo impositivo 2015 (19% a partir del periodo impositivo 2016), salvo que resulte aplicable una exención interna o un CDI suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho CDI.

En este sentido estarán exentas, por aplicación de la ley interna española, las ganancias patrimoniales siguientes:

- Las derivadas de la transmisión de las acciones obtenidas sin mediación de establecimiento permanente en España por personas físicas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. La exención no alcanza a las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones o derechos de una entidad cuando (i) el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español, (ii) en el caso de contribuyentes personas físicas, que en algún momento anterior, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el contribuyente haya participado, directa o indirectamente, en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad emisora, o (iii) en el caso de entidades no

residentes, que la transmisión no cumpla los requisitos para la aplicación de la exención prevista en el artículo 21 de la LIS.

- Las derivadas de la transmisión de las acciones en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente en España por personas físicas o entidades residentes en un Estado que tenga suscrito con España un CDI con cláusula de intercambio de información, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 24 del TRLIRNR.

Cuando el inversor posea valores homogéneos, adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

Durante 2015 y 2016, el importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente minorará el coste de adquisición de las Acciones Nuevas de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que éste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial, quedando sujetas a tributación conforme a los criterios anteriormente descritos. A partir de 2017 el régimen de diferimiento fiscal queda suprimido y es reemplazado por un esquema de tributación bajo el cual el importe obtenido por la transmisión de derechos de suscripción procedentes de valores admitidos a negociación en mercados regulados tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente con su correspondiente tratamiento fiscal aparejado.

De acuerdo con lo dispuesto en el TRLIRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR.

El inversor no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 17 de diciembre de 2010.

De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de la ley española o de un CDI, el inversor no residente habrá de acreditar su derecho mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia (en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en dicho país en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable). Dicho certificado de residencia tiene, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

## **2. Impuesto sobre el Patrimonio**

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI, están sujetas al IP, con carácter general, las personas físicas que no tengan su residencia habitual en España de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la LIRPF, que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes o derechos situados, que pudieran ejercitarse o que hubieran de cumplirse en España.

La Ley 36/2014, de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2015 dispone en su artículo 61 la prórroga del IP para dicho ejercicio, mediante la modificación del Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre, por el que se restablecía el IP.

De acuerdo con la normativa aplicable, se ha elevado el mínimo exento hasta setecientos mil euros (700.000 €), estableciéndose una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

En caso de que proceda su gravamen por el IP, las Acciones propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Economía y hacienda pública anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

Los contribuyentes no residentes que sean residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la Comunidad Autónoma donde radique el mayor valor de los bienes y derechos de que sean titulares y por los que se exija el IP, porque estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español.

### **3. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes o derechos que estuvieran situados, pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en territorio español.. Las autoridades españolas podrían entender que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

No obstante lo anterior, si el causante, el heredero o el donatario son residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, según el caso concreto, podrá resultar de aplicación la normativa aprobada por la correspondiente Comunidad Autónoma, siguiendo reglas específicas.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRNR.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus asesores sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

## **5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN**

### **5.1 Condiciones, estadísticas de la Emisión, calendario previsto y procedimiento de aceptación**

#### **5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la Emisión**

No procede.

#### 5.1.2 Importe total de la Emisión

El importe nominal de la emisión es siete millones seiscientos noventa y ocho mil trescientos ochenta y seis euros (7.698.386 €) y global (valor nominal más prima de emisión) de cuatrocientos treinta millones ochocientos treinta y ocho mil setecientos cuatro euros y un céntimo de euro (430.838.704,01 €) mediante la emisión y puesta en circulación de 38.491.930 acciones ordinarias, de veinte céntimos de euro de valor nominal cada una y una prima de emisión de 10,9929618497 por acción, lo que arroja una prima de emisión total de cuatrocientos veintitrés millones ciento cuarenta mil trescientos dieciocho euros con un céntimo de euro (423.140.318,01 €).

En consecuencia de lo anterior, el capital social de Testa queda fijado en la cantidad de treinta millones setecientos noventa y tres mil quinientos cuarenta y tres euros con sesenta céntimos de euro (30.793.543,60 €) y se encuentra representado por ciento cincuenta y tres millones novecientas sesenta y siete mil setecientos dieciocho (153.967.718) acciones ordinarias, de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una única clase y serie.

#### 5.1.3 Plazo, incluida cualquier modificación, durante el que está abierta la Emisión y descripción del proceso de solicitud

No procede al no haberse efectuado oferta pública para los valores objeto de la presente nota.

#### 5.1.4 Indicación de cuándo y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la Emisión y si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación

No se ha previsto ninguna causa de desistimiento ni de revocación automática de la presente emisión de Nuevas Acciones al margen de las que pudieran derivarse de la aplicación de la Ley o del cumplimiento de una resolución judicial o administrativa.

#### 5.1.5 Posibilidad de reducir peticiones de suscripción

No procede.

#### 5.1.6 Importes mínimos y máximos de las propuestas

No procede.

#### 5.1.7 Plazo para retirar propuestas

No procede.

#### 5.1.8 Procedimiento y plazos para el pago del precio y la entrega de las Acciones Nuevas

El desembolso íntegro del importe de cada una de las Acciones Nuevas suscritas se ha producido mediante la suscripción y desembolso de dichas acciones por el Inversor Cualificado en la escritura de Aumento de Capital, otorgada ante el notario de Madrid, D. José Miguel García Lombardía, el día 8 de junio de 2015, bajo el número 2.355 de su protocolo, la cual ha quedado debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid.

Efectuada dicha inscripción, se ha procedido a depositar una copia de la escritura inscrita en la CNMV, Iberclear y en las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, y Barcelona.

Al tratarse de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, la representación de las Acciones Nuevas se creará en virtud de su inscripción en el registro central a cargo de Iberclear, una vez realizados los trámites descritos en el párrafo anterior. Al haberse producido la inscripción en el registro central a cargo de Iberclear, se ha practicado por la entidad adherida la correspondiente inscripción en su registros contables a favor del Inversor Cualificado como suscriptor de las Acciones Nuevas objeto del aumento de capital.

5.1.9 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la emisión.

No procede.

5.1.10 Derechos de suscripción preferente

No procede.

## **5.2 Plan de distribución y adjudicación**

5.2.1 Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores

No procede.

5.2.2 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión del emisor se han propuesto suscribir la oferta, o si alguna persona se propone suscribir más del cinco por ciento de la oferta

No procede.

5.2.3 Reglas de adjudicación

5.2.3.1 *Asignación de acciones entre tramos*

No procede.

5.2.3.2 *Redistribución entre tramos*

No procede.

5.2.3.3 *Prorrateso en el tramo minorista y en el tramo de empleados*

No procede.

5.2.3.4 *Clases de inversores con trato preferente en la adjudicación*

No procede.

5.2.3.5 *Entidades intermediarias con preferencia en la adjudicación*

No procede.

5.2.3.6 *Asignación individual mínima en el tramo minorista*

No procede.

5.2.3.7 *Condiciones para el cierre de la oferta y fecha más temprana en la que éste puede producirse*

No procede.

5.2.3.8 *Peticiones en régimen de cotitularidad*

No procede.

5.2.4 Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada

No procede.

5.2.5 Sobreadjudicación y green shoe

No procede.

**5.3 Precios**

5.3.1 Indicación del precio previsto a que se ofrecerán los valores, Indicación del importe de todo gastos impuesto cargado específicamente al suscriptor o comprador

No procede.

5.3.2 Proceso de revelación del precio de oferta

No procede.

5.3.3 Exclusión de derechos de suscripción preferente

No procede.

5.3.4 Disparidad de precios

No procede.

**5.4 Colocación y aseguramiento.**

5.4.1 Coordinadores Globales de la oferta y Entidades Colocadoras y Aseguradoras

No aplicable

5.4.2 Nombre y dirección de las entidades que acuerdan suscribir la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de "mejores esfuerzos". Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación.

No procede.

5.4.3 Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de suscripción

No procede.

5.4.4 Fecha del Contrato de Aseguramiento y Colocación

No procede.

## **6. ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**

### **6.1 Solicitud de admisión a negociación**

El Consejo de Administración, en su reunión de 8 de junio de 2015, acordó solicitar la admisión a negociación de las Acciones Nuevas de Testa en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, así como su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

La admisión a negociación de las Acciones Nuevas tendrá lugar en el plazo máximo de un mes desde la fecha de inscripción de la Ampliación de Capital en el Registro Mercantil, es decir, no más tarde del día 12 de julio de 2015.

Testa conoce y acepta someterse a las normas que existan o puedan dictarse en materia de Bolsa y especialmente sobre contratación, permanencia y exclusión de la cotización oficial.

### **6.2 Mercados regulados en los que exista negociación de acciones de Testa**

Las acciones de Testa están actualmente admitidas a negociación en los mercados de Valores de Madrid y Barcelona, a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE).

### **6.3 Otras colocaciones**

No existen, de forma concurrente con la Emisión, otras colocaciones privadas o públicas de acciones de Testa o de ningún otro tipo de valor emitido por Testa.

### **6.4 Entidades de liquidez**

No procede.

## 6.5 Estabilización del valor

No procede.

## 7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES

### 7.1 Persona o entidad que se ofrece a vender los valores; relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos 3 años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas

No procede.

### 7.2 Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores

No procede.

### 7.3 Acuerdos de bloqueo

No procede.

## 8. INGRESOS Y GASTOS DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL

### 8.1 Ingresos netos totales de la Ampliación de Capital

A efectos estimativos, los ingresos netos totales de la Emisión ascenderán aproximadamente a cuatrocientos veintidós millones quinientos diecisiete mil ciento ochenta y cuatro euros y cincuenta y dos céntimos (422.517.184,52 €).

### 8.2 Gastos de la Ampliación

Los gastos estimados de la Ampliación de Capital y admisión a negociación, de forma meramente indicativa dada la dificultad de precisar su importe en la fecha de aprobación de este Folleto, son los siguientes:

<b>Concepto</b>	<b>Euros</b>
Tasas CNMV .....	4.000
Iberclear, pólizas y corretajes, cánones de admisión y contratación.....	66.160
Asesoramiento legal y financiero y otros gastos.....	8.251.359,49
<b>TOTAL .....</b>	<b>8.321.519,49</b>

Estos gastos representan aproximadamente un 1,93% de los ingresos netos de la Emisión indicados en el apartado 7.1 anterior de esta Nota sobre las Acciones.



## **9. DILUCIÓN**

### **9.1 Dilución resultante de la Ampliación**

La Ampliación de Capital objeto de la presente Nota sobre las Acciones se ha realizado mediante emisión de un número total de 38.491.930 Acciones Nuevas que representan un 25% del capital social de Testa tras la ejecución del propio aumento. En consecuencia, tras la ejecución de la Ampliación de Capital los actuales accionistas de Testa experimentarán una dilución del 25%.

### **9.2 Dilución en caso de oferta de suscripción a los accionistas actuales**

No procede.

## **10. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **10.1 Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado.**

Han participado en la admisión a cotización como asesores las siguientes firmas:

- Cortés Abogados, SLP, como asesores legales en Derecho español de Testa.
- J&A Garrigues, S.L.P., como asesores legales en Derecho español de Testa.
- ERNST & YOUNG, S.L., como auditores de cuentas de Testa para los ejercicios 2012, 2013 y 2014.

### **10.2 Información auditada**

La presente nota sobre las Acciones incluye información auditada o revisada por los auditores de Testa en el apartado 11.8 siguiente.

### **10.3 Declaraciones o informes de expertos**

En fecha 8 de junio de 2015, KPMG Auditores, S.L., como auditor de cuentas nombrado por el Registro Mercantil emitió el preceptivo informe a los efectos prevenidos en los artículos 308, 504 y 506 y concordantes de la LSC, en el que hizo contar las siguientes conclusiones:

- Los datos contenidos en el informe de los administradores de Testa para justificar su propuesta respecto a la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas conforme al artículo 308 de la Ley de Sociedades de Capital, son razonables por estar adecuadamente documentados y expuestos.
- El tipo de emisión acordado por el Consejo de Administración en virtud de la delegación de la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 2 de junio de 2014, se encuentra dentro del rango de los importes que pueden considerarse

indicativos del valor razonable de las acciones de la Sociedad, en el contexto de la Emisión.

- El procedimiento de determinación del tipo de emisión propuesto por los miembros del Consejo de Administración no produce un efecto de dilución teórico sobre el valor teórico contable de las acciones de la Sociedad tras tener en cuenta la Reducción de Capital y el Dividendo Extraordinario previos a la Ampliación de Capital.

#### **10.4 Información de terceros**

Esta Nota sobre las Acciones no incluye información proporcionada por terceros.

### **11. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO DE TESTA REGISTRADO EN LOS REGISTROS OFICIALES DE LA CNMV EL 24 DE JULIO DE 2014 CON NÚMERO 10448 DE REGISTRO OFICIAL**

#### **11.1 Incorporación por referencia de las cuentas anuales individuales y consolidadas correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014 y de los estados financieros consolidados intermedios a 31 de marzo de 2015.**

Se incorporan por referencia las cuentas anuales auditadas, individuales y consolidadas, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014 y los estados financieros consolidados intermedios no auditados a 31 de marzo de 2015, remitidos a la CNMV y publicados en la Web de la Sociedad y de la CNMV.

En relación con las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2013, por aplicación de la NIIF 11 (*Acuerdos Conjuntos*) y la NIIF 12 (*Información a revelar sobre intereses en otras Entidades*) ha sido necesaria la reexpresión del estado de situación financiera, de la cuenta de resultados separada, del estado de resultados global consolidado, del estado de flujos de efectivo y del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado de 31 de diciembre de 2013. La reexpresión de las cifras correspondientes al ejercicio 2013 corresponde a la aplicación, con carácter retroactivo para poder comparar la información. Como consecuencia de dicha aplicación se cambió el método de integración proporcional por el método de participación para cuatro Sociedades incluidas dentro del perímetro de consolidación del Grupo Testa.

#### **11.2 Incorporación por referencia los hechos relevantes remitidos a la CNMV desde el 24 de junio de 2014**

Se incorporan por referencia los hechos relevantes remitidos a la CNMV desde el 24 de julio de 2014 y que están disponibles en la Web de la CNMV y de la Sociedad.

#### **11.3 Reducción y Ampliación de Capital durante 2015 y contrato de inversión entre SACYR y Merlin Properties**

Con fecha 8 de junio de 2015 el Consejo de Administración de Testa acordó ejecutar la reducción del capital social acordada por la Junta General en un importe de 669.759.570,40 euros con la finalidad de devolver aportaciones a los accionistas, mediante la reducción del valor nominal de las acciones en 5,80 euros por acción,

pasando a tener un valor nominal unitario de 0,20 euros. El capital social resultante fue de 23.095.157,60 euros.

Asimismo acordó repartir un dividendo extraordinario por importe de 527.724.351,16 euros con cargo a reservas de libre disposición, a razón de 4,57 euros brutos por acción.

Finalmente acordó ejecutar una Ampliación de Capital, con exclusión del derecho de suscripción preferente, en 430.838.704,01 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 38.491.930 de nuevas acciones ordinarias por un importe efectivo de 11,1929618497 euros por acción (0,20 euros de valor nominal más una prima de emisión de 10,9929618497 euros por acción. Dicha Ampliación de Capital fue íntegramente suscrita por Merlin Properties SOCIMI, S.A.

#### 11.4 Actualización y adaptación en materia de gobierno corporativo

A fecha de la presente Nota, la Sociedad en Junta General Extraordinaria celebrada el 3 de febrero de 2015 adaptó sus Estatutos Sociales a 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.

Asimismo, la Sociedad es concedora de los cambios introducidos en materia de gobierno corporativo en virtud del nuevo Código de Buen Gobierno para Sociedades Cotizadas de 24 de febrero de 2015 y, actualmente, se encuentra revisando sus reglamentos y normas internas para adaptarlas, en la medida de lo posible y según considere apropiado, a lo establecido en el nuevo código.

#### 11.5 Actualización de la información relativa a órganos de administración, de gestión y de supervisión y altos directivos

##### *Miembros del órgano de administración*

Se señala a continuación la composición del Consejo de Administración de Testa a la fecha de la Presente Nota. Todos los consejeros han sido nombrados por el plazo de cinco (5) años a contar desde la fecha de su nombramiento.

Nombre	Cargo	Domicilio profesional	Carácter	Fecha de último nombramiento	Fecha de primer nombramiento
D. Fernando Rodríguez-Avial Llardent	Presidente	Pº Castellana 83 - Madrid	Otro Externo (1)	29/06/2010	29/06/2010
D. Fernando Lacadena Azpeitia	Consejero Delegado	Pº Castellana 83 - Madrid	Ejecutivo	03/02/2015	19/12/2014
D. Javier López Ulloa Morais	Consejero Delegado	Pº Castellana 83 - Madrid	Dominical (2)	29/06/2015	29/06/2015
D. Juan María Aguirre Gonzalo	Vocal	Pº Castellana 83 - Madrid	Dominical (2)	29/06/2015	29/06/2015
D. Miguel Heras Dolader	Vocal	Pº Castellana 83 - Madrid	Dominical (2)	29/06/2015	29/06/2015
D. Eduardo Fernández Cuesta Luca de Tena	Vocal	Pº Castellana 83 - Madrid	Independiente	29/06/2015	29/06/2015

Nombre	Cargo	Domicilio profesional	Carácter	Fecha de último nombramiento	Fecha de primer nombramiento
D. Pilar Cavero Mestre	Vocal	Pº Castellana 83 - Madrid	Independiente	29/06/2015	29/06/2015

- (1) *D. Fernando Rodríguez-Avial Llardent no es consejero dominical por no representar a Sacyr, S.A., como accionista significativo y no es independiente por haber estado vinculado a la Sociedad Testa Inmuebles en Renta, S.A., como consejero ejecutivo en los últimos años.*
- (2) *Los referidos consejeros dominicales fueron nombrados a propuesta de Sacyr, S.A.*

El cargo de secretario no consejero del Consejo de Administración lo desempeña don Gerardo Manso Martínez de Bedoya y el cargo de vicesecretario no consejero recae sobre don Fernando Diaz-Llanos Lecuona.

De acuerdo con la información proporcionada por los consejeros, ninguno de los citados miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, en los cinco años inmediatamente anteriores a la presente Emisión: (i) ha sido condenado por fraude; (ii) ha estado involucrado o asociado, en su condición de consejero o alto directivo, con la quiebra, suspensión de pagos o liquidación de una sociedad; o (iii) ha sido objeto de sanción y/o amonestación pública oficial por parte de autoridades estatutarias o reguladoras o ha sido descalificada alguna vez por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor.

Respecto de los nuevos consejeros, se incluye a continuación un breve resumen de su curriculum vitae:

- **Fernando Lacadena Azpeitia:** Licenciado en Ciencias Económicas-Empresariales y Licenciado en Derecho (ICADE). Inició su carrera en Arthur Andersen, desde donde pasó a ACS- Dragados. Experto en el campo de negociación y estructuración de operaciones de financiación. Ha sido Director Financiero del Grupo Sacyr, habiendo participado directamente en lo procesos de inversión y desinversión y en diversos procesos de reestructuración financiera del Grupo.
- **Juan María Aguirre Gonzalo:** Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales ICADE. Master en Dirección Financiera por el Instituto de Empresa. Ha sido miembro del Departamento de Riesgos y Planificación de Banco de Progreso, S.A., Directo Financiero de la Entidad de Financiación y Leasing de Mercedes Benz, ha ostentado diversos cargos en el Grupo Torreal y entre ellos el de Consejero Director General de Torreal, S.A. Actualmente es Consejero Director General de Quantica Asesores, S.A. Consejero de BBVA Elcano, Consejero de varias SICAVS. Consejero de EOM Perú, CGU Colombia y Mantbraca Aruba. También es consejero de Sacyr, S.A. y Presidente de su Comisión de Auditoría.
- **Miguel Heras Dolader:** Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos. Programa en Finanzas y Gestión Estratégica por IESE. Ha ocupado puestos de jefe de obra, jefe de grupo y gerente de divesas empresas constructoras, como Indasa, Bayopsa, Pioneer o Lesapa. En 1998 se incorpora al grupo Sacyr en el que ha sido Director Territorial Norte y Delegado en Aragón, Navarra y La Rioja. También ha sido Consejero Delegado de Sacyr Construcción, S.A. y de Sacyr

Construcción Somague –filial portuguesa de Sacyr Construcción-. Actualmente es Director General Corporativo y miembro del Comité Ejecutivo de Sacyr.

- **Javier López-Ulloa Morais:** Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Universidad Politécnica de Madrid. Ha desempeñado su primera etapa profesional en Ferrovial, donde ha ocupado diversos puestos como Jefe de Obras Ferroviarias, Delegado de Zona, miembro del Comité de Contratación y Calidad. Ha sido Director Regional y de Obras Ferroviarias de Sacyr, Consejero de Vallehermoso División Promoción, S.A., Director General Adjunto de Sacyr y miembro de su Comité de Expansión Internacional y de Inversión. También ha sido Consejero de Integra MGSI,S.A., Adisa, Presidente de la Comisión Técnica de Asprima, Vocal de G-14, vocal de AECOR y profesor en diversos másters de la Universidad Politécnica de Madrid y en la Camuñas de Madrid. Actualmente es Director del Área Técnica de Sacyr Construcción, S.A.
- **Eduardo Fernández-Cuesta Luca de Tena:** Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid. Master en Gerencia de Empresas, MBA, por el Instituto de Empresas de Madrid. Agente de la Propiedad Inmobiliaria. Ha sido Consejero Delegado de Richard Ellis Spain, S.A. y miembro del Comité Ejecutivo de CB Richard Ellis EMEA (Europa, Oriente Medio y África). Fue Co-Presidente de EMEA responsable de Europa Continental. Actualmente es Presidente de RICS en España y miembro del Consejo Europeo. Consejero independiente de AENA. Es socio y responsable del área de Real Estate de Arcano.
- **Pilar Cavero Mestre:** Licenciada en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid. Master en Relaciones Industriales y Master en la Escuela de Práctica Jurídica de Abogacía. Diplomada en Derecho del Trabajo. Ha sido Letrado de Cajas de Ahorro. Ha pertenecido al área legal del Despacho internacional Fabregat y Bermejo. Es socia fundadora y Directora del área legal de Cuatrecasas y socia confundadora de Cuatrecasas Madrid, donde también ha sido miembro de su Consejo de Administración. En la actualidad es socia de Cuatrecasas, Vicepresidenta de la Fundación Cuatrecasas y Socia Senior Adjunta de la Dirección General de Cuatrecasas Madrid.

#### *Altos directivos*

No se ha formado un Comité de dirección, sin embargo, la Sociedad considera altos directivos a Don Javier Zarrabeitia Unzueta (Director General de Oficinas y Centros Comerciales), a Don Alejandro Coba Crespo (Director General de Hoteles, Naves Logísticas, Viviendas y Otros) y a Don Leónides Gutiérrez Pozo (Coordinador Directores Generales).

No existen relaciones familiares entre los consejeros de la Sociedad y los altos directivos, salvo por las que se indican a continuación.

#### *Comisión de Auditoría y Cumplimiento*

El Artículo 48 de los Estatutos sociales de Testa regula, de acuerdo con lo previsto en el artículo 47 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, la Comisión de Auditoría de la Sociedad. A continuación se transcribe la redacción del artículo 48 de los estatutos sociales de Testa relativo al Comité de Auditoría:

**“Artículo 48. Comisión de Auditoría.**

1. *En el seno del Consejo de Administración se constituirá una Comisión de Auditoría, formada por un mínimo de tres y un máximo de cinco consejeros designados por el Consejo de Administración. Los miembros de la Comisión de Auditoría serán, en su totalidad, Consejeros no ejecutivos del Consejo de Administración. Al menos dos de ellos deberán ser Consejeros independientes y uno de ellos será designado teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o en ambas.*
2. *Los miembros de la Comisión de Auditoría serán elegidos por un plazo máximo de cuatro años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración máxima.*

*El Presidente de la Comisión de Auditoría será designado, por el propio Consejo de Administración, de entre los Consejeros independientes y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese.*

*La Comisión de Auditoría contará asimismo con un Secretario, que será el del Consejo de Administración, el cual tendrá voz pero no voto. Caso de ausencia, imposibilidad o indisposición del Secretario, le sustituirá en el desempeño de sus funciones el Vicesecretario del Consejo de Administración, que igualmente tendrá voz pero no voto.*

3. *La Comisión de Auditoría tendrá las funciones que le atribuyan la ley, estos Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración.*
4. *La Comisión se reunirá, al menos, una vez al trimestre y todas las veces que resulte oportuno, previa convocatoria del Presidente, por decisión propia o respondiendo a la solicitud de dos de sus miembros o de la Comisión Ejecutiva.*
5. *La Comisión de Auditoría quedará válidamente constituida con la asistencia directa o por medio de representación de, al menos, más de la mitad de sus miembros; y adoptará sus acuerdos por mayoría absoluta de los asistentes, presentes o representados. En caso de empate, el voto del Presidente será dirimente. Salvo previsión en contrario, las competencias de la Comisión de Auditoría son consultivas y de propuesta al Consejo de Administración.*
6. *El Consejo de Administración podrá desarrollar y completar en su Reglamento las reglas anteriores, de conformidad con lo previsto en los Estatutos Sociales y en la normativa de aplicación.”*

La Comisión de Auditoría se reunió 7 veces durante el ejercicio 2014 y 4 veces durante el ejercicio 2015.

La composición de la Comisión de Auditoría a la fecha de la presente Nota sobre las Acciones es la siguiente:

Nombre	Cargo	Carácter del consejero
D. Eduardo Fernández Cuesta Luca de Tena	Presidente	Independiente
D. Pilar Cavero Mestre	Vocal	Independiente
D. Juan María Aguirre Gonzalo	Vocal	Dominical

En la referida Comisión de Auditoría, don Gerardo Manso Martínez de Bedoya actúa como secretario no vocal.

#### *Comisión de Nombramientos y Retribuciones*

El artículo 49 de los Estatutos de la Sociedad regula la Comisión de Nombramientos y Retribuciones estableciendo literalmente:

#### **“Artículo 49. Comisión de Nombramientos y Retribuciones**

- 1. En el seno del Consejo de Administración se constituirá una Comisión de - 11 - Nombramientos y Retribuciones, formada por un mínimo de tres y un máximo de cinco consejeros designados por el Consejo de Administración. Los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones serán, en su totalidad, Consejeros no ejecutivos, dos de los cuales, al menos, deberán ser consejeros independientes.*
- 2. Los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones serán elegidos por un plazo máximo de cuatro años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración máxima. El Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones será designado, por el propio Consejo de Administración, de entre los Consejeros independientes que sean miembros de la Comisión. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones contará asimismo con un Secretario, que será el del Consejo de Administración, el cual tendrá voz pero no voto. Caso de ausencia, imposibilidad o indisposición del Secretario, le sustituirá en el desempeño de sus funciones el Vicesecretario del Consejo de Administración, que igualmente tendrá voz pero no voto.*
- 3. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá las funciones que le atribuyan la ley, estos Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración..*
- 4. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá cada vez que el Consejo de Administración o su Presidente solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones.*
- 5. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones quedará válidamente constituida con la asistencia directa o por medio de representación de más de la mitad de sus miembros; y adoptará sus acuerdos por mayoría absoluta de los asistentes, presentes o representados. En caso de empate, el voto del Presidente será dirimente. Salvo previsión en contrario, las competencias de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones son consultivas y de propuesta al Consejo de Administración.*
- 6. El Consejo de Administración desarrollará en su Reglamento las reglas anteriores, de conformidad con lo previsto en los Estatutos Sociales y en la normativa de aplicación.”*

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunió 4 veces durante el ejercicio 2014 y 4 veces durante el 2015.

La composición de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones a la fecha del presente Documento de Registro es la siguiente:

Nombre	Cargo	Carácter del consejero
D. Pilar Cavero Mestre	Presidente	Independiente
D. Eduardo Fernández Cuesta Luca de Tena	Vocal	Independiente
D. Miguel Heras Dolader	Vocal	Dominical

En la referida Comisión de Nombramientos y Retribuciones, don Gerardo Manso Martínez de Bedoya actúa como secretario no vocal.

## 11.6 Actualización de Accionistas principales

### *Participaciones significativas*

A la fecha de este Documento de Registro las participaciones significativas de las que Testa tiene conocimiento son las siguientes:

Nombre	Participación directa		Participación indirecta		Total	
	nº Acciones	%	nº Acciones	%	nº Acciones	%
Sacyr, S.A.	114.894.179	74,62%	0	0,00%	114.894.179	74,62%
Merlin Properties SOCIMI, S.A.	38.491.930	25,00%	0	0	38.491.930	25,00%

## 11.7 Actualización de las Operaciones con Partes Vinculadas

### *Contrato marco entre la Sociedad y Sacyr, S.A*

Testa y Sacyr han suscrito un contrato marco (el “**Contrato Marco**”) con el fin de establecer un marco apropiado de relaciones entre el Grupo Sacyr y el Grupo Testa, en lo que se refiere a la delimitación de actividades, el tratamiento de las relaciones entre el Grupo Sacyr y el Grupo Testa como operaciones vinculadas y la regulación de los flujos de información entre las partes.

Los términos y condiciones más relevantes del Contrato Marco son los siguientes:

- (i) **Ámbito subjetivo**

Las previsiones del Contrato Marco son de aplicación a todas las sociedades pertenecientes a sus respectivos Grupos, en el seno de la Unión Europea.

- (ii) **Áreas de actividad correspondientes al del Grupo Testa**

### Definición del ámbito de actuación del Grupo Testa



El ámbito propio de actuación del Grupo Testa dentro del Grupo Sacyr está integrado principalmente por la actividad de Explotación del Patrimonio Inmobiliario que incluye todas las actividades de (i) arrendamiento de todo tipo de inmuebles (centros comerciales, naves logísticas, oficinas, locales comerciales, hoteles, viviendas, residencias de la tercera edad, etc.), y (ii) la gestión inmobiliaria de activos pertenecientes a otras entidades, en la Unión Europea (en adelante el “**Negocio de Patrimonio**” o “**Negocio Patrimonial**”).

Se exceptúan expresamente del ámbito de actuación del Grupo Testa las actividades de construcción y promoción inmobiliaria, sin que ello implique limitación alguna para que Testa pueda desarrollar, promover y construir los inmuebles que adquiera, así como enajenarlos, dentro de su política de rotación de cartera.

#### Relaciones futuras entre Sacyr y Testa

Testa encomendará al Grupo Sacyr la realización de aquellos servicios que, formando parte de las actividades del Grupo Sacyr, Testa demande para su negocio o funcionamiento (las “**Operaciones Vinculadas**”).

Con carácter general y salvo que concurran especiales circunstancias de urgencia u otras análogas que lo justifiquen de forma transitoria, las Operaciones Vinculadas se documentarán por escrito en uno o varios contratos que contendrán la descripción de su objeto y las condiciones que les resulten de aplicación, y que se ajustarán a los siguientes principios generales:

- (i) la realización en condiciones de mercado;
- (ii) la realización de las operaciones con la diligencia exigible a un ordenado empresario y con los medios adecuados; y
- (iii) la salvaguarda de la confidencialidad de la información reservada a la que tengan acceso como consecuencia de la realización de las Operaciones Vinculadas.

#### Autorización de las Operaciones Vinculadas

De conformidad con lo dispuesto en la legislación vigente, la eficacia de los contratos que formalicen las operaciones entre Testa y el Grupo Sacyr se supeditará a la aprobación por el Consejo de Administración de Testa, previo informe de su Comité de Auditoría y con abstención de los consejeros dominicales de Testa nombrados a propuesta de Sacyr.

(iii) Liberación de las garantías y avales otorgados por Testa

En virtud del Contrato Marco, Sacyr se ha comprometido a (i) cancelar las garantías personales otorgadas por Testa (ii) relevar a Testa de las garantías reales constituidas sobre distintas deudas de Sacyr frente a terceros, cuyo importe total asciende a 424.381 miles de euros a 31 de marzo de 2015 y (iii) a no utilizar dichas garantías, ni ninguna otra de Testa en la renovación o extensión de dichas deudas de Sacyr, a sus respectivos vencimientos.

(iv) Duración

El Contrato Marco permanecerá en vigor mientras Testa siga perteneciendo al grupo de sociedades, en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, cuya sociedad dominante es Sacyr.

En relación con los siguientes contratos con partes vinculadas mencionados en el Contrato Marco:

- i. Contratos de arrendamiento de oficinas en Madrid y Barcelona, de los cuales destacan los arrendamientos del inmueble situado en el Paseo de la Castellana 83-85 de Madrid, donde las empresas del Grupo Sacyr ocupan la mayor parte de la superficie alquilable del mismo y donde se encuentra la sede social de las mismas.

Testa tiene firmados los siguientes contratos de arrendamiento que finalizan todos, sin posibilidad de prórroga, el 31 de agosto de 2019: (i) contratos de arrendamiento suscritos el 1 de septiembre de 2003 con Sacyr Construcción, Vallehermoso División Promoción S.A.U. y Sacyr; (ii) un contrato suscrito el 1 de junio de 2006 con Valoriza Gestión S.A.U; y (iii) un contrato suscrito el 1 de noviembre de 2009 con Sacyr Concesiones S.L.

- ii. Contrato de Servicios Corporativo, por los servicios prestados por los departamentos especializados del Grupo Sacyr como son personal, fiscal, jurídico IT, Seguros, etc. Estos honorarios se determinan y acuerdan anualmente y se distribuyen en función de un criterio de reparto equitativo entre las sociedades del Grupo Sacyr. El contrato permanecerá en vigor mientras Testa siga perteneciendo al grupo de sociedades, en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, cuya sociedad dominante es Sacyr.

- iii. Contratos de mantenimiento integral de los diversos inmuebles propiedad del Grupo Testa cuyos servicios son prestados por Valoriza Facilities, S.A.U, concretamente: (i) diversos contratos de mantenimiento de cada uno de los edificios de oficinas de Testa, suscritos entre el 1 de marzo y 20 de diciembre de 2011, prorrogables tácitamente por periodos anuales; (ii) contratos de mantenimiento de tres inmuebles logísticos suscritos entre diciembre de 2012 y enero de 2013, prorrogables tácitamente por periodos anuales; (iii) contratos de mantenimiento firmados el 1 de enero de 2013 entre la filial de Testa, Testa Residencial, S.L.U., y Valoriza Facilities, S.A.U. en relación con la mayoría de los edificios de uso residencial, prorrogables tácitamente por periodos anuales; y

- (iv) un contrato de servicio de call center, de fecha 22 de enero de 2014, prorrogable también tácitamente por periodos anuales.
- iv. Servicios de administración de inmuebles, prestados por Valoriza Facilities, S.A.U. Estos contratos son individuales para cada inmueble administrado e incluyen la gestión de los arrendamientos (facturación, control de morosidad, actualización de rentas, etc.). Respecto a los edificios de oficinas de Testa (salvo el de la Torre SyV) los contratos se suscribieron el 1 de enero de 2004 y se han ido prorrogando tácitamente anualmente. Respecto a inmuebles logísticos existe un único contrato de administración para las naves de Coslada, suscrito con fecha 1 de enero de 2012, prorrogable también tácitamente por periodos anuales.
- v. Acuerdo marco para la adjudicación de obras de mejora de activos firmado con Valoriza Facilities, S.A.U. Actualmente bajo el citado acuerdo marco se han suscrito y se encuentran en vigor: (i) un contrato para la rehabilitación del Edificio de Oficinas de la c/ Partenón 12-14 de Madrid (antigua sede Cepsa) firmado con la UTE – Valoriza-Sacyr de fecha 7 de enero de 2015 estando previsto terminarse el objeto de la obra en septiembre de 2015; (ii) un contrato para la instalación de una escalera de emergencia exterior en el edificio de Princesa nº 3 de Madrid firmado el 1 de febrero de 2015, estando prevista la entrega de la obra en julio de 2015; y (iii) un contrato de fecha 1 de julio de 2014 entre la filial de Testa, Testa Residencial, S.L.U., y Valoriza Facilities, S.A.U. hasta el 31 de diciembre de 2015 que se irá prorrogando trimestralmente para el acondicionamiento de las viviendas (una vez vayan quedando libres de alquiler y antes de ser ocupadas por los nuevos inquilinos) ubicadas en los edificios residenciales situados en las c/ Cefeo 14-18 e Hydra 10 – 28 de Móstoles. Así mismo está previsto firmar próximamente con Valoriza Facilities, S.A.U. un contrato para obras menores en el edificio de oficinas de Princesa nº 3 de Madrid.

En este sentido, todas estas operaciones son reseñadas anualmente en el informe anual de gobierno corporativo que es aprobado por el Consejo de Administración de Testa, informe que se incorpora a las cuentas anuales. La Junta General Extraordinaria de la Sociedad celebrada el 3 de febrero de 2015 adaptó sus Estatutos Sociales a la Ley 31/2014 de 3 de diciembre de modificación de la Ley de Sociedades de Capital, fijando entre las obligaciones de la Comisión de Auditoría la de informar con carácter previo al Consejo de Administración, entre otras actividades, sobre las operaciones con partes vinculadas, por lo que desde dicha fecha la suscripción de contratos con partes vinculadas seguirán dicho nuevo procedimiento.

#### *Financiación otorgada por Testa a Sacyr*

A 31 de diciembre de 2014 la financiación otorgada por Testa a Sacyr ascendía a una cuantía de principal pendiente de amortización de 969 millones de euros. De dicha cifra, aproximadamente nueve millones de euros corresponden a activos financieros corrientes según se indica en el apartado 11.10 relativo a la actualización de información del documento de Registro, en particular, en el apartado 3.1 concerniente a información financiera histórica seleccionada relativa al Emisor.

El importe de los intereses devengados a 31 de diciembre de 2014 ascendió a 29,3 millones de euros.

En el contexto de la Reducción de Capital y la distribución del Dividendo Extraordinario, el 8 de junio de 2015, la referida financiación ha quedado íntegramente cancelada.

#### *Dividendos pagados a Sacyr*

Durante el ejercicio 2014, Testa ha distribuido a Sacyr dividendos por importe de 41,4 millones de euros.

#### *Cancelación de garantías otorgadas por Testa en aseguramiento de obligaciones de Grupo Sacyr*

En relación con las diversas garantías reales (hipoteca, pignoración de rentas y participación) y personales (líneas de crédito multigarantía y multiempresa) que el Grupo Testa ha prestado sobre distintas deudas del Grupo Sacyr frente a terceros, entre ellos la Agencia Estatal de la Administración Tributaria, el importe total de las mismas asciende a 31 de marzo de 2015 a 424.381 miles de euros.

En virtud del Contrato Marco, Sacyr se ha comprometido a liberar a la Sociedad de las obligaciones y responsabilidades derivadas de las deudas del Grupo Sacyr frente a terceros aseguradas con garantías otorgadas por la Sociedad, tan pronto como sea posible, así como a no mantener, extender o renovar dichas garantías una vez acaecido su vencimiento (el último de los cuales acaecerá en marzo de 2017).

De estas garantías, 121,1 millones de euros corresponden a determinadas obligaciones fiscales garantizados por la Sociedad mediante hipotecas y prendas sobre determinados activos (fundamentalmente suelos) a fecha 31 de diciembre de 2014. Las obligaciones de la Sociedad como garante de estas obligaciones fiscales se verán reducidas con el paso del tiempo en tanto en cuanto las obligaciones garantizadas se vayan cumpliendo. La mayoría de estas obligaciones (69,5 millones de euros a 31 de marzo de 2015) se extinguirán de acuerdo con el actual calendario de pagos en septiembre de 2015. El calendario de pagos relativos a los restantes 51,6 millones de euros ha sido suspendido y se encuentra actualmente pendiente de resolución judicial.

En relación con el resto de garantías no relacionadas con obligaciones fiscales, las entidades prestamistas han indicado a la Sociedad su intención de liberarla de sus obligaciones bajo las garantías otorgadas.

Asimismo, Testa otorgó promesa de constituir hipoteca en garantía del cumplimiento por parte de Sacyr de sus obligaciones derivadas de una financiación por importe de 38 millones de euros. No obstante, dicha financiación tiene como última fecha de vencimiento final el próximo 31 de julio de 2015 previéndose su completa amortización en dicha fecha y, por tanto, la cancelación de la promesa de constituir hipoteca de Testa.

Hasta la cancelación y/o liberación total de las garantías dadas por el Grupo Testa en garantía de deudas del Grupo Sacyr y sus filiales, en caso de que Sacyr incumpliera sus obligaciones de dichas deudas, ello podría derivar en la ejecución de las referidas garantías, lo cual podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de Testa.

## **11.8 Enajenaciones de activos durante los ejercicios 2014 y 2015**

Durante el ejercicio 2014 la Sociedad ha procedido a la venta de un edificio de viviendas en alquiler situado en la calle Conde de Xiquena, de Madrid, por un importe de 7,4 millones de euros, generando un beneficio de 2,3 millones de euros antes de impuestos; y a la cesión del derecho de superficie de la residencia de la tercera edad localizada en la calle Rodríguez Marín en Madrid, por un importe de 12,9 millones de euros, siendo el beneficio antes de impuestos generado de 2,2 millones de euros.

Asimismo, con fechas 30 de junio y 30 de septiembre de 2014 Testa vendió la totalidad de su participación minoritaria, un 32,3%, en la sociedad francesa “Preim Defense 2”, compañía propietaria del edificio “Tour Adriá” situado en el barrio financiero de La Defense (París), por un importe total de 64,3 millones de euros, generando una pérdida antes de impuestos de 11,8 millones de euros. Con esta enajenación la Sociedad deja de ostentar activos fuera del territorio español y circunscribe toda su actividad a este.

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad no ha procedido a enajenar ninguno de sus activos.

## **11.9 Nuevas tasaciones de los inmuebles del Grupo Testa**

*Resumen de los informes de tasación de los inmuebles del Grupo Testa a 31 de diciembre de 2014.*

### ***Informe de tasación de CBRE Valuation Advisory, S.A.***

La cartera de propiedades de patrimonio en renta del Grupo Testa ha sido valorada por CBRE Valuation Advisory, S.A. en 2.912.740.156 euros (IVA excluido) a fecha 31 de diciembre de 2014 según su informe de valoración emitido el 18 de febrero de 2015.

### ***Informe de tasación de Tasaciones Hipotecarias, S.A.***

La cartera de activos suelo valorada por Tasaciones Hipotecarias, S.A. asciende a 267.334.589,27 euros (IVA excluido) a fecha 31 de diciembre de 2014 según su informe de valoración emitido el 6 de febrero de 2015. Dicha valoración ha sido realizada a los exclusivos efectos de su utilización en la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2014 de la Sociedad.

*Resumen de los informes de tasación de los inmuebles del Grupo Testa a 31 de marzo de 2015.*

### ***Informe de tasación de Instituto de Valoraciones, S.A.***

La cartera de activos suelo valorada por Instituto de Valoraciones, S.A. asciende a 267.131.650 euros (IVA excluido) a fecha 31 de marzo de 2015 según su informe de valoración emitido el 5 de mayo de 2015.

### ***Informe de tasación de CBRE Valuation Advisory, S.A.***

La cartera de propiedades de patrimonio en renta del Grupo Testa ha sido valorada por CBRE Valuation Advisory, S.A. en 2.935.300.156 euros (IVA excluido) a fecha 31 de marzo de 2015 según su informe de valoración emitido el 22 de mayo de 2015.

## 11.10 Actualización de otra información del Documento de Registro<sup>12</sup>

### Apartado 3.1 del Documento de Registro – Información financiera histórica seleccionada relativa al Emisor

#### Estado de situación financiero consolidado

Las siguientes tablas contienen las magnitudes financieras auditadas más relevantes del estado de situación financiero consolidado del Grupo Testa, correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 (datos en miles de euros):

Activo	2014	2013 Reexpresado	2013 Reportado	2012	Var (%) 2014/2013	Var (%) 2013/2012
<b>A) Activos no corrientes</b>	<b>3.118.892</b>	<b>3.088.687</b>	<b>3.122.890</b>	<b>3.638.108</b>	<b>0,98</b>	<b>(15,10)</b>
I. Crédito con Sacyr, S.A.	960.339	916.719	916.719	776.259	<b>4,76</b>	<b>18,09</b>
<b>B) Activos corrientes</b>	<b>48.170</b>	<b>182.826</b>	<b>184.886</b>	<b>196.527</b>	<b>(73,65)</b>	<b>(6,97)</b>
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	75.005	75.005	0	<b>ind.</b>	<b>ind.</b>
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12.163	22.413	22.714	44.849	<b>(45,73)</b>	<b>(50,03)</b>
III. Activos financieros corrientes	14.075	10.713	10.268	16.616	<b>31,38</b>	<b>(35,53)</b>
IV. Efectivo y equivalentes al efectivo	21.932	74.695	76.899	135.062	<b>(70,64)</b>	<b>(44,70)</b>
<b>Total Activo (A+B)</b>	<b>3.167.062</b>	<b>3.271.513</b>	<b>3.307.776</b>	<b>3.834.635</b>	<b>(3,19)</b>	<b>(14,69)</b>

Pasivo	2014	2013 Reexpresado	2013 Reportado	2012	Var (%) 2014/2013	Var (%) 2013/2012
<b>D) Patrimonio Neto</b>	<b>1.383.118</b>	<b>1.356.476</b>	<b>1.356.476</b>	<b>1.320.437</b>	<b>1,96</b>	<b>2,73</b>
Patrimonio Neto de la Dominante	1.383.118	1.356.476	1.356.476	1.320.384	1,96	2,73
Patrimonio Neto de Accionistas Minoritarios	0	0	0	53	<b>ind.</b>	<b>ind.</b>
<b>E) Pasivos no corrientes</b>	<b>1.604.654</b>	<b>1.610.153</b>	<b>1.641.905</b>	<b>1.794.521</b>	<b>(0,34)</b>	<b>(10,27)</b>
<b>F) Pasivos Corrientes</b>	<b>179.290</b>	<b>304.884</b>	<b>309.395</b>	<b>719.677</b>	<b>(41,19)</b>	<b>(57,64)</b>
<b>Total Pasivo (A+B+C)</b>	<b>3.167.062</b>	<b>3.271.513</b>	<b>3.307.776</b>	<b>3.834.635</b>	<b>(3,19)</b>	<b>(14,69)</b>

#### Cuenta de resultados separada consolidada

<sup>1</sup> La información financiera consolidada del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2013 ha sido reexpresada por aplicación de las NIIF. En particular, la reexpresión de las cifras correspondientes al ejercicio 2013 corresponde a la aplicación, con carácter retroactivo para poder comparar la información, de la NIIF 11 (Acuerdos conjuntos). Como consecuencia de dicha aplicación se cambió el método de integración proporcional por el método de participación para cuatro Sociedades incluidas dentro del perímetro de consolidación del Grupo Testa.

<sup>2</sup> La información financiera consolidada a fecha 31 de marzo de 2015 no ha sido objeto de un proceso de auditoría por los auditores de la Sociedad.

La siguiente tabla contiene las magnitudes financieras más relevantes de la cuenta de resultados separada consolidada del Grupo Testa, correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 (datos en miles de euros):

Cuenta de Resultados Separada Consolidada	2014	2013 Reexpresado	2013 Reportado	2012	Var (%) 2014/2013	Var (%) 2013/2012
Total ingresos de explotación	194.535	266.388	269.464	275.848	(26,97)	(3,43)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>121.365</b>	<b>159.616</b>	<b>154.651</b>	<b>119.052</b>	<b>(23,96)</b>	<b>34,07</b>
<b>Resultado del ejercicio de actividades continuadas</b>	<b>72.593</b>	<b>77.683</b>	<b>77.683</b>	<b>60.561</b>	<b>(6,55)</b>	<b>28,27</b>
<b>Resultado consolidado del ejercicio</b>	<b>72.593</b>	<b>77.683</b>	<b>77.683</b>	<b>60.561</b>	<b>(6,55)</b>	<b>28,27</b>
Intereses minoritarios	0	0	0	1	ind.	ind.
<b>Sociedad dominante</b>	<b>72.593</b>	<b>77.683</b>	<b>77.683</b>	<b>60.562</b>	<b>(6,55)</b>	<b>28,27</b>
<b>Ganancias por acción básicas</b>	<b>0,63</b>	<b>0,67</b>	<b>0,67</b>	<b>0,52</b>	<b>(5,97)</b>	<b>28,85</b>
<b>Ganancias por acción diluidas</b>	<b>0,63</b>	<b>0,67</b>	<b>0,67</b>	<b>0,52</b>	<b>(5,97)</b>	<b>28,85</b>

### Estados de flujos de efectivo consolidado

La siguiente tabla contiene los estados de flujos de efectivo consolidados del Grupo Testa, correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado	2014	2013 Reexpresado	2013 Reportado	2012
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas e interrumpidas	101.306	134.908	135.446	86.442
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Explotación	136.264	172.522	164.843	136.497
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Inversión	65.199	412.360	412.444	98.121
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Financiación	(254.226)	(642.381)	(635.450)	(226.386)
<b>VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS</b>	<b>(52.763)</b>	<b>(57.489)</b>	<b>(58.163)</b>	<b>8.232</b>

Apartado 3.2 del Documento de Registro – Información financiera histórica relativa a periodos intermedios

### Estado de situación financiero consolidado

Las siguientes tablas contienen las magnitudes financieras más relevantes del estado de situación financiero consolidado del Grupo Testa correspondientes a los periodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y 2014 (datos en miles de euros):

Activo	31/03/2015	2014	Var (%)
<b>A) Activos no corrientes</b>	<b>3.095.492</b>	<b>3.118.892</b>	<b>(0,01)</b>
I. Crédito con Sacyr, S.A.	944.408*	960.339	(0,02)
<b>B) Activos corrientes</b>	<b>42.051</b>	<b>48.170</b>	<b>(0,13)</b>
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	ind.
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	9.798	12.163	(0,19)
III. Activos financieros corrientes	6.862	14.075	(0,51)
IV. Efectivo y equivalentes al efectivo	25.391	21.932	0,16
<b>Total Activo (A+B)</b>	<b>3.137.543</b>	<b>3.167.062</b>	<b>(0,01)</b>

\* El crédito con Sacyr, S.A., se redujo a 31 de marzo de 2015 como consecuencia de la amortización realizada por Sacyr, S.A., a los efectos de que Testa atendiera los vencimientos de deuda financiera correspondientes al primer trimestre de 2015.

Pasivo	31/03/2015	2014	Var (%)
<b>A) Patrimonio Neto</b>	<b>1.407.713</b>	<b>1.383.118</b>	<b>0,02</b>
Patrimonio Neto de la Dominante	1.407.713	1.383.118	0,02
Patrimonio Neto de Accionistas Minoritarios	0	0	ind.
<b>B) Pasivos no corrientes</b>	<b>1.544.561</b>	<b>1.604.654</b>	<b>(0,04)</b>
<b>C) Pasivos Corrientes</b>	<b>185.269</b>	<b>179.290</b>	<b>0,03</b>
<b>Total Pasivo (A+B+C)</b>	<b>3.137.543</b>	<b>3.167.062</b>	<b>(0,01)</b>

### Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

La siguiente tabla contiene las magnitudes financieras más relevantes de la cuenta de resultados separada consolidada del Grupo Testa, a nivel consolidado, correspondientes a los periodos terminados el 31 de marzo de 2015 y 2014 (datos en miles en euros):

Cuenta de Resultados Separada Consolidada	31/03/2015	31/03/2014	Var (%)
Total ingresos de explotación	46.779	48.907	(0,04)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>27.326</b>	<b>28.866</b>	<b>(0,05)</b>



<b>Resultado del ejercicio de actividades continuadas</b>	<b>18.096</b>	<b>18.880</b>	<b>(0,04)</b>
<b>Resultado consolidado del ejercicio</b>	<b>18.096</b>	<b>18.880</b>	<b>(0,04)</b>
Intereses minoritarios	0	0	ind.
<b>Sociedad dominante</b>	<b>18.096</b>	<b>18.880</b>	<b>(0,04)</b>
<b>Ganancias por acción básicas (euros)</b>	<b>0,16</b>	<b>0,16</b>	<b>(0,00)</b>
<b>Ganancias por acción diluidas (euros)</b>	<b>0,16</b>	<b>0,16</b>	<b>(0,00)</b>

### Apartado 3.3 del Documento de Registro – Principales ratios financieros

Se incluye a continuación los principales ratios financieros consolidados del Grupo tras la Reducción y Ampliación de Capital, a fecha 31 de marzo de 2015 y al cierre de los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

Miles de Euros	Tras la Reducción y Ampliación de Capital	31/03/2015	2014	2013 Reportado	2012
Ratio de apalancamiento (Total Balance / Patrimonio Neto)	3,7	2,2	2,3	2,4	2,9
EFB <sup>1</sup> negocio continuado /Patrimonio Neto	2,6	1,2	1,2	1,4	1,8
EFB negocio continuado /Total Balance	0,7	0,5	0,5	0,6	0,6
EFN <sup>2</sup> negocio continuado /EBITDA (*)	10,4	11,7	11,9	10,4	11,5
EFN negocio continuado /EFN negocio continuado+ Patrimonio Neto	0,7	0,5	0,5	0,6	0,6
ROA	3,1%	2,3%	2,30%	2,30%	1,60%
ROE	11,3%	5,1%	5,20%	5,70%	4,60%
GAV <sup>3</sup> por acción	20,8	27,7	25,2	28,5	33,6
Ganancia / (Pérdida por acción)	0,12	0,16	0,63	0,67	0,52
EBITDA <sup>4</sup> del negocio continuado (*)	34.960	34.960	141.401	171.990	198.413
EBIT <sup>5</sup> del negocio continuado (*)	27.326	27.326	116.873	109.542	99.689
EFN/NNAV	102,07%	74,9%	78,3%	N.D.	N.D.

(\*) Sin resultados por ventas.

<sup>1</sup> Endeudamiento Financiero Bruto (EFB): Suma del importe de las deudas con entidades de crédito corrientes y no corrientes más el importe de los instrumentos financieros de pasivo.

<sup>2</sup> Endeudamiento Financiero Neto (EFN): Endeudamiento financiero bruto menos el efectivo y equivalentes al efectivo y los activos financieros corrientes.

<sup>3</sup> Valor bruto de mercado (*Gross Asset Value*) conforme a la valoración practicada por el correspondiente experto independiente al cierre de cada periodo.

<sup>4</sup> EBITDA: Beneficio de explotación antes de amortizaciones y variación neta de provisiones del negocio continuado

<sup>5</sup> Beneficio de explotación antes de intereses e impuestos.

Asimismo se describen a continuación los ratios financieros de endeudamiento del Grupo tras la Reducción y Ampliación de Capital, a fecha 31 de marzo de 2015 y al cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012:

Miles de Euros	Tras la Reducción y Ampliación de Capital	31/03/2015	2014	2013 Reportado	2012
LTV (deuda financiera neta/ GAV)	46,4%	51,92%	53,83%	56,83%	58,79%
ICR* EBITDA** recurrente/ resultado financiero neto ***	3,91	3,91	3,37	3,59	3,02

\* ICR (*Interest Cover Ratio*): resultado de dividir el EBITDA recurrente entre el resultado neto financiero.

\*\* Sin resultados por ventas.

\*\*\* No incluye el resultado financiero del crédito concedido a Sacyr.

La siguiente tabla muestra, a efectos ilustrativos y de acuerdo con la información interna de la Sociedad, el cálculo efectuado por la Sociedad del valor neto del activo EPRA3 (“**EPRA NAV**”) incluyendo los ajustes oportunos a 31 de diciembre de 2014 y a fecha 31 de marzo de 2015, así como así como para el momento posterior a la Reducción y Ampliación de Capital.

El EPRA NAV se calcula en base al patrimonio consolidado y una vez realizados ciertos ajustes en partidas específicas de conformidad con lo previsto en la recomendaciones EPRA, tal y como se detalla más adelante. El EPRA NAV del Grupo a 31 de diciembre de 2014 era de 2.434 millones de euros, lo que equivale a 21,09 euros por acción, mientras que a 31 de marzo de 2015 era de 2.464 millones de euros, lo que equivale a 21,34 euros por acción.

	Tras la Reducción y Ampliación de Capital	31/03/2015	31 de diciembre de 2014
<b>Fondos propios por estados financieros</b>	641	1.408	1.383
<b>Dividendos*</b>	(23)	(23)	-
<b>Incluye</b>			
Reevaluación de las propiedades de inversión (IAS 40)	1.083	1.083	1.054
<b>Excluye</b>			
Valor razonable de los instrumentos financieros	10	10	11
Impuestos diferidos de pasivo	4	4	4
Impuestos diferidos de activo	(17)	(17)	(18)
<b>EPRA NAV</b>	1.698	2.464	2.434
<b>EPRA NAV por acción</b>	11,03	21,34	21,09
Efecto impositivo de las propiedades de inversión	(271)	(271)	(264)
<b>NNAV</b>	1.427	2.194	2.170
<b>NNAV por acción**</b>	9,27	19,00	18,80

\*Para los cálculos contenidos en la tabla anterior se ha tenido en cuenta la propuesta de distribución de dividendos realizada por el Consejo de Administración y pendiente de aprobación por la Junta General Ordinaria de 2015.

\*\* Una vez descontados los impuestos que la Sociedad debería abonar si materializara las plusvalías implícitas, teniendo también en cuenta la posible deducción por reinversión y la corrección monetaria.

<sup>3</sup> El EPRA es una asociación de compañías patrimoniales cotizadas europeas que marcan unos estándares de mejores prácticas a seguir en el sector.

### Apartado 3.4 del Documento de Registro – Información relevante no auditada

En este apartado se incluye otra información relevante del Grupo, no auditada, a fecha 31 de marzo 2015 y al cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012:

	31/03/2015	2014	2013	2012
Número de Activos	87	87	90	94
M <sup>2</sup> sobre rasante	997.853*	997.853*	1.019.925	1.122.144
GAV excluyendo <i>transfer costs</i> (€MM)	3.202	3.180	3.287	3.879
Ocupación económica del portfolio total	98,2%**	98,1%**	97%	97%
Loan to Value <sup>1</sup>	51,9%	53,9%	56,8%	58,8%
Ingresos por rentas brutas (€MM) <sup>2</sup>	39***	159***	186	218
% rentas netas / rentas brutas	93%	92%	93%	92%
Cifra de negocios de la actividad patrimonial <sup>4</sup>	45	183	215	247
EBITDA <sup>4</sup> patrimonial recurrente (€MM) <sup>5</sup>	36	145	174	200
Margen EBITDA patrimonial recurrente <sup>6</sup>	79,97%	79,4%	80,77%	81,1%
Cifra de negocios (€MM)	46	188	220	252
Total EBITDA (€MM) <sup>7</sup>	35	141	172	198
Margen EBITDA sobre cifra de negocios <sup>8</sup>	75,42%	75,22%	78,30%	78,85%

\* M2 sobre rasante (no incluye apartamentos con rentas ni, por aplicación de la NIIF 11, el Hotel AC Forum ni la concesión del Palacio de Congresos de Vigo).

\*\* No incluye, por aplicación de la NIIF 11, (i) el Hotel AC FORUM, (ii) ni la concesión del Palacio de Congresos de Vigo, (iii) ni el edificio de oficinas situado en Calle Naciones (Partenón, 12) por encontrarse vacío y en rehabilitación desde septiembre 2014.

\*\*\* No incluye (i) repercusión gastos a inquilinos, (ii) ni la regularización de la linealización de las rentas del Hotel de P. Castilla, ni, por aplicación de la NIIF 11, (iii) las rentas del Hotel AC FORUM, (iv) ni la concesión del Palacio de Congresos de Vigo.

1 El Loan to Value es el ratio resultante de dividir (i) el total de la deuda neta entre (ii) el GAV.

2 No tiene en cuenta los gastos repercutidos a los inquilinos.

4 Cifra de negocio exclusivamente de la actividad patrimonial, incluye gastos repercutidos a los inquilinos.

5 Cálculo que incluye exclusivamente la actividad patrimonial recurrente (sin resultados por ventas patrimoniales ni la actividad de servicios).

6 Resultado de dividir el EBITDA recurrente de la actividad patrimonial entre la cifra de negocios de la actividad patrimonial.

7 EBITDA recurrente general del Grupo Testa, incluyendo la prestación de servicios y el resto de resultados generados por el Grupo salvo el resultado por ventas de patrimonio.

8 Resultado de dividir el EBITDA recurrente general entre la cifra de negocios total del Grupo Testa (sin incluir el resultado por ventas de activos).

---

<sup>4</sup> EBITDA: Beneficio de explotación antes de amortizaciones y variación neta de provisiones del negocio continuado.

Apartado 6.1.1 del Documento de Registro – Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones del emisor y de sus principales actividades

En la tabla siguiente se muestra la cuenta de explotación analítica consolidada de Testa, desglosada por segmentos de actividad a 31 de marzo de 2015:

31/03/15													
Actividad Patrimonial									Actividad de Servicios		Ajustes y Otros <sup>(2)</sup>		Total
(miles de euros)	Oficinas		Comercial/ Logístico		Resto Usos <sup>(1)</sup>		Total Actividad Patrimonial						
	Nacional	%	Nacional	%	Nacional	%		%	Total	%	Total	%	
Cifra de negocios	26.291	56,7%	9.029	19,5%	9.765	21,1%	45.085	97,3%	1.269	2,7%	0	0,0%	46.354
Ventas patrimoniales	0	N/A	0	N/A	0	N/A	0	N/A	0	N/A	0	N/A	0
Otros ingresos de explotación	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	425	100,0%	425
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>26.291</b>	<b>56,2%</b>	<b>9.029</b>	<b>19,3%</b>	<b>9.765</b>	<b>20,9%</b>	<b>45.085</b>	<b>96,4%</b>	<b>1.269</b>	<b>2,7%</b>	<b>425</b>	<b>0,9%</b>	<b>46.779</b>
Gastos explotación <sup>(3)</sup>	(5.027)	42,5%	(1.654)	14,0%	(2.351)	19,9%	(9.032)	76,4%	(911)	7,7%	(1.876)	15,9%	(11.819)
Deterioro clientes	0	0,0%	0	0,0%	2	(1,5%)	2	(1,5%)	0	0,0%	(135)	101,5%	(133)
Amortizaciones	(4.749)	63,3%	(897)	12,0%	(1.840)	24,5%	(7.486)	99,8%	0	0,0%	(15)	0,2%	(7.501)
Provisiones por depreciación del inmovilizado	0	N/A	0	N/A	0	N/A	0	N/A	0	N/A	0	N/A	0
<b>Total gastos de explotación</b>	<b>(9.776)</b>	<b>50,3%</b>	<b>(2.551)</b>	<b>13,1%</b>	<b>(4.189)</b>	<b>21,5%</b>	<b>(16.516)</b>	<b>84,9%</b>	<b>(911)</b>	<b>4,7%</b>	<b>(2.026)</b>	<b>10,4%</b>	<b>(19.453)</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>16.515</b>	<b>60,4%</b>	<b>6.478</b>	<b>23,7%</b>	<b>5.576</b>	<b>20,4%</b>	<b>28.569</b>	<b>104,5%</b>	<b>358</b>	<b>1,3%</b>	<b>(1.601)</b>	<b>(5,9%)</b>	<b>27.326</b>
<b>EBITDA<sup>(4)</sup></b>	<b>21.264</b>	<b>60,8%</b>	<b>7.375</b>	<b>21,1%</b>	<b>7.414</b>	<b>21,2%</b>	<b>36.053</b>	<b>103,1%</b>	<b>358</b>	<b>1,0%</b>	<b>(1.451)</b>	<b>(4,2%)</b>	<b>34.960</b>
<b>Margen EBITDA (EBITDA/CN)</b>	<b>80,88%</b>		<b>81,68%</b>		<b>75,92%</b>		<b>79,97%</b>		<b>28,21%</b>		<b>N/A</b>		<b>75,42%</b>

<sup>(1)</sup> Incluye la explotación de Hoteles, Viviendas, Aparcamientos, Residencia de la 3ª edad y Mixto

<sup>(2)</sup> Incluye el resto de ingresos y gastos que no son directamente imputables a la explotación de las actividades del Grupo, así como todo lo relacionado con los terrenos.

<sup>(3)</sup> Integra los gastos directamente relacionados con la explotación de la actividad (impuestos a la propiedad (IBI), mantenimiento, comercialización, suministros, etc.)

<sup>(4)</sup> No incluye resultados por ventas

En la tabla siguiente se muestra la cuenta de explotación analítica consolidada de Testa, desglosada por segmentos de actividad correspondiente al ejercicio 2014:

31/12/14													
<i>(miles de euros)</i>	Actividad Patrimonial								Actividad de Servicios		Ajustes y Otros <sup>(2)</sup>		Total
	Oficinas		Comercial/ Logístico		Resto Usos <sup>(1)</sup>		Total Actividad Patrimonial		Total	%	Total	%	
	Nacional	%	Nacional	%	Nacional	%		%					
Cifra de negocios	109.799	58,4%	35.030	18,6%	37.780	20,1%	182.609	97,1%	5.368	2,9%	0	0,0%	187.977
Ventas patrimoniales	0	0,0%	0	0,0%	4.492	100,0%	4.492	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	4.492
Otros ingresos de explotación	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2.066	100,0%	2.066
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>109.799</b>	<b>56,4%</b>	<b>35.030</b>	<b>18,0%</b>	<b>42.273</b>	<b>21,7%</b>	<b>187.101</b>	<b>96,2%</b>	<b>5.368</b>	<b>2,8%</b>	<b>2.066</b>	<b>1,1%</b>	<b>194.535</b>
Gastos explotación <sup>(3)</sup>	(21.030)	43,2%	(6.521)	13,4%	(10.045)	20,7%	(37.596)	77,3%	(3.839)	7,9%	(7.208)	14,8%	(48.642)
Deterioro clientes	(37)	0,5%	(54)	0,7%	(90)	1,2%	(181)	2,3%	0	0,0%	(7.610)	97,7%	(7.791)
Amortizaciones	(19.011)	62,6%	(3.585)	11,8%	(7.537)	24,8%	(30.132)	99,3%	(165)	0,5%	(55)	0,2%	(30.352)
Provisiones por depreciación del inmovilizado	8.668	63,7%	0	0,0%	2.996	22,0%	11.665	85,7%	0	0,0%	1.949	14,3%	13.614
<b>Total gastos de explotación</b>	<b>(31.409)</b>	<b>42,9%</b>	<b>(10.160)</b>	<b>13,9%</b>	<b>(14.674)</b>	<b>20,1%</b>	<b>(56.244)</b>	<b>76,9%</b>	<b>(4.003)</b>	<b>5,5%</b>	<b>(12.923)</b>	<b>17,7%</b>	<b>(73.170)</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>78.390</b>	<b>64,6%</b>	<b>24.869</b>	<b>20,5%</b>	<b>27.598</b>	<b>22,7%</b>	<b>130.858</b>	<b>107,8%</b>	<b>1.364</b>	<b>1,1%</b>	<b>(10.857)</b>	<b>(9%)</b>	<b>121.365</b>
<b>EBITDA<sup>(4)</sup></b>	<b>88.769</b>	<b>62,8%</b>	<b>28.508</b>	<b>20,2%</b>	<b>27.736</b>	<b>19,6%</b>	<b>145.013</b>	<b>102,6%</b>	<b>1.529</b>	<b>1,1%</b>	<b>(5.142)</b>	<b>(3,6%)</b>	<b>141.401</b>
<b>Margen EBITDA (EBITDA/CN)</b>	<b>80,9%</b>		<b>81,4%</b>		<b>73,4%</b>		<b>79,4%</b>		<b>28,5%</b>		<b>n.a.</b>		<b>75,2%</b>

<sup>(1)</sup> Incluye la explotación de Hoteles, Viviendas, Aparcamientos, Residencia de la 3ª edad y Mixto

<sup>(2)</sup> Incluye el resto de ingresos y gastos que no son directamente imputables a la explotación de las actividades del Grupo, así como todo lo relacionado con los terrenos.

<sup>(3)</sup> Integra los gastos directamente relacionados con la explotación de la actividad (impuestos a la propiedad (IBI), mantenimiento, comercialización, suministros, etc.)

<sup>(4)</sup> No incluye resultados por ventas

En la tabla siguiente se muestra el GAV ajustado de los activos de Testa a 31 de marzo de 2015 y a 31 de diciembre de 2014 por tipo de activo y zona geográfica:

(millones de euros)	Madrid		Barcelona		España Otros		TOTAL		Total %	
	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014
Oficinas	1.424	1.409	230	229	56	56	1.710	1.695	53,41	53,28
Centros Comerciales	133	130		0	216	213	349	343	10,91	10,77
Hoteles	262	262	86	86	40	40	388	388	12,11	12,19
Naves Logísticas	32	32	10	9	73	72	114	113	3,56	3,55
Viviendas *	212	213	0	0	63	63	275	276	8,58	8,67
Residencias 3ª Edad y Aparcamientos	34	34	0	0	8	8	42	42	1,31	1,32
Suelos	191	192	0	0	76	76	267	267	8,34	8,41
Otros**		0	35	35	22	22	57	57	1,78	1,80
<b>TOTAL</b>	<b>2.287</b>	<b>2.271</b>	<b>361</b>	<b>359</b>	<b>555</b>	<b>550</b>	<b>3.202</b>	<b>3.180</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>TOTAL %</b>	<b>71,40</b>	<b>71,41</b>	<b>11,26</b>	<b>11,29</b>	<b>17,34</b>	<b>17,30</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>		

\* Incluye locales de las viviendas.

\*\* Incluye inversiones financieras relativas a (i) el Hotel AC Forum (Barcelona), (ii) la concesión de explotación del Palacio de Congresos de Vigo, (iii) Costa Ballena y (iv) PK. Palau.

Apartado 10.1 del Documento de Registro – Información relativa a los recursos de capital del emisor a corto y a largo plazo

A continuación se incluyen un desglose de la deuda, a corto y largo plazo, del Grupo Testa a 31 de marzo de 2015, 31 de diciembre de 2014, 31 de diciembre de 2013, 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011:

Miles de euros	31/03/2015	2014	2013 Reexpresado	2013 Reportado	2012	2011
Deuda financiera bruta corto plazo	166.203	160.536	288.521	291.323	698.790	138.903
Deuda financiera bruta largo plazo	1.491.866	1.550.253	1.557.350	1.579.672	1.715.922	2.401.681
Instrumentos financieros de pasivo	9.894	10.585	11.758	11.758	17.229	13.822
<b>Endeudamiento financiero bruto</b>	<b>1.667.963</b>	<b>1.721.374</b>	<b>1.857.629</b>	<b>1.882.753</b>	<b>2.431.941</b>	<b>2.554.406</b>
Inversiones financieras corrientes	(6.862)	(14.075)	(10.713)	(10.268)	(16.616)	(1.546)
Efectivo y otros medios equivalentes	(25.391)	(21.932)	(74.695)	(76.899)	(135.062)	(126.830)
<b>Endeudamiento financiero neto</b>	<b>1.635.710</b>	<b>1.685.367</b>	<b>1.772.221</b>	<b>1.795.586</b>	<b>2.280.263</b>	<b>2.426.030</b>
Deudas comerciales y otras cuentas a pagar	61.867	62.570	57.408	68.547	82.257	83.825
<b>Total deuda neta</b>	<b>1.697.577</b>	<b>1.747.937</b>	<b>1.829.629</b>	<b>1.864.133</b>	<b>2.362.520</b>	<b>2.509.855</b>

El cuadro que resume la información relativa a los recursos de capital del Emisor a corto y a largo plazo a 31 de marzo de 2015, 31 de diciembre de 2014, 31 de diciembre de 2013, 2012 y 2011 es el siguiente:

Miles de euros	31/03/2015		2014		2013 Reexpresado		2013 Reportado		2012		2011	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Préstamos hipotecarios	156.488	1.320.208	151.096	1.375.750	206.761	1.380.881	208.063	1.386.621	131.474	1.505.346	83.844	1.658.154
Leasing. Créditos y préstamos	9.715	171.658	9.440	174.503	81.760	176.469	83.260	193.051	567.316	210.576	55.059	743.527
<b>TOTAL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO</b>	<b>166.203</b>	<b>1.491.866</b>	<b>160.536</b>	<b>1.550.253</b>	<b>288.521</b>	<b>1.557.350</b>	<b>291.323</b>	<b>1.579.672</b>	<b>698.790</b>	<b>1.715.922</b>	<b>138.903</b>	<b>2.401.681</b>

El vencimiento de los préstamos y deudas financieras, correspondiente a 31 de marzo de 2015, 31 de diciembre de 2014, 31 de diciembre de 2013, 31 de diciembre de 2012 y a 31 de diciembre de 2011, es el siguiente:

(miles de euros)	31/03/2015	2014	2013 Reexpresado	2013 Reportado	2012	2011
Año 2012				-		138.903
Año 2013				-	698.790	702.289
Año 2014		0	288.521	291.323	520.255	511.928
Año 2015	107.272	160.536	71.152	72.884	72.536	72.673
Año 2016	138.171	138.163	117.302	119.053	118.032	118.192
Año 2017	80.702	80.697	67.774	69.544	68.555	68.743
Año 2018	867.808	867.805	866.908	888.713	849.740	863.854
Año 2019	9.421	9.423	8.525	8.262	8.289	7.901
Año 2020	353.297	353.301	352.403	421.216	8.216	7.828
Posteriores	101.398	100.864	73.286		70.299	48.273
<b>TOTAL</b>	<b>1.658.069</b>	<b>1.710.789</b>	<b>1.845.871</b>	<b>1.870.995-</b>	<b>2.414.712</b>	<b>2.540.584</b>

Esta Nota sobre las Acciones está visada en todas sus páginas y firmada a 1 de julio de 2015.

TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.

---

Don Fernando Lacadena Azpeitia  
Consejero Delegado