



Madrid, 26 de octubre de 2015

Comisión Nacional del Mercado de Valores

Calle Edison, 4
28006 Madrid

Muy señores míos:

Ref.: Oferta pública de adquisición de acciones de Testa Inmuebles en Renta, SOCIMI, S.A.

Adjunto les remitimos el CD-ROM que contiene el folleto explicativo de la oferta y el modelo de anuncio de la misma previsto en el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, correspondientes a la oferta pública obligatoria de adquisición de acciones formulada por la sociedad Merlin Properties, SOCIMI, S.A., sobre la totalidad de las acciones de Testa Inmuebles en Renta, SOCIMI, S.A.

El contenido del folleto explicativo y del modelo de anuncio que figuran en este CD-ROM coincide íntegramente con el de la última versión en papel presentada por escrito ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Se autoriza la difusión del contenido del folleto explicativo de la oferta y del modelo de anuncio de la misma a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Atentamente,

D. Ismael Clemente Orrego,
en nombre y representación de
Merlin Properties, SOCIMI, S.A.

**ANUNCIO DE LA OFERTA PÚBLICA OBLIGATORIA DE ADQUISICIÓN
DE ACCIONES DE TESTA INMUEBLES EN RENTA, SOCIMI, S.A.,
FORMULADA POR MERLIN PROPERTIES, SOCIMI, S.A.**

El presente anuncio se hace público en virtud de lo previsto en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el **RD 1066/2007**) y contiene las principales características de la oferta pública de adquisición obligatoria (la **Oferta**), que Merlin Properties, SOCIMI, S.A., (**Merlin** o el **Oferente**) formula por la totalidad de las acciones emitidas en la fecha de finalización del plazo de aceptación de Testa Inmuebles en Renta, SOCIMI, S.A. (**Testa** o la **Sociedad Afectada**) a un precio de 13,54 euros por acción (el **Precio de la Oferta**).

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (la **CNMV**) ha autorizado con fecha [●] de octubre de 2015 la Oferta, que se rige por lo dispuesto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la **LMV**), por el RD 1066/2007 y demás legislación aplicable.

A continuación, conforme a lo establecido en el artículo 22 del RD 1066/2007, se incluyen los términos y características esenciales de la Oferta que se detallan en el folleto explicativo de la Oferta (el **Folleto**). Las referencias a Capítulos y Apartados se entenderán referidas a los respectivos Capítulos y Apartados del Folleto.

1. INTRODUCCIÓN

El Folleto recoge los términos y condiciones de la Oferta que el Oferente formula por la totalidad de las acciones emitidas en la fecha de finalización del plazo de aceptación de Testa, al precio de trece euros con cincuenta y cuatro céntimos (13,54€) por acción.

El 23 de julio de 2015 el Oferente presentó en la CNMV el anuncio previo de la Oferta, y el 24 de agosto de 2015 la correspondiente solicitud de autorización de la Oferta. Con fecha 3 de septiembre de 2015, la CNMV acordó la admisión a trámite de la solicitud de autorización de la Oferta.

2. IDENTIFICACIÓN DE MERLIN

La Sociedad Oferente es Merlin Properties, SOCIMI, S.A., una sociedad anónima española, constituida el día 25 de marzo de 2014, con domicilio social en Paseo de la Castellana 42, 28046 Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 32.065, Folio 206, Hoja M-577086, y titular de Número de Identificación Fiscal (N.I.F.) A-86977790.

El capital social de Merlin asciende a 323.030.000 euros y está representado por 323.030.000 acciones, de un euro (1€) de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas e íntegramente desembolsadas, que se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y se negocian a través del SIBE.

La estructura accionarial de Merlin es la siguiente:

Nombre o denominación social del accionista	Numero de derechos de voto	% sobre el total de derechos de voto
---	----------------------------	--------------------------------------

Blackrock, INC.	17.818.836 ¹	5,52
UBS Group AG	9.781.944 ²	3,03
EJF Capital LLC	9.629.472	2,98
Magic Kingdom, S.L. ³	1.874.999	0,58
Consejo de Administración	294.961	0,09
Resto de accionistas	283.629.788	87,80
TOTAL	323.030.000	100

Merlin no tiene acciones en autocartera.

Merlin no está controlado por ninguna persona física o jurídica a los efectos del artículo 4 de la LMV y del artículo 4 del RD 1066/2007.

3. DECISIÓN DE FORMULAR LA OFERTA

El Consejo de Administración de Merlin, en su reunión celebrada el día 8 de junio de 2015, adoptó los acuerdos relativos a la formulación de la Oferta. Asimismo, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Merlin, en su reunión celebrada el 14 de julio de 2015, aprobó la adquisición por Merlin de la totalidad de la participación de Sacyr en el capital social de Testa, incluyendo la presentación de la Oferta.

4. TIPO DE OFERTA

La Oferta tiene carácter obligatorio, se formula por el Oferente y se dirige a todos los titulares de acciones de Testa, excluyendo del cómputo las que ya obran en poder del Oferente y las que obran en poder de Sacyr, en los términos y condiciones previstos en el Folleto y en su documentación complementaria.

La Oferta se realiza en España y se formula de conformidad con lo dispuesto en la LMV, el Real Decreto 1066/2007 y demás normativa aplicable.

5. PARTICIPACIÓN DE MERLIN EN TESTA

El Oferente es titular, directamente, de 118.575.589 acciones ordinarias de la Sociedad Afectada, que representan el 77,01% de los derechos de voto de la Sociedad Afectada.

Con la excepción de las operaciones realizadas en ejecución del Acuerdo de Inversión que se describe en el Folleto, ni Merlin, ni las sociedades de su grupo, ni sus administradores o accionistas mayoritarios y/o de control o personas que ejerzan su control, ni los miembros de los órganos de administración y gestión

¹ Blackrock, INC. ostenta su participación indirectamente a través de distintos fondos y cuentas gestionadas por sociedades de su grupo.

² UBS Group AG ostenta su participación indirectamente a través de UBS AG y otras filiales.

³ D. Ismael Clemente Orrego y D. Miguel Ollero Barrera son administradores mancomunados de Magic Kingdom, S.L., y esta sociedad no está controlada a los efectos del artículo 4 de la LMV.

de Merlin o de sus filiales, ni otras personas que actúen concertadamente con Merlin o por cuenta de Merlin, han realizado operaciones al contado o a plazo, de forma directa o indirecta, sobre acciones de Testa, o suscrito instrumentos que den derecho a la adquisición o suscripción de acciones de Testa desde el 8 de junio de 2014 (fecha que se corresponde con los 12 meses anteriores a la fecha de firma del Acuerdo de Inversión) y hasta la fecha del Folleto.

Ni Merlin ni ninguna otra sociedad del grupo al que pertenece ni sus respectivos accionistas significativos son parte de ningún acuerdo de concierto con ningún tercero en el sentido previsto en el artículo 5 del RD 1066/2007 en relación con Testa y la Oferta.

Con excepción de lo que resulta del Acuerdo de Inversión que se describe en el Folleto, el Oferente no tiene intención de adquirir directa o indirectamente, por sí o por persona interpuesta, ni de forma concertada, acciones de Testa fuera del procedimiento de la Oferta y hasta la fecha de publicación del resultado de la misma.

6. INFORMACIÓN SOBRE TESTA

La Sociedad Afectada es Testa Inmuebles en Renta, SOCIMI, S.A., una sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio social en el Paseo de la Castellana 83-85, 28046 Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 25.590, Folio 162, Hoja M-12508 y titular de Número de Identificación Fiscal (N.I.F.) A-08356727.

El capital social de Testa asciende a 30.793.543,67 euros y está representado por 153.967.718 acciones ordinarias, de veinte céntimos de euro (0,20€) de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas e íntegramente desembolsadas.

Las acciones de Testa se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, se negocian a través del SIBE y están representadas por medio de anotaciones en cuenta e inscritas en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear).

No existen derechos de suscripción, acciones sin voto, obligaciones canjeables o convertibles en acciones, warrants ni otros instrumentos financieros similares emitidos por Testa que puedan dar derecho a la adquisición o suscripción de acciones.

La estructura accionarial de Testa, según la información de que dispone Merlin, es la siguiente:

Nombre o denominación social del accionista	Numero de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto
Merlin Properties	118.575.589	77,01%
Sacyr	34.810.520	22,61%
Total accionistas que han inmovilizado sus acciones	153.386.109	99,62%
Resto de accionistas	581.609	0,38%

Total	153.967.718	100%
--------------	-------------	------

Testa no tiene acciones en autocartera.

El control de Testa lo ostenta Merlin. No obstante, de acuerdo con la normativa aplicable, Merlin no puede ejercer derechos políticos por encima del 30% de los derechos de voto hasta que no se autorice la Oferta.

No existe ningún pacto parasocial entre los accionistas de Testa.

7. VALORES A LOS QUE SE DIRIGE LA OFERTA

El capital social de Testa es de 30.793.543,67 euros, representado por 153.967.718 acciones ordinarias totalmente suscritas y desembolsadas, de un valor nominal de veinte céntimos de euro (0,20€) cada una.

La Oferta se formula sobre la totalidad de las acciones en que se divide el capital social de Testa.

No obstante, han quedado inmovilizadas hasta la finalización de la Oferta un total de 153.386.109 acciones, representativas del 99,62% de las acciones y derechos de voto en que se divide su capital social, de las que 118.575.589 acciones, representativas del 77,01%, obran en poder de Merlin, y 34.810.520 acciones, representativas del 22,61%, obran en poder de Sacyr.

Como consecuencia de lo anterior, el número de acciones al que se extiende la Oferta de modo efectivo asciende a 581.609 acciones ordinarias de Testa, representativas de un 0,38% de su capital social.

Los términos de la Oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de Testa a las que se dirige, incluida la contraprestación que se indica en el apartado 2 del Capítulo II del Folleto.

8. CONTRAPRESTACIÓN

La Oferta para la adquisición de las acciones de Testa objeto del Folleto se formula como una compraventa. Los titulares de acciones de Testa que acepten la Oferta recibirán como contraprestación por la venta de sus acciones la cantidad de trece euros con cincuenta y cuatro céntimos (13,54€) por acción.

El Precio de la Oferta se liquidará en efectivo conforme a lo indicado en el apartado 2.4 del Capítulo III del Folleto.

De conformidad con lo previsto en el Acuerdo de Inversión, Merlin ha acordado adquirir 114.894.179 acciones de Testa por un precio de 1.555.240.363,77 euros, lo que resulta en un precio de 13,54 euros por acción.

En consecuencia, el Precio de la Oferta tiene, a juicio de Merlin, la consideración de precio equitativo a los efectos de lo previsto en el artículo 9 del RD 1066/2007, al tratarse de una contraprestación igual a la más alta pagada y acordada con Sacyr en los 12 meses previos al 8 de junio de 2015 y hasta la fecha del Folleto, tal y como se indica en la estructura de la transacción y el Acuerdo de Inversión descritos en el apartado 5.1.1 del Capítulo I del Folleto.

Asimismo, Merlin no ha acordado ni pagado ninguna otra contraprestación a Sacyr o a terceros en los 12 meses previos al 8 de junio de 2015 y hasta la fecha del Folleto.

Merlin no ha acordado con Sacyr ninguna compensación adicional al precio acordado en el Acuerdo de Inversión, y las características de cómo se ha estructurado la transacción, esto es, el aplazamiento de la transmisión por Sacyr como muy tarde hasta el 30 de junio de 2016 y el aplazamiento de una parte del importe, no suponen un trato discriminatorio entre Sacyr y los restantes accionistas de Testa.

Se hace constar que no se da ninguna de las circunstancias previstas en el artículo 9.4 del RD 1066/2007 de la que resulte una posible modificación del precio equitativo.

9. CONDICIONES A LAS QUE ESTÁ SUJETA LA OFERTA

La efectividad de la Oferta no está sujeta a condiciones.

10. GARANTÍAS Y FINANCIACIÓN DE LA OFERTA

Merlin ha presentado ante la CNMV un aval bancario otorgado por Banco Santander, S.A., por importe máximo de 7.874.985,86 euros, que cubre íntegramente la contraprestación ofrecida por la totalidad de los valores a los que se dirige efectivamente la Oferta.

En caso de que la Oferta fuera aceptada por todos los accionistas de Testa a los que la misma efectivamente se dirige, esto es, 581.609 acciones de Testa representativas del 0,38% de su capital social, Merlin vendrá obligado a realizar un desembolso máximo de 7.874.985,86 euros. Adicionalmente, Merlin está obligado a realizar un desembolso de 1.555.240.363,77 euros, que corresponden al precio de adquisición de la participación de Sacyr en Testa pactado en el Acuerdo de Inversión. Por tanto, el desembolso máximo de la Oferta unido al precio de adquisición de la participación de Sacyr en Testa ascendería a 1.563.115.349,63 euros.

Merlin tiene previsto hacer frente al pago de la contraprestación de la Oferta y al pago del precio de adquisición de las acciones de Testa propiedad de Sacyr con fondos obtenidos de las ampliaciones de capital y de un préstamo puente (el *Préstamo Puente*) que se detallan en el Folleto.

Con las ampliaciones de capital y el Préstamo Puente Merlin ha obtenido financiación suficiente para la adquisición de Testa.

11. DEFENSA DE LA COMPETENCIA

La Oferta no está sujeta a notificación ante la Comisión Europea ni a autorización por parte de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, ni está sujeta a normas de competencia de otros países.

12. ACUERDOS RELATIVOS A LA OFERTA

12.1 Acuerdo con Sacyr

En el marco del proceso organizado por Sacyr para la búsqueda de alternativas estratégicas para su filial Testa, en el mes de abril de 2015 Merlin presentó una oferta no vinculante para la adquisición de la participación de Sacyr en Testa.

Una vez presentada la mencionada oferta no vinculante, Sacyr puso a disposición de Merlin información financiera, legal, societaria, laboral, regulatoria, contable e impositiva de Testa y sus filiales, parte de la cual tenía el carácter de información no pública. Merlin ha llevado a cabo el proceso de *due diligence* que

ha considerado conveniente, habiendo manifestado en el Acuerdo de Inversión (que se describe más adelante) su plena conformidad con la situación de Testa.

Tras las correspondientes negociaciones entre Merlin y Sacyr, la oferta de Merlin fue seleccionada por Sacyr. En consecuencia, el 8 de junio de 2015, Merlin y Sacyr suscribieron un Acuerdo de Inversión (copia del cual se acompaña como Anexo 2 al Folleto) para la adquisición por parte de Merlin, en varias fases, de una participación del 99,6% de Testa. A día de hoy, Merlin ostenta una participación en Testa del 77,01%. Tras completar la referida adquisición, Merlin ostentará una participación de al menos el 99,6% en Testa. Los principales términos del Acuerdo de Inversión son los siguientes:

Estructura de la transacción

Como se ha indicado anteriormente, con fecha 8 de junio de 2015 Merlin y Sacyr suscribieron el Acuerdo de Inversión, en el que acordaron:

- (a) la implementación de los acuerdos adoptados por la Junta General de Testa el 3 de febrero de 2015, en relación con (i) una reducción de capital social por un importe de 669.759.570,40 euros, por medio de la reducción del valor nominal de las acciones ordinarias de 6,00 euros a 0,20 euros, mediante el pago a los accionistas de Testa de 5,80 euros por acción, que quedó formalizada en escritura pública el día 8 de junio de 2015, y (ii) el pago de un dividendo extraordinario por un importe de 527.724.351,16 euros, que daba derecho a los accionistas de Testa a recibir 4,57 euros por acción, que fue pagado según se comunicó mediante hecho relevante de fecha 9 de junio de 2015, con número de registro 224.039;
- (b) la suscripción por Merlin de un aumento de capital en Testa por importe de 430.838.704,01 euros (suscribiendo 38.491.930 acciones a un precio de 11,1929618497 euros por cada acción nueva de Testa de 0,20 euros de valor nominal). Dicho aumento de capital fue acordado por el Consejo de Administración de Testa con fecha 8 de junio de 2015, al amparo de la delegación otorgada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de Testa celebrada el 2 de junio de 2014, y formalizado en escritura pública en esa misma fecha. Las nuevas acciones suscritas por Merlin no recibieron el dividendo extraordinario descrito en el apartado (a) anterior; y
- (c) la adquisición por Merlin a Sacyr de 114.894.179 acciones de Testa libres de cargas y gravámenes (las **Acciones**) por un precio de 1.555.240.363,77 euros, lo que resulta en un precio de 13,5362851043 euros por acción (la **Adquisición**).

La Adquisición está perfeccionada y es firme, sin perjuicio de que, ante la imposibilidad de garantizar la ejecución de la misma en un solo acto, Merlin y Sacyr acordaron estructurar la entrega de las Acciones y el pago de su precio en varias fases, hasta su completa ejecución no más tarde del 30 de junio de 2016. En concreto, teniendo en cuenta la tesorería de la que Merlin podía disponer a la fecha de la primera entrega de Acciones, Merlin y Sacyr acordaron el aplazamiento del pago de 694 millones de euros al menos hasta el 30 de septiembre de 2015 (fecha en la que Merlin tenía previsto haber finalizado el aumento de capital con el que iba a completar la financiación de la Adquisición).

Una vez aprobada la Adquisición por la Junta General de Accionistas de Merlin celebrada el día 14 de julio de 2015, y ejecutada la primera entrega de Acciones el día 23 de julio de 2015, y a tenor de lo dispuesto en el Acuerdo de Inversión, Merlin ha contabilizado por el método de integración global su participación en Testa bajo la hipótesis de que Merlin ya ha adquirido el 99,6% de la misma. Esto implica que se ha registrado una cuenta a pagar por el importe pendiente de entrega a Sacyr (316,8 millones de euros), y en consecuencia no se ha registrado como interés minoritario el 22,6% de Testa pendiente de entrega por Sacyr. Consecuentemente, los únicos intereses minoritarios que se han registrado en el

balance consolidado de Merlin son los referentes al 0,38% del capital social de Testa, que son las 581.609 acciones a las que se dirige la Oferta.

La estructura de ejecución de la Adquisición en varias fases se realizó de acuerdo con las siguientes reglas:

a. Primera entrega

El Acuerdo de Inversión exigía la entrega inicial de 38.645.898 Acciones por parte de Sacyr. Con la entrega de estas Acciones, Merlin se convertiría en el accionista mayoritario de Testa, consolidando contablemente su participación en dicha sociedad y acelerando su estrategia de integración.

Por otra parte, la entrega inicial se percibía como esencial para asegurar el buen fin del necesario y antes mencionado aumento de capital de Merlin, y permitía a Merlin proteger adecuadamente sus intereses a la vista del desembolso a realizar, en mayor medida si cabe, teniendo en cuenta el número de acciones que quedaban en manos de Sacyr y pignoradas a favor de sus entidades acreedoras.

El Acuerdo de Inversión exigía además la entrega inicial de 861.240.363,77 euros por parte de Merlin, cantidad que podría reducirse en caso de no cancelarse la totalidad de las garantías que Testa había constituido en garantía de obligaciones de Sacyr, y que era necesaria para (i) la cancelación de la prenda que pesaba sobre las Acciones objeto de la primera entrega (en garantía de un préstamo para la adquisición de la participación de Sacyr en Repsol, S.A.), lo que, conforme a las condiciones acordadas con los acreedores de Sacyr, requería el pago de 600.158.477,33 euros de principal, (ii) la cancelación de las garantías constituidas por Testa en relación con obligaciones de Sacyr, que se preveía requeriría el pago por Sacyr de cantidades significativas (teniendo en cuenta, en particular, que el importe nominal máximo de las obligaciones garantizadas por Testa ascendía a un importe aproximado de 424 millones de euros) para cancelar las obligaciones de Sacyr garantizadas por Testa, o bien la sustitución de dichas garantías por otras que resultaran aceptables para los acreedores de Sacyr, y (iii) la constitución de un depósito *escrow* por importe inicial de 137.868.378,57 euros en una cuenta de la que Merlin es cotitular, para garantizar el cumplimiento del Acuerdo de Inversión. Esta entrega inicial tuvo lugar el 23 de julio de 2015.

b. Entregas posteriores

Conforme a lo previsto en el Acuerdo de Inversión, las siguientes entregas se producirían no antes del 30 de septiembre de 2015 (lo que dotaba a Merlin de la flexibilidad necesaria para ejecutar el necesario y antes mencionado aumento de capital adicional en julio –como finalmente sucedió– o en septiembre de 2015), debiendo completarse en todo caso la entrega de la totalidad de las Acciones restantes no más tarde del 30 de junio de 2016, lo cual fijaba una fecha límite a la completa ejecución de la compraventa acordada.

No obstante lo anterior, una vez adoptado el acuerdo de aumento de capital de Merlin y firmado el contrato de aseguramiento del citado aumento de capital el día 15 de julio de 2015, y ejecutada la primera entrega, Merlin y Sacyr suscribieron un acuerdo de fecha 24 de julio de 2015 en virtud del cual (i) con anterioridad al 30 de septiembre de 2015, Sacyr podrá exigir la entrega a Merlin de Acciones de su propiedad, hasta un máximo de Acciones que representen el 40% del capital social de Testa; y (ii) Sacyr no podrá exigir antes del día 31 de marzo de 2016 la entrega a Merlin de Acciones representativas del último 9,5% del capital social de Testa de que sería propietario Sacyr tras la mencionada entrega de Acciones.

En virtud de dichos compromisos, con fecha 12 de agosto de 2015 Sacyr realizó una nueva entrega de 41.437.761 Acciones a Merlin, representativas del 26,91% del capital social de Testa, y Merlin entregó 377.160.058,65 euros a Sacyr, lo cual fue comunicado por Merlin y Sacyr mediante los correspondientes hechos relevantes remitidos en esa misma fecha, con números de registro 227.539 y 227.540, respectivamente. Por tanto, a la fecha del presente Folleto quedan pendientes de entregar por Sacyr 34.810.520 Acciones, y quedan pendientes de entregar por Merlin 316.839.941,35 euros.

Gestión ordinaria del negocio de Testa

En cuanto a la gestión del negocio de Testa, el Acuerdo de Inversión no supone ningún cambio en la gestión ordinaria de Testa.

No obstante lo anterior, a la fecha del Folleto D. Ismael Clemente Orrego y D. Miguel Ollero Barrera han sido nombrados Consejeros dominicales de Testa a propuesta de Merlin, al haber acordado Merlin y Sacyr en el Acuerdo de Inversión que la representación de ambas partes en el Consejo de Administración de Testa será en cada momento proporcional a su respectiva participación accionarial en Testa.

Asimismo, de conformidad con lo previsto en el Acuerdo de Inversión, los contratos de *facility management* (que se refieren al mantenimiento de los activos de Testa) actualmente en vigor entre Testa y las empresas pertenecientes al grupo de sociedades encabezado por Sacyr se mantendrán en vigor hasta el 31 de diciembre de 2016.

Composición del Consejo de Administración de Testa

Según lo acordado por Merlin y Sacyr en el Acuerdo de Inversión, la representación de ambas partes en el Consejo de Administración de Testa será en cada momento proporcional a su respectiva participación accionarial en Testa. En este sentido, Merlin y Sacyr se han obligado a que los Consejeros dominicales de Testa designados por las mismas presenten de forma voluntaria su renuncia para reflejar, en todo momento, la participación accionarial de Merlin y Sacyr en Testa.

Remedios e indemnizaciones en caso de incumplimiento

El Acuerdo de Inversión contempla una serie de remedios e indemnizaciones en caso de incumplimiento por parte de Merlin o de Sacyr de sus obligaciones bajo el mismo, tanto en el momento de la primera entrega de Acciones como en el de la segunda entrega de Acciones.

Tras haberse producido la primera entrega de Acciones, y en garantía del cumplimiento por parte de Merlin y de Sacyr de sus obligaciones en relación con la segunda entrega de Acciones, (i) Merlin tiene pignoradas a favor de Sacyr 12.317.417 acciones de Testa, representativas de un 8% del capital social, y (ii) Sacyr ha constituido un depósito en una cuenta *escrow* cuyo importe asciende actualmente a 62.942.664,24 euros.

Acogimiento de Testa al régimen fiscal especial de las SOCIMIs

Merlin y Testa acordaron bajo el Acuerdo de Inversión convocar una Junta General Extraordinaria de Accionistas de Testa y votar a favor del acogimiento de Testa al régimen fiscal especial de las SOCIMIs y de las modificaciones necesarias para adaptar los estatutos sociales de Testa a la normativa específica de SOCIMIs.

El 28 de septiembre de 2015 se celebró una Junta Extraordinaria de Accionistas de Testa en la que, entre otros asuntos, se aprobó el acogimiento de Testa al régimen fiscal especial de las SOCIMIs y las

modificaciones estatutarias necesarias para adaptar los estatutos sociales de Testa a la normativa de SOCIMIs.

Una vez aprobado el acogimiento al régimen fiscal especial de las SOCIMIs por la Junta Extraordinaria de Accionistas de Testa, con fecha 30 de septiembre de 2015 se procedió a comunicar esta circunstancia a la Delegación de la Agencia Estatal de Administración Tributaria de su domicilio fiscal. Asimismo, con fecha 14 de octubre de 2015 se han presentado para su inscripción en el Registro Mercantil de Madrid las modificaciones estatutarias que fueron aprobadas por la mencionada Junta Extraordinaria de Accionistas.

Otras consideraciones

Finalmente, se hace constar expresamente que el Acuerdo de Inversión (i) no supone una acción concertada entre Merlin y Sacyr; (ii) no supone un pacto parasocial de los descritos en el artículo 530 de la Ley de Sociedades de Capital; (iii) no implica un trato discriminatorio entre Sacyr y el resto de accionistas de Testa. Asimismo, no existen ventajas especiales reservadas por Merlin a los miembros de los órganos de administración, dirección y control de Testa.

12.2 Acuerdos con las entidades financiadoras de Testa

A 31 de marzo de 2015, Testa era parte de contratos de financiación por un importe de principal de 1.071,5 millones de euros, que contenían cláusulas de cambio de control, en virtud de las cuales en el supuesto de producirse un cambio de control en Testa las entidades acreedoras podrían exigir la amortización anticipada de los contratos de financiación. En el contexto de las negociaciones con Sacyr antes referidas y en paralelo a las mismas, Merlin inició conversaciones con las entidades acreedoras de Testa bajo dichos contratos. Como resultado de estas negociaciones, Merlin ha obtenido desde entonces y a fecha 30 de septiembre de 2015 cuatro dispensas por parte de JP Morgan Securities Plc en nombre de 4 de sus filiales (de fecha 8 de junio), Banco Santander, S.A. (de fecha 1 de julio de 2015), ING Bank N.V., Sucursal en España (de fecha 2 de septiembre de 2015) y Münchener Hypothekbank eG y Deutsche Hypothekbank AG (de fecha 8 de septiembre de 2015), en relación con contratos con un importe de principal agregado a 31 de marzo de 2015 de 1.051,5 millones de euros. En dichas dispensas las entidades prestan su consentimiento a la adquisición de Testa por Merlin y renuncian a exigir a Testa la amortización anticipada de los préstamos afectados (ya sea como consecuencia del cambio de control o del aumento de capital en Testa), todo ello sujeto a la adquisición efectiva de Testa por Merlin y al cumplimiento de determinadas condiciones que ya se han cumplido.

Como consecuencia de la primera y la cuarta de las dispensas, Testa deberá repagar toda la deuda existente con el grupo de entidades acreedoras que han otorgado dichas dispensas, que ascendía a 972,6 millones de euros a 31 de marzo de 2015 (de los cuales 331 millones de euros no tienen cláusula de cambio de control) antes de julio de 2016. Por otra parte, en relación con la segunda dispensa obtenida, salvo que Testa refinance su deuda con dicha entidad, deberá mantener unos ratios de endeudamiento (correspondientes al *loan to value*) que requerirán que Testa repague de forma gradual un máximo de 137,5 millones de euros entre enero y julio de 2016. Por último, la tercera dispensa no supone ninguna obligación de repago de la deuda por parte de Testa.

13. PROCEDIMIENTO DE ACEPTACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LA OFERTA

13.1 Plazo de aceptación de la Oferta

El plazo de aceptación de la presente Oferta es de 15 días naturales contados a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primero de los anuncios que, en los términos del artículo 22 del RD 1066/2007, se publicarán en los Boletines Oficiales de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid,

Barcelona, Bilbao y Valencia (los *Boletines de Cotización*) y, al menos, en un periódico de difusión nacional. El plazo de aceptación finalizará en todo caso a las 24:00 horas del último día del citado plazo. Se tomará como fecha de publicación de los anuncios en los Boletines de Cotización la fecha de la sesión bursátil a la que éstos se refieran.

A los efectos del cómputo del referido plazo de 15 días naturales, se incluirá tanto el día inicial como el último del referido plazo. Si el primer día del plazo fuese inhábil bursátil, dicho plazo se iniciará el primer día hábil siguiente. En el caso de que el último día del plazo fuese inhábil bursátil, el plazo de aceptación se extenderá hasta el final del día hábil siguiente.

Merlin podrá ampliar el plazo de aceptación de la Oferta, de conformidad con lo previsto en el artículo 23.2 del RD 1066/2007, siempre que no se rebase el límite máximo de 70 días naturales y que se comunique la prórroga previamente a la CNMV. La ampliación del plazo de aceptación deberá anunciarse en los mismos medios en los que se hubiera publicado la Oferta, con una antelación mínima de 3 días naturales a la fecha de terminación del plazo inicial, indicándose las circunstancias que la motivan.

13.2 Formalidades de aceptación, y forma y plazo de pago de la contraprestación

(a) Declaraciones de aceptación de la Oferta

Las declaraciones de aceptación de la Oferta por los accionistas de Testa se realizarán de acuerdo con lo señalado en este Folleto, se admitirán desde el primer día del plazo de aceptación, serán revocables en cualquier momento antes del último día de dicho plazo y carecerán de validez si se someten a condición, todo ello, conforme se establece en el artículo 34 del RD 1066/2007.

(b) Procedimiento de aceptación de la Oferta y pago de la contraprestación

Los titulares de acciones de Testa que deseen aceptar la Oferta deberán dirigirse a la entidad depositaria en la que se encuentren depositadas sus acciones. Las declaraciones de aceptación de la Oferta serán cursadas a las Sociedades Receptoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao o Valencia (las *Sociedades Receptoras*) a través de las entidades depositarias participantes en Iberclear en las que se encuentren depositadas las correspondientes acciones. Las entidades depositarias participantes en Iberclear se encargarán de recoger las aceptaciones por escrito y responderán de la titularidad y tenencia de los valores a los que se refieran dichas aceptaciones, así como de la inexistencia de cargas y gravámenes o derechos de terceros que limiten los derechos políticos o económicos de las acciones o su libre transmisibilidad.

Las declaraciones de aceptación de los titulares de acciones de Testa se acompañarán de la documentación suficiente para que pueda procederse a la transmisión de las acciones y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la legislación aplicable a este tipo de operaciones.

Durante el plazo de aceptación de la Oferta, las entidades participantes en Iberclear que reciban las declaraciones de aceptación y los miembros del mercado que intervengan en la operación remitirán diariamente a Merlin, a través del representante designado a estos efectos que se indica a continuación, y a las respectivas Sociedades Receptoras, los datos relativos al número de acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación presentadas por los accionistas de Testa. El representante de Merlin a estos efectos es la siguiente entidad:

BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España
Domicilio: Calle Ribera del Loira 28, 3ª Planta, 28042 Madrid
A la atención de D. Santiago Aceves y D. Javier Recaño Ruzicka

Merlin y las Sociedades Rectoras facilitarán a la CNMV, cuando ésta lo solicite, información sobre el número de aceptaciones presentadas y no revocadas de las que tuvieran conocimiento.

Se recuerda a los miembros del mercado que intervengan en la operación por cuenta de los accionistas de Testa aceptantes de la Oferta y de Merlin así como a las entidades depositarias de los títulos, la obligación establecida en el artículo 34.2 del RD 1066/2007, relativa a la remisión a las respectivas Sociedades Rectoras y a Merlin, de forma diaria de las aceptaciones recibidas.

Las acciones a las que se extiende la presente Oferta deberán ser transmitidas (i) libres de cargas y gravámenes y derechos de terceros que limiten sus derechos políticos o económicos o su libre transmisibilidad; (ii) por persona legitimada para transmitir las según los asientos del registro contable, de forma que Merlin adquiera una propiedad irreivindicable de acuerdo con el artículo 9 de la LMV; y (iii) con todos los derechos políticos y económicos que les correspondan.

En ningún caso Merlin aceptará valores cuyas referencias de registro sean posteriores al último día del plazo de aceptación de la Oferta. Es decir, aquellas acciones que se ofrezcan en venta deberán haber sido adquiridas no más tarde del último día del plazo de aceptación de la Oferta.

Los accionistas de Testa podrán aceptar la Oferta por la totalidad o una parte de las acciones de Testa de las que sean titulares. Toda declaración que formulen deberá referirse, al menos, a una acción de Testa.

(c) **Publicación del resultado de la Oferta**

Transcurrido el plazo de aceptación señalado en el Folleto o el que resulte, en su caso, de su prórroga o modificación, y en un plazo que no excederá de 5 días hábiles desde la finalización de dicho plazo, las Sociedades Rectoras comunicarán a la CNMV el número total de acciones de Testa comprendido en las declaraciones de aceptación presentadas.

Conocido por la CNMV el total de aceptaciones, la CNMV comunicará el resultado de la Oferta a las Sociedades Rectoras, a la Sociedad de Bolsas, a Merlin y a Testa, en el plazo máximo de 2 días hábiles.

Las Sociedades Rectoras publicarán dicho resultado en los respectivos Boletines de Cotización correspondientes a la sesión bursátil en la que reciban la comunicación a la que se refiere el párrafo anterior. Se entenderá por fecha de publicación del resultado de la Oferta, la fecha de la sesión a la que se refieran los mencionados Boletines de Cotización.

(d) **Intervención y liquidación de la Oferta**

BNP Paribas, Sucursal en España será el miembro de la Bolsa que intermediará en la operación de compra de las acciones de Testa por cuenta de Merlin, siendo BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España la entidad participante en Iberclear encargada de efectuar su liquidación por cuenta de Merlin.

La liquidación y el pago de la contraprestación de las acciones se realizarán siguiendo el procedimiento establecido para ello por Iberclear, considerándose como fecha de contratación de la correspondiente operación bursátil la de la sesión a que se refieran los Boletines de Cotización que publiquen el resultado de la Oferta.

(e) Gastos de aceptación y liquidación de la Oferta

Los accionistas de Testa que acepten la Oferta a través de BNP Paribas, Sucursal en España no soportarán los corretajes derivados de la intervención de un miembro del mercado en la compraventa ni los cánones de contratación de las Bolsas de Valores españolas ni los cánones de liquidación de Iberclear, que serán satisfechos por Merlin.

En el supuesto de que intervengan por cuenta del aceptante otros miembros del mercado distintos de BNP Paribas, Sucursal en España, serán a cargo del accionista aceptante el corretaje y los demás gastos de la parte vendedora en la operación, incluyendo los cánones de liquidación de Iberclear y los de contratación de las Bolsas de Valores.

En ningún caso Merlin se hará cargo de las comisiones y gastos que las entidades depositarias y administradoras de las acciones puedan cargar a sus clientes por la tramitación de las órdenes derivadas de la aceptación de la Oferta.

Cualesquiera otros gastos distintos de los anteriormente reseñados serán asumidos por quien incurra en ellos.

(f) Plazos para la renuncia a las condiciones a las que está sujeta la eficacia de la Oferta

La efectividad de la Oferta no está sujeta a ninguna condición.

(g) Intermediarios financieros que actúan por cuenta del Oferente en el procedimiento de aceptación y liquidación

Merlin ha designado a (i) BNP Paribas, Sucursal en España, con domicilio en calle Ribera del Loira 28, 28042 Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 5.121, folio 4.271, hoja 40.598, y titular de Número de Identificación Fiscal (N.I.F.) W-0011117I, para actuar en su nombre como entidad encargada de la intervención de las operaciones relativas a la adquisición de las acciones de Testa a las que se dirige esta Oferta; y (ii) BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, con domicilio en calle Ribera del Loira 28, 3ª Planta, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 15.921, folio 120 y titular de Número de Identificación Fiscal (N.I.F.) W-00012958E, para actuar en su nombre como entidad encargada de la liquidación de las operaciones de adquisición de las acciones objeto de la Oferta.

Asimismo, BNP PARIBAS, Sucursal en España y BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España serán, respectivamente, las entidades encargadas de la intervención y la liquidación de las operaciones de adquisición de aquellas acciones de Testa que se vean afectadas por los derechos de compraventa forzosa en los términos que se describen en el apartado 6 del Capítulo III del Folleto.

(h) Formalidades que deben cumplir los titulares de valores para solicitar la compra forzosa de los valores afectados por la Oferta si se dan las condiciones indicadas en el artículo 47 del RD 1066/2007. Procedimiento de venta forzosa.

Salvo en el supuesto de que Sacyr haya transmitido a Merlin la totalidad de las acciones de Testa de las que es titular con anterioridad a la finalización del plazo de aceptación de la Oferta, Merlin no podrá exigir la venta forzosa a los titulares de acciones de Testa que no hayan aceptado la Oferta ni los titulares de acciones de Testa que no hubieran aceptado la Oferta podrán exigir a Merlin la compra forzosa de sus acciones.

(i) Condiciones para las compraventas forzosas

Teniendo en cuenta lo anterior, en el supuesto de que, de conformidad con lo previsto en el artículo 60 *quáter* de la LMV y el artículo 47 del RD 1066/2007, a la fecha de liquidación de la Oferta Merlin y las sociedades de su grupo posean valores que representen al menos el 90% del capital social que confiere derecho de voto de Testa y la Oferta haya sido aceptada por titulares de valores que representen al menos el 90% de los derechos de voto de Testa distintos de los que ya se le atribuyan en la actualidad a Merlin y las sociedades de su grupo y de las acciones inmovilizadas por Sacyr, Merlin exigirá la venta forzosa a los titulares de acciones de Testa que no hayan aceptado la Oferta por una contraprestación igual a la de la Oferta, todo ello conforme a las disposiciones del RD 1066/2007 para las compraventas forzosas. Los gastos relativos a la venta forzosa y los correspondientes a la liquidación de dicha operación serán a cargo de Merlin.

Igualmente, conforme a lo establecido en el artículo 47 del RD 1066/2007, los titulares de acciones de Testa que no hubieran aceptado la Oferta y que así lo deseen, podrán exigir a Merlin la compra forzosa de la totalidad de sus acciones por la misma contraprestación de la Oferta. En este caso, los gastos relativos a la compra forzosa y los correspondientes a la liquidación de dicha operación serán a cargo de los accionistas vendedores.

De conformidad con lo anteriormente señalado y teniendo en cuenta las formalidades relativas a la compra forzosa que se señalan en este apartado, los titulares de acciones de Testa que no hayan aceptado la Oferta por la totalidad de los valores de los que sean titulares, deberían tener presentes las siguientes consideraciones antes de tomar la decisión de exigir a Merlin la compra forzosa de sus valores:

- (a) Las condiciones para que nazca el derecho de Merlin a exigir la venta forzosa de las acciones que no acudan a la Oferta son las mismas que las exigidas por la normativa para que nazca el derecho de los accionistas que no acudan a la Oferta a exigir la compra forzosa.
- (b) La contraprestación a percibir por los accionistas que no hubiesen acudido a la Oferta será la misma tanto en el caso de que Merlin exija la venta forzosa como en el supuesto de que dichos accionistas exijan la compra forzosa; en ambos casos recibirán el Precio de la Oferta.
- (c) El proceso de venta forzosa otorga a los accionistas la protección de sus legítimos derechos contemplados en el proceso de compra forzosa, siendo todos los gastos derivados de la operación y su liquidación por cuenta de Merlin, mientras que en el supuesto de compra forzosa dichos gastos serán por cuenta de los accionistas vendedores.

De conformidad con lo señalado en el apartado 6 del Capítulo I del Folleto, Merlin es titular de 118.575.589 acciones de Testa representativas del 77,01% de su capital social.

Conforme a lo señalado en el apartado 6 del Capítulo II del Folleto, la Oferta se dirige de modo efectivo a 581.609 acciones de Testa, representativas del 0,38% de su capital social.

Las referidas condiciones se tendrán por cumplidas siempre que (i) las declaraciones de aceptación de la Oferta comprendan un número mínimo de 523.449 acciones, equivalentes al 90% de los derechos de voto a los que se dirige la Oferta; y (ii) en el momento de la finalización del plazo de aceptación de la Oferta Sacyr haya transmitido a Merlin la totalidad de las acciones de Testa de las que es titular.

(ii) Procedimiento para las compraventas forzosas

Dentro de los 3 días hábiles siguientes a la publicación del resultado de la Oferta, Merlin comunicará a la

CNMV y al mercado mediante hecho relevante si se han cumplido las condiciones señaladas anteriormente para la realización de las compraventas forzosas.

En el supuesto de que se hubiesen cumplido las mencionadas condiciones, Merlin comunicará a la CNMV su decisión de exigir la venta forzosa de las acciones, fijando como fecha de la operación entre los 15 y 20 días hábiles desde dicha comunicación a la CNMV, que será difundida públicamente por la CNMV. Tan pronto como sea posible y siempre dentro del plazo de los 5 días hábiles siguientes a la mencionada publicación por la CNMV, Merlin dará difusión pública y general a las características de la venta forzosa por medios análogos a los de la presente Oferta, de conformidad con lo previsto en el artículo 22 del RD 1066/2007.

La contraprestación a satisfacer por la compraventa forzosa se abonará en efectivo y corresponderá con el Precio de la Oferta, esto es, 13,54 euros por acción.

En caso de ejercicio del derecho de venta forzosa todos los gastos derivados de la compraventa y liquidación de los valores serán por cuenta de Merlin. La liquidación se hará en igual plazo que la liquidación de la Oferta, contado a partir de la fecha de contratación. Merlin no estará obligado a asumir las comisiones por administración o custodia de valores que las entidades depositarias y administradoras puedan cargar a dichos accionistas.

- (iii) Formalidades que deben cumplir los accionistas de Testa para solicitar la compra forzosa de las acciones afectadas por la Oferta

Habiéndose cumplido las condiciones para el ejercicio del derecho de venta forzosa por parte de Merlin, los accionistas de Testa podrán hacer uso de su derecho de compra forzosa.

El precio que Merlin deberá satisfacer a todos aquellos accionistas de Testa que ejerciten el derecho de compra forzosa será de 13,54 euros por acción.

Los accionistas de Testa que deseen solicitar la compra forzosa de sus acciones deberán dirigirse a la entidad participante en Iberclear en la que tengan depositadas sus acciones. Las solicitudes de compra forzosa serán cursadas por escrito a Merlin por dichas entidades a través de BNP PARIBAS, Sucursal en España. Las entidades participantes en Iberclear en las que se encuentren depositadas las acciones responderán de acuerdo con sus registros del detalle de la titularidad y tenencia de los valores a los que se refieran las solicitudes de compra forzosa.

Todos los accionistas que soliciten, en su caso, la compra forzosa, deberán incluir en sus solicitudes la totalidad de las acciones de Testa de su titularidad.

De conformidad con lo previsto en el artículo 60 quater 2 de la LMV, si las acciones de Testa objeto de compra o venta forzosa se encontrasen embargadas como consecuencia de actos administrativos o resoluciones judiciales, o existiera sobre ellas algún tipo de carga, incluyendo gravámenes, derechos reales limitados o garantías financieras, las referidas acciones se enajenarán libres de dichas cargas, pasando éstas a constituirse sobre el precio pagado por Merlin por la compraventa.

El depositario de las acciones estará obligado a mantener en depósito el precio de la compraventa, poniendo en conocimiento de la autoridad judicial o administrativa que hubiere ordenado los embargos o del titular de cualesquiera otras cargas la aplicación del presente procedimiento.

Si, una vez aplicado lo dispuesto en artículo 60 quater 2 de la LMV, existiera una parte del precio que resultase innecesaria para la satisfacción de las obligaciones garantizadas con el embargo o embargos

practicados, o con las cargas existentes sobre los valores, se pondrá inmediatamente a disposición del titular de éstos.

Las entidades participantes en Iberclear en las que se encuentren depositadas acciones de Testa que reciban las solicitudes de compra forzosa remitirán diariamente a Merlin, a través de BNP Paribas, Sucursal en España, los datos relativos al número de acciones comprendidas en las solicitudes de compra forzosa presentadas, en su caso, por los accionistas de Testa.

Las solicitudes de compra forzosa de los titulares de acciones de Testa se acompañarán de la documentación suficiente para que pueda producirse la transmisión de las acciones y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones.

BNP Paribas, Sucursal en España será el miembro de la Bolsa que actuará por cuenta de Merlin como intermediario en la adquisición de las acciones objeto de la compra forzosa, siendo BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España la entidad participante en Iberclear encargada de efectuar por cuenta de Merlin la liquidación correspondiente.

Las solicitudes de compra forzosa recibidas por Merlin se liquidarán en iguales plazos que los fijados en el presente Folleto para la liquidación de la Oferta, contados a partir de la recepción de cada solicitud.

Las entidades encargadas de la liquidación realizarán los traspasos de los valores y del efectivo que sean necesarios para consumar la compra forzosa en la fecha de liquidación.

En el supuesto de que se lleve a cabo una compra forzosa, todos los gastos derivados de la compraventa y liquidación de los valores serán por cuenta de los accionistas vendedores. Se recomienda a los accionistas de Testa que se informen convenientemente sobre los gastos asociados a la ejecución de dichas operaciones de compra forzosa.

Se recuerda que en el caso de que se den las condiciones para el ejercicio de la compraventa forzosa, Merlin ejercerá su derecho de venta forzosa, operación que estará libre de gastos de compraventa y liquidación para los accionistas vendedores.

Si a la vista de la fecha de recepción de cualquier solicitud de compra forzosa, su liquidación, según lo indicado en este apartado, resultase posterior a la de la liquidación de la operación de venta forzosa, la solicitud quedará sin efecto, quedando las acciones comprendidas en la operación de venta forzosa.

14. FINALIDAD DE LA OFERTA

14.1 Finalidad perseguida con la adquisición

La finalidad perseguida por Merlin con la adquisición del control de Testa consiste en la integración de Testa en su grupo para crear una de las carteras inmobiliarias de mayor tamaño en España.

En este sentido, con anterioridad al 30 de junio de 2016 y una vez que haya sido liquidada la Oferta y Merlin haya adquirido la totalidad de las acciones de Testa propiedad de Sacyr, Merlin iniciará los trámites para llevar a cabo una fusión entre sus respectivas sociedades dominantes, en la que está previsto que Merlin sea la entidad resultante. No obstante, ni el Consejo de Administración ni la Junta General de Accionistas de Merlin han adoptado acuerdo alguno en relación con la fusión, si bien el objetivo de Merlin es concluir la misma con la mayor celeridad posible tras completar la adquisición de la totalidad de la participación de Sacyr en Testa, adquiriendo una participación mínima del 99,6%.

Tras la liquidación de la Oferta, el nuevo grupo Merlin tendrá una cartera de activos inmobiliarios valorada en aproximadamente 5.800 millones de euros, convirtiéndose en una de las carteras inmobiliarias de mayor tamaño en España.

Asimismo, mediante la formulación de la Oferta contenida en el presente Folleto Merlin cumple con lo dispuesto en el artículo 3.1 a) del RD 1066/2007 en relación con su obligación de formular una oferta pública de adquisición de todas las acciones de Testa que permita al resto de accionistas vender sus acciones a precio equitativo, tal y como se define en el artículo 9.1 del RD 1066/2007.

Finalmente, a través de la adquisición de Testa, y tal y como se detalla en el apartado 14.13 siguiente, la adquisición de Testa conllevará:

- a) ***la creación del grupo inmobiliario líder en España, ofreciendo una oportunidad única para capturar el crecimiento del mercado inmobiliario español.*** La adquisición de Testa está plenamente integrada con los pilares estratégicos de Merlin y resultará en un incremento significativo a la exposición del ciclo inmobiliario español. La adquisición de Testa llevará a la creación de la mayor compañía inmobiliaria española cotizada en términos de valor bruto de activos (*gross asset value*) y valor bruto de rentas (*gross rental value*) en España, con una cartera combinada de aproximadamente 5.800 millones de euros y rentas anuales combinadas de más de 300 millones de euros.
- b) ***la adquisición de una cartera única de activos de primera calidad.*** La adquisición de Testa es una oportunidad única de adquirir una cartera de gran tamaño con activos de primera calidad en una única operación. La cartera cuenta con rentas estables y predecibles al contener arrendatarios de primera clase con contratos de larga duración. La adquisición individual de los activos de Testa hubiera requerido un periodo elevado de tiempo, perdiendo la posibilidad de entrar en el ciclo inmobiliario español en este momento.
- c) ***la diversificación y complementariedad de la cartera de activos de Merlin, creando un referente de mercado en España con una masa crítica a través de las clases de activos inmobiliarios más atractivos.*** A través de la adquisición de Testa, Merlin llevará a cabo la incorporación de activos significativos a tres de sus segmentos primarios, oficinas, comercial y logística. La cartera de Testa, además, es complementaria de la de Merlin no solo en términos de clase y calidad de activos, sino también porque no hay solapamiento en términos de micro-localización.
- d) ***la incorporación de un equipo complementario con grandes habilidades de gestión inmobiliaria.*** Con la adquisición de Testa, Merlin incluirá a su equipo actual una plataforma complementaria con grandes capacidades internas de gestión inmobiliarias centradas en el arrendamiento, reforma, desarrollo y gestión de activos inmobiliarios.

14.2 Planes estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras y la localización de los centros de actividad de Testa y su grupo para un horizonte temporal mínimo de 12 meses

Los planes estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras de Testa y su grupo para un horizonte temporal mínimo de 12 meses son los que se describen en el apartado 14.4 siguiente.

Merlin no prevé modificaciones en la localización de los centros de actividad de Testa en los próximos 12 meses.

14.3 Planes estratégicos e intenciones respecto al mantenimiento de los puestos de trabajo del personal y directivos de Testa y su grupo para un horizonte temporal mínimo de 12 meses

No se prevén cambios en el actual equipo directivo de Testa ni se contempla la modificación de las condiciones de trabajo del personal de Testa ni la toma de medidas relativas a la reducción de los puestos de trabajo actualmente existentes.

14.4 Planes relativos a la utilización o disposición de activos de Testa. Variaciones previstas en su endeudamiento financiero neto

Merlin, teniendo en cuenta el momento del ciclo inmobiliario, la calidad de los activos de Testa y la complementariedad con los activos de Merlin, no tiene prevista la venta de activos en los segmentos que se consideran clave (oficinas, retail, logística y centros comerciales).

No obstante lo anterior, y aunque Merlin tiene intención de mantener dichos activos inmobiliarios a largo plazo, dado que la rotación de activos puede crear valor, el tiempo de tenencia de los activos puede variar dependiendo, entre otros factores, de las condiciones del mercado, la composición de la cartera en cada momento y la situación particular de cada inmueble.

Merlin está abierto a considerar opciones, incluida la venta, en relación con activos que no encajan con la estrategia de negocio de Merlin. En concreto, la cartera de activos residenciales en alquiler, la cartera hotelera y el suelo. Igualmente, Merlin está abierto a la adquisición de inmuebles logísticos a través de Testa.

En relación con la cartera de activos residenciales en alquiler, Testa ha iniciado recientemente un proceso de venta de dicha cartera.

En relación con la cartera hotelera de Testa (excluyendo el hotel Eurostars Madrid Tower), no se ha iniciado aún el proceso de venta. Del análisis preliminar del portfolio de hoteles resulta que hay un importante valor implícito que sería difícil movilizar con una venta inmediata, de ahí que Merlin esté analizando diferentes opciones, varias de las cuales no suponen una venta en el corto plazo.

Por otro lado, en relación con el suelo, Merlin considerará la venta gradual de estos activos no esenciales. El proceso tendrá lugar en el medio plazo, a medida que surjan oportunidades interesantes de desinversión.

Por otra parte, el Oferente no prevé variaciones relevantes en el endeudamiento financiero neto de Testa y su grupo, sin perjuicio de:

- a) ***las refinanciaciones que fueran necesarias como consecuencia del cambio de control en Testa.*** Como se indica en el apartado 5.1 del Capítulo I del Folleto, Merlin ha negociado y obtenido varias dispensas de entidades financieras en relación con determinadas cláusulas de cambio de control contenidas en determinados contratos de financiación de Testa. En el contexto de estas dispensas, se han renegociado algunos términos de los referidos contratos de financiación;
- b) ***la refinanciación de la deuda actual de Testa para adaptarla a sus características como SOCIMI.*** Merlin tiene previsto optimizar la estructura de endeudamiento de Testa mediante la refinanciación en el medio plazo de la deuda de Testa. Merlin podría considerar la renegociación de la estructura actual de amortización de deuda de Testa para adaptarla a los flujos de caja de Testa. Adicionalmente, dado que en la actualidad gran parte de la deuda de Testa es a tipo de

interés variable, Merlin podría optar por incrementar la cobertura como anticipación a un escenario de subida de tipos de interés, en el marco de la refinanciación de la deuda de Testa.

14.5 Planes relativos a la emisión de valores por Testa y su grupo

Merlin no tiene ningún plan o intención de realizar emisiones de valores de Testa o de las sociedades de su grupo.

14.6 Reestructuraciones societarias de cualquier naturaleza previstas

La integración de Merlin y Testa se llevará a cabo mediante la fusión entre sus respectivas sociedades dominantes, cuyos trámites se iniciarán inmediatamente después de que Merlin haya adquirido la totalidad de la participación de Sacyr en Testa y no más tarde del 30 de junio de 2016. No obstante, ni el Consejo de Administración ni la Junta General de Accionistas de Merlin o de Testa han adoptado todavía los acuerdos en relación con la fusión, si bien el objetivo de Merlin es concluir la misma con la mayor celeridad posible tras completar la adquisición de la totalidad de la participación de Sacyr en Testa, adquiriendo una participación mínima del 99,6%.

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, la ecuación de canje se establecerá sobre la base del valor real del patrimonio de Merlin y de Testa. Teniendo en cuenta que Merlin y Testa operan en el mismo sector, la ecuación de canje de la fusión se determinará mediante la aplicación de criterios de valoración homogéneos generalmente aceptados en dicho sector, tales como el valor neto de los activos (*Net Asset Value*), múltiplos, comparables o una combinación de varios métodos, evitando cualquier tipo de discriminación para los accionistas de Testa y de Merlin.

Los dividendos repartidos por Merlin y Testa, incluyendo aquellos a los que se hace referencia en los apartados 7 y 13 del Capítulo IV del Folleto, se tendrán en cuenta a la hora de calcular la ecuación de canje de la fusión entre Merlin y Testa.

Conforme a la normativa vigente, la ecuación de canje deberá ser validada por el experto independiente designado por el Registro Mercantil. Además, se pondrá también a disposición de los accionistas de Merlin y Testa, al tiempo de la convocatoria de las Juntas Generales que deban, en su caso, decidir sobre la fusión, sendos informes de valoración, elaborados por dos expertos independientes, sobre la equidad desde el punto de vista financiero de la ecuación de canje propuesta para la fusión.

14.7 Política de dividendos y remuneración al accionista

Tal y como se indica en el apartado 5.1 del Capítulo I del Folleto, el 28 de septiembre de 2015 se celebró una Junta Extraordinaria de Accionistas de Testa en la que, entre otros asuntos, se aprobó el acogimiento de Testa al régimen fiscal especial de las SOCIMIs, circunstancia que fue comunicada a la Delegación de la Agencia Estatal de Administración Tributaria del domicilio fiscal de Testa el 30 de septiembre de 2015.

El régimen fiscal de las SOCIMIs resulta de aplicación a Testa en el ejercicio social iniciado el 1 de enero de 2015 y en los sucesivos. Por tanto, Testa tendrá la obligación de acordar las distribuciones de dividendos previstas en el artículo 6 de la Ley de SOCIMIs antes del 30 de junio de 2016. El reparto tendrá lugar antes de la fusión entre Merlin y Testa. Con posterioridad a la fusión, Testa deberá seguir una política de dividendos acorde con su condición de SOCIMI.

14.8 Planes sobre los órganos de administración, dirección y control de Testa y su grupo

El 23 de julio y el 28 de septiembre de 2015, y como consecuencia de la adquisición por Merlin del control de Testa, presentaron su dimisión, respectivamente, D. Javier López-Ulloa Morais y D. Juan María Aguirre Gonzalo como Consejeros dominicales de Testa designados a propuesta de Sacyr, y fueron nombrados Consejeros por el Consejo de Administración de Testa mediante cooptación D. Ismael Clemente Orrego y D. Miguel Ollero Barrera, respectivamente, que tienen la consideración de Consejeros dominicales designados a propuesta de Merlin. El nombramiento de D. Ismael Clemente Orrego ya ha sido ratificado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Testa celebrada el 28 de septiembre de 2015.

Merlin tiene previsto incrementar su presencia en los órganos de administración, dirección y control de Testa y su grupo, para reflejar su posición accionarial, manteniendo al Presidente y al Consejero Delegado de Testa y que continúe habiendo al menos 2 Consejeros independientes en el Consejo de Administración de Testa. Merlin tiene intención de que Testa siga cumpliendo las normas en materia de gobierno corporativo.

14.9 Previsiones relativas a los estatutos de Testa o de las entidades de su grupo

Aparte de la modificación de Estatutos Sociales de Testa que se ha llevado a cabo como consecuencia del acogimiento de Testa al régimen fiscal de SOCIMI y las que resulten de la fusión de Testa con Merlin, Merlin no tiene previstas otras modificaciones de los Estatutos Sociales de Testa.

14.10 Intenciones con respecto a la cotización de los valores de Testa

Merlin tiene previsto iniciar los trámites oportunos para fusionar Testa con Merlin. La fusión se pondrá en marcha una vez completada la Oferta y la compra de la participación de Sacyr en Testa. En la medida en que está previsto que sea Merlin la entidad resultante de la fusión, dicha fusión conllevará la exclusión de negociación de Testa y la integración de sus accionistas en el capital de Merlin, sin que sea preciso promover una oferta pública de exclusión en los términos del artículo 10 del RD 1066/2007.

En el caso de que se cumplan las condiciones para que Merlin pueda exigir la venta forzosa a los accionistas de Testa, ello conllevará asimismo la exclusión de negociación de las acciones de Testa.

Si no se hubieran iniciado los trámites para la fusión inmediatamente después de la fecha máxima pactada entre Merlin y Sacyr para la transmisión de las acciones de Testa propiedad de Sacyr a favor de Merlin, esto es, el 30 de junio de 2016, Merlin promoverá la exclusión de negociación de las acciones de Testa conforme a lo previsto en el artículo 34 de la LMV y en el artículo 10 del RD 1066/2007, para lo cual se aportará un informe de valoración y se convocará una Junta General de Accionistas de Testa para su celebración antes de que finalice el año 2016.

14.11 Intención de aplicar o no el derecho de venta forzosa

En el caso de que Sacyr transmita a Merlin la totalidad de su participación en Testa antes de la finalización del plazo de aceptación de la Oferta y se cumplan las condiciones previstas en el artículo 47 del RD 1066/2007, resultarán aplicables las compraventas forzosas. En este supuesto, Merlin exigirá la venta forzosa a los titulares de acciones de Testa que no hayan aceptado la Oferta por una contraprestación igual a la de la Oferta, y se realizará la fusión después de liquidar la operación.

14.12 Intenciones relativas a la transmisión de acciones de Testa

Merlin no tiene intención de transmitir, ni está manteniendo negociaciones o ha suscrito acuerdo alguno en relación con la transmisión de valores de Testa de los que sea titular tras la Oferta. Asimismo, Merlin no tiene conocimiento de que terceras partes puedan estar interesadas en la adquisición de la participación de Merlin en Testa en el futuro.

14.13 En la medida en que Merlin se vea afectado por la Oferta, deberán incluirse las informaciones a que se refieren los párrafos anteriores de esta sección 14 referidas a Merlin y su grupo

Como consecuencia de la adquisición de Testa:

- a) Merlin incorporará activos significativos a tres de sus segmentos primarios, oficinas, comercial y logística. La cartera de Testa, además, es complementaria de la de Merlin no solo en términos de clase y calidad de activos, sino también porque no hay solapamiento en términos de micro-localización.
- b) Tendrá un efecto en la organización funcional de Merlin, debido a que integrará negocios y áreas geográficas en los que actualmente no tiene presencia ni estructura organizativa, así como en la actividad y estrategia de Testa.
- c) Merlin tiene previsto iniciar los trámites oportunos para fusionarse con Testa inmediatamente después de que Merlin haya adquirido la totalidad de la participación de Sacyr en Testa. Dicha fusión previsiblemente implicará la realización de operaciones societarias (de fusión, escisión, ampliación de capital, emisión de valores u otras) que afecten a sociedades que ya integraban el Grupo Merlin antes de la presentación de la presente Oferta (incluyendo, en su caso, a la propia Merlin) o también a sociedades del Grupo Testa (incluyendo la fusión de Testa y Merlin), de conformidad con lo dispuesto en los apartados 14.2 y 14.6 anteriores.
- d) Se llevarán a cabo aquellas modificaciones de los estatutos sociales que pudieran resultar de la posible fusión entre Merlin y Testa citada en el apartado 6 anterior, sin que Merlin tenga una decisión, intención o previsión en relación con dichas modificaciones.
- e) Merlin incluirá a su equipo actual una plataforma complementaria con grandes capacidades internas de gestión inmobiliarias centradas en el arrendamiento, reforma, desarrollo y gestión de activos inmobiliarios.

Por el contrario, Merlin no prevé que la adquisición de Testa suponga cambios en:

- a) La estructura, composición y funcionamiento de su Consejo de Administración y de las comisiones delegadas de éste, sin perjuicio de aquellas modificaciones que resulten de la fusión entre Merlin y Testa.
- b) La política de personal, sin perjuicio de la revisión que Merlin tiene intención de realizar en el contexto de la fusión entre Merlin y Testa para identificar, en su caso, aquellas áreas donde pudiera haber lugar para cualquier ajuste o modificación (incluyendo el número de empleados y directivos, y en relación con los términos y condiciones laborales de éstos) y el alcance que ésta pueda tener.

- c) La previsión de distribución de un dividendo mínimo de 60 millones de euros (equivalente a 0,19 euros por acción) con cargo a los resultados del ejercicio 2015 que fue anunciada en la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 1 de abril de 2015, de los cuales el Consejo de Administración de Merlin ha acordado con fecha 14 de octubre de 2015 el reparto de aproximadamente 25 millones, que se pagarán el 28 de octubre de 2015, y el resto tras la aprobación por la Junta General Ordinaria de las cuentas anuales del ejercicio 2015 y antes de la fusión entre Merlin y Testa.

14.14 Impacto de la Oferta y su financiación sobre las principales magnitudes financieras de Merlin

Los siguientes estados financieros consolidados (balance y cuenta de pérdidas y ganancias) pro forma a 30 de junio de 2015, que no han sido auditados, junto con las notas que se incluyen a continuación de los mismos, recogen el impacto de la adquisición por Merlin de las acciones de Testa propiedad de Sacyr sobre las principales magnitudes financieras de Merlin a fecha 30 de junio de 2015, asumiendo que el número de acciones de Testa que finalmente acepten la Oferta alcance la totalidad de las acciones a las que la misma se dirige de modo efectivo (esto es, 581.609 acciones), y sin incluir las adquisiciones de activos realizadas por Merlin desde el 30 de junio:

BALANCE CONSOLIDADO PRO FORMA A 30 DE JUNIO DE 2015 (en miles de euros)

	Merlin 30/06/2015	Testa 30/06/2015	Ajuste pro forma para aumento de capital de Merlin (1)	Ajuste pro forma para Préstamo Puente (2)	Combinación de negocios (3)	Balance pro forma
Activo						
Activo no corriente						
Fondo de comercio	-	-	-	-	280.720	280.720
Activos intangibles	137	46.353	-	-	69.147	115.637
Inmuebles, mobiliario y equipos	961	-	-	-	-	961
Inversiones inmobiliarias	2.187.001	2.013.812	-	-	1.000.708	5.201.521
Derivados	249.206	-	-	-	-	249.206
Activos por impuesto diferido	7.347	16.610	-	-	-	23.957
Inversión en Testa	425.065	-	-	-	(425.065)	-
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	-	30.644	-	-	12.839	43.483
Otros activos no corrientes	18.854	41.088	-	-	2.151	62.093
Total activo no corriente	2.888.571	2.148.507	-	-	940.500	5.977.578
Activo corriente						
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	5.515	11.007	-	-	-	16.522
Inversiones financieras a corto plazo	56.944	927	-	-	-	57.871
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	343.236	223.110	999.382	350.000	(1.581.113)	334.615
Total activo corriente	405.695	235.044	999.382	350.000	(1.581.113)	409.008
Total Activo	3.294.266	2.383.551	999.382	350.000	(640.613)	6.386.586

	Merlin 30/06/2015	Testa 30/06/2015	Ajuste pro forma para aumento de capital de Merlin (1)	Ajuste pro forma para Préstamo Puente (2)	Combinación de negocios (3)	Balance pro forma
Patrimonio Neto y Pasivo						
Total Patrimonio Neto	2.041.923	622.613	999.382	-	(911.824)	2.752.094
Pasivo no corriente						
Deudas a largo plazo con entidades de crédito (*)	1.150.917	1.481.133	-	-	-	2.632.050
Derivados	26.185	6.652	-	-	-	32.837
Otros pasivos financieros	22.253	26.369	-	-	-	48.622
Pasivos fiscales diferidos	22.626	3.786	-	-	271.211	297.623
Provisiones	841	15.678	-	-	-	16.519
Total pasivo no corriente	1.222.822	1.533.618	-	-	271.211	3.027.651
Pasivo corriente						
Deudas a corto plazo con entidades de crédito	12.560	174.955	-	350.000	-	537.515
Derivados	2.190	2.056	-	-	-	4.246
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	14.771	50.309	-	-	-	65.080
Total pasivo corriente	29.521	227.320	-	350.000	-	606.841
Total Patrimonio Neto y Pasivo	3.294.266	2.383.551	999.382	350.000	(640.613)	6.386.586

NOTAS SOBRE EL BALANCE CONSOLIDADO PRO FORMA A 30 DE JUNIO DE 2015

(1) Ajuste por la ampliación de capital de Merlin de 7 de agosto de 2015

Recoge el impacto en balance de situación de la ampliación de capital de 7 de agosto de 2015, por el importe de la ampliación (1.033.696 miles de euros) menos la estimación de los gastos de la ampliación de capital (34.314 miles de euros).

(2) Ajuste por el saldo vivo del Préstamo Puente

Recoge el impacto en balance de situación del saldo vivo del Préstamo Puente suscrito por Merlin el 21 de junio de 2015 (y recogido y descrito en el folleto de la ampliación de capital de 7 de agosto de 2015). El Préstamo Puente se dispuso en su totalidad (500 millones de euros), y tal y como estaba estipulado en el mismo se repagaron 150 millones de euros de principal con los fondos obtenidos en la ampliación de capital de 7 de agosto de 2015, por lo que el saldo vivo es de 350 millones de euros.

(3) Ajuste por la combinación de negocios

Recoge el impacto de la adquisición del grupo Testa por el grupo Merlin. Tal y como se recoge en el folleto de la ampliación de capital de 7 de agosto de 2015, la adquisición del grupo Testa se estructuró en tres fases. La primera fase ya está recogida en el balance de Merlin a 30 de junio de 2015 (425.065 miles de euros).

Los activos y pasivos pro formados resultantes de la adquisición de Testa y su consolidación pro formada en los estados financieros consolidados de Merlin a 30 de junio de 2015 son los siguientes:

	Miles de euros	Ref.
Precio de compra	1.988.178	I
Fondos propios de Testa a 30 de junio de 2015	622.613	II
Aumento de valor en inversiones inmobiliarias basado en tasación de 31 de marzo	1.000.708	III
Aumento de valor en activos intangibles	69.147	IV
Aumento de valor en inversiones contabilizadas por el método de participación	12.839	V
Aumento de valor en activos concesionales	2.151	VI
Pasivo por impuesto diferido asociado con el incremento de valor de los activos (25%)	(271.211)	VII
TOTAL II, III, IV, V, VI, VII	1.436.247	VIII
Exceso de precio de compra	551.931	IX=(I-VIII)
Deterioro del fondo de comercio asociado con el pasivo por el impuesto diferido	(271.211)	X
Fondo de comercio	280.720	XI=IX-X

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PRO FORMA A 30 DE JUNIO DE 2015 (en miles de euros)

	Merlin 30/06/2015	Testa 30/06/2015	Ajuste pro forma por partidas homogéneas Testa (1)	Ajuste pro forma por políticas contables homogéneas Testa (2)	Ajuste pro forma por impacto refinanciación Testa (3)	Ajuste pro forma por coste financiero adquisición Testa (4)	Ajuste pro forma por intereses devengados (5)	Ajuste pro forma por combinación de negocios (6)	Pro forma 30/06/2015 Cuenta resultados
Importe neto de la cifra de negocios	65.097	92.143	(12.966)	-	-	-	-	-	144.274
Otros ingresos de explotación	1.939	743	-	-	-	-	-	-	2.682
Gastos de personal	(5.063)	(3.199)	-	-	-	-	-	-	(8.262)
Otros gastos de explotación	(4.678)	(21.210)	12.966	-	-	-	-	(18.000)	(30.922)
Dotación a la amortización	(51)	(15.113)	-	15.113	-	-	-	-	(51)
Resultado por enajenación de inmovilizado	12	-	-	-	-	-	-	-	12
Provisiones	466	(267)	-	-	-	-	-	-	199
Cargo por deterioro del fondo de comercio	(42)	-	-	-	-	-	-	(271.211)	(271.253)
Resultado de las operaciones	57.680	53.097	-	15.113	-	-	-	(289.211)	(163.321)
Ingresos financieros	845	12.796	-	-	(12.092)	-	(590)	-	959
Gastos financieros	(14.979)	(18.553)	-	-	-	(2.188)	-	-	(35.720)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	(12.836)	-	-	-	-	-	-	-	(12.836)
Variación de valor razonable en inversiones inmobiliarias	94.954	-	-	-	-	-	-	-	94.954
Resultado antes de impuestos	125.664	47.340	-	15.113	(12.092)	(2.188)	(590)	(289.211)	(115.964)
Impuesto sobre Sociedades	(6.092)	(13.198)	-	(4.232)	3.386	-	-	-	(20.136)
Resultado del ejercicio	119.572	34.142	-	10.881	(8.706)	(2.188)	(590)	(289.211)	(136.100)
Número de acciones pro forma									323.030.000
Resultado pro forma por acción									(0,42)

NOTAS SOBRE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PRO FORMA A 30 DE JUNIO DE 2015

(1) Ajuste por homogeneización de políticas contables en relación con costes de gestión de activos re-facturados a inquilinos

Recoge la reclasificación de los gastos de gestión de los activos re-facturados a los inquilinos como menor ingreso en rentas y menores costes operativos, para homogeneizar las cifras del grupo Testa con las cifras del grupo Merlin.

(2) Ajuste por homogeneización de políticas contables en relación con la depreciación contable de los activos

Recoge la reclasificación de la amortización contable de los activos del grupo Testa en el periodo (15.113 miles de euros), neto de su impacto fiscal (4.232 miles de euros) para homogeneizarlo con las políticas contables del grupo Merlin. En consecuencia, las inversiones inmobiliarias del grupo Testa no se contabilizan por el criterio de coste amortizado sino por el criterio de valor razonable, de acuerdo con el marco normativo definido por IAS 40, que permite acogerse a ambos métodos.

(3) Ajuste para la reversión de los ingresos financieros del periodo correspondientes al préstamo inter-compañía con Sacyr

Recoge la eliminación del ingreso financiero del periodo (12.092 miles de euros) neto de su impacto fiscal (3.386 miles de euros) correspondiente al préstamo inter-compañía del grupo Testa con Sacyr, préstamo que quedó repagado con anterioridad a la adquisición del grupo Testa por Merlin.

(4) Ajuste por el coste financiero del Préstamo Puente

Recoge el coste financiero estimado correspondiente al Préstamo Puente por importe vivo de 350 millones de euros.

(5) Ajuste para la reversión del interés devengado por la tesorería utilizada para financiar parte de la adquisición del grupo Testa

Recoge la eliminación del ingreso financiero de 590 miles de euros estimados, durante seis meses, por la tesorería disponible en balance que se va a utilizar para financiar parcialmente la adquisición del 100% del grupo Testa, de acuerdo a las estimaciones de los directivos de Merlin.

(6) Ajuste por la combinación de negocios

Recoge la estimación de los costes incurridos en la adquisición del grupo Testa (18.000 miles de euros) así como el impacto en la cuenta de resultados del deterioro del fondo de comercio asociado con el pasivo por el impuesto diferido (271.211 miles de euros).

MAGNITUDES FINANCIERAS PRO FORMA DE LA CUENTA DE RESULTADOS (en millones de euros)

	Merlin	Testa	Inversiones tercer trimestre	Ajustes	Pro-forma
Rentas brutas anualizadas	134,6	157,9	9,9	-	302,4
Rentas netas anualizadas antes de incentivos	131,9	147,8	9,6	-	289,3
Rentas netas anualizadas después de incentivos	130,2	143,7	9,5	-	283,5
Gastos de personal y estructura anualizados (1)					(18,3)
EBITDA (2)					265,2

(1) Los gastos de personal y estructura han sido calculados como el mayor del 6% de la renta bruta anualizada o el 0,6% del EPRA NAV pro-forma combinado, lo que es consistente con el compromiso asumido por Merlin en el folleto informativo del aumento de capital de Merlin (ver páginas 114 y 144 del referido folleto informativo) que fue formalizado el 7 de agosto de 2015.

(2) Representa el EBITDA anualizado pro forma combinado teniendo en cuenta las rentas netas anualizadas después de incentivos y los gastos de personal y estructura anualizados. El EBITDA consolidado reportado por Merlin y Testa para el periodo de 6 meses finalizado el 30 de junio de 2015 es de 57,3 y 68,5 millones de euros, respectivamente.

MAGNITUDES FINANCIERAS PRO FORMA DEL BALANCE (en millones de euros)

	Merlin 30/06/2015	Testa 30/06/2015	Inversiones tercer trimestre	Ajustes	Pro-forma
EPRA NAV pro-forma combinado (3)	2.061,9	1.277,5		(295,3)	3.044,1
GAV 30/06	2.436,2	3.202,4	155,6		5.794,2
Deuda financiera bruta (4)	1.191,8	1.689,3	0,0	329,3	3.210,4
Tesorería e inversiones financieras temporales (5)	400,2	224,0	0,0	(425,9)	198,4
Deuda financiera neta	791,6	1.465,3	0,0		3.012,0
Loan to Value					52,0%
Deuda financiera neta / EBITDA					11,4

(3) El EPRA NAV pro-forma combinado incluye el EPRA NAV reportado por Merlin a 30 de junio de 2015 (que ya incluye el 25% de Testa) más el EPRA NAV reportado por Testa a 30 de junio, multiplicado por el 75%, y varios ajustes: entrada de caja por ampliación de capital por importe neto de 1.000,2 millones

de euros, salida de caja para pagar el 75% de Testa (1.563,1 millones de euros), salida de caja por gastos financieros del Préstamo Puente (5,7 millones de euros) y el importe de la prima pagada por Testa (273,3 millones de euros), que según EPRA no debe restar para calcular el EPRA NAV.

(4) Incluye la deuda financiera bruta reportada por Merlin y Testa a 30 de junio de 2015, más el importe del Préstamo Puente (500 millones de euros), menos la amortización de deuda desde 30 de junio de 2015 y hasta 30 de septiembre (150 millones de euros del Préstamo Puente y 20,7 millones de euros de repago de principal calendarizado de deuda de Merlin y Testa).

(5) Incluye la tesorería e inversiones financieras temporales reportada por Merlin y Testa a 30 de junio, menos los movimientos pro-formados de tesorería desde 30 de junio de 2015:

(a) aumento de tesorería por el importe neto de la ampliación de capital (1.000,2 millones de euros) y el Préstamo Puente (500 millones de euros).

(b) disminución de tesorería por compra del 75% de Testa (1.563,1 millones de euros).

(c) disminución de tesorería por repago parcial del Préstamo Puente e intereses devengados (155,7 millones de euros).

(d) disminución de tesorería por repago de principal calendarizado de deudas de Testa (18,1 millones de euros).

(e) disminución de tesorería por inversiones del tercer trimestre y efecto neto del dividendo repartido por Testa en julio de 2015 (189,1 millones de euros).

15. OTRAS AUTORIZACIONES

La Oferta no está sujeta a autorizaciones o verificaciones administrativas distintas de la correspondiente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Por tanto, no ha sido necesaria la obtención de ninguna autorización o verificación con carácter previo a la formulación de la Oferta.

16. LUGARES DONDE PODRÁ CONSULTARSE EL FOLLETO Y LOS DOCUMENTOS QUE LO ACOMPAÑAN

El Folleto y los documentos adjuntos estarán disponibles para los interesados a partir del día siguiente a la publicación del primer anuncio de la Oferta, en formato impreso que Merlin pondrá gratuitamente a disposición del público en los siguientes lugares: (i) Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid (Plaza de la Lealtad 1, Madrid), Barcelona (Paseo de Gracia 19, Barcelona), Bilbao (Calle José María Olabarra 1, Bilbao) y Valencia (Calle Libreros 2 y 4, Valencia), (ii) en las oficinas de Merlin en Paseo de la Castellana 42, Madrid, y (iii) en las oficinas de Testa en Paseo de la Castellana 83-85, Madrid.

Del mismo modo, el Folleto, sin anexos, y el anuncio de la Oferta, en formato electrónico, estarán disponibles en las respectivas páginas web de Merlin (www.merlinproperties.com), Testa (www.testainmo.com) y la CNMV (www.cnmv.es).

Madrid, a [●] de [●] de 2015.

Merlin Properties SOCIMI, S.A.

D. Ismael Clemente Orrego