



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.

**FOLLETO EXPLICATIVO DE LA OFERTA PÚBLICA
DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE**

TESTA INMUEBLES EN RENTA, SOCIMI, S.A.



FORMULADA POR

MERLIN PROPERTIES, SOCIMI, S.A.



20 de octubre de 2015

De conformidad con lo establecido en la Ley 24/1988 de 28 julio, del Mercado de Valores, el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores y demás legislación aplicable.

ÍNDICE

CAPÍTULO I.....	I-1
1 PERSONA RESPONSABLE DEL FOLLETO.....	I-1
2 ACUERDOS, ÁMBITO Y LEGISLACIÓN APLICABLES.....	I-1
2.1 ACUERDOS DE MERLIN PARA LA FORMULACIÓN DE LA OFERTA.....	I-1
2.2 ÁMBITO DE LA OFERTA, LEGISLACIÓN APLICABLE Y AUTORIDAD COMPETENTE.....	I-2
2.3 MERCADOS EN LOS QUE SE FORMULA LA OFERTA.....	I-2
2.4 LEGISLACIÓN NACIONAL QUE REGIRÁ LOS CONTRATOS CELEBRADOS ENTRE MERLIN Y LOS ACCIONISTAS DE TESTA COMO CONSECUENCIA DE LA OFERTA. ÓRGANOS JURISDICCIONALES COMPETENTES.....	I-2
3 INFORMACIÓN SOBRE TESTA.....	I-2
3.1 DENOMINACIÓN Y DOMICILIO SOCIAL.....	I-2
3.2 CAPITAL SOCIAL.....	I-4
3.3 ESTRUCTURA DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DE TESTA.....	I-5
3.4 ESTRUCTURA ACCIONARIAL DE TESTA.....	I-6
3.5 LIMITACIONES AL DERECHO DE VOTO Y RESTRICCIONES DE ACCESO A LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN CONTEMPLADAS EN LOS ESTATUTOS SOCIALES DE TESTA.....	I-7
3.6 ACUERDOS RELATIVOS A LA APLICACIÓN DE MEDIDAS DE NEUTRALIZACIÓN.. I-7	
4 INFORMACIÓN SOBRE MERLIN Y SU GRUPO.....	I-7
4.1 PERSONALIDAD JURÍDICA, DENOMINACIÓN SOCIAL Y COMERCIAL, DOMICILIO SOCIAL, DIRECCIÓN, FECHA DE CONSTITUCIÓN, PERIODO DE ACTIVIDAD Y OBJETO SOCIAL.....	I-8
4.2 COMPOSICIÓN DEL CAPITAL SOCIAL DE MERLIN.....	I-9
4.3 ESTRUCTURA DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DE MERLIN.....	I-9
4.4 PRINCIPALES ACCIONISTAS DE MERLIN.....	I-10
4.5 IDENTIDAD DE LAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE ACTÚEN EN CONCIERTO CON MERLIN.....	I-11
4.6 LIMITACIONES AL DERECHO DE VOTO Y RESTRICCIONES DE ACCESO A LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN CONTEMPLADAS EN LOS ESTATUTOS SOCIALES DE MERLIN.....	I-11

4.7	ACUERDOS RELATIVOS A LA APLICACIÓN DE MEDIDAS DE NEUTRALIZACIÓN O EQUIVALENTES.....	I-11
4.8	ENTIDADES PERTENECIENTES AL GRUPO MERLIN.....	I-11
5	ACUERDOS SOBRE LA OFERTA Y TESTA.....	I-12
5.1	ACUERDOS ENTRE MERLIN Y LOS ACCIONISTAS Y MIEMBROS DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DE TESTA, Y VENTAJAS RESERVADAS POR MERLIN A DICHS MIEMBROS.	I-12
5.1.1	ACUERDO CON SACYR.....	I-12
5.1.2	ACUERDOS CON LAS ENTIDADES FINANCIADORAS DE TESTA.....	I-15
5.2	MIEMBROS PERTENECIENTES A LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DE TESTA Y DE MERLIN SIMULTÁNEAMENTE.	I-16
5.3	ACCIONES DE MERLIN Y OTROS VALORES QUE PUEDAN DAR DERECHO A SU ADQUISICIÓN O SUSCRIPCIÓN PERTENECIENTES A TESTA.	I-16
6	VALORES DE TESTA PERTENECIENTES A MERLIN.	I-16
7	OPERACIONES CON VALORES DE TESTA.....	I-16
8	ACTIVIDAD Y SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE MERLIN.	I-17
	CAPÍTULO II	II-19
1	VALORES A LOS QUE SE DIRIGE LA OFERTA.	II-19
2	CONTRAPRESTACIÓN OFRECIDA.....	II-19
2.1	CONTRAPRESTACIÓN OFRECIDA Y FORMA EN QUE SE HARÁ EFECTIVA.....	II-19
2.2	JUSTIFICACIÓN DE LA CONTRAPRESTACIÓN.....	II-19
3	CONDICIONES A LAS QUE ESTÁ SUJETA LA OFERTA.....	II-20
4	GARANTÍAS Y FINANCIACIÓN DE LA OFERTA.....	II-20
4.1	GARANTÍA DE LA OFERTA.	II-20
4.2	FINANCIACIÓN DE LA OFERTA.	II-20
4.3	EFFECTOS DE LA FINANCIACIÓN SOBRE TESTA.	II-21
	CAPÍTULO III	III-22
1	PLAZO DE ACEPTACIÓN DE LA OFERTA.....	III-22
2	FORMALIDADES DE ACEPTACIÓN, Y FORMA Y PLAZO DE PAGO DE LA CONTRAPRESTACIÓN.	III-22
2.1	DECLARACIONES DE ACEPTACIÓN DE LA OFERTA.	III-22
2.2	PROCEDIMIENTO DE ACEPTACIÓN DE LA OFERTA Y PAGO DE LA CONTRAPRESTACIÓN.....	III-22

2.3	PUBLICACIÓN DEL RESULTADO DE LA OFERTA.	III-23
2.4	INTERVENCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LA OFERTA.	III-24
3	GASTOS DE ACEPTACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LA OFERTA.	III-24
4	PLAZOS PARA LA RENUNCIA A LAS CONDICIONES A LAS QUE ESTÁ SUJETA LA EFICACIA DE LA OFERTA.	III-24
5	INTERMEDIARIOS FINANCIEROS QUE ACTÚAN POR CUENTA DE MERLIN EN EL PROCEDIMIENTO DE ACEPTACIÓN Y LIQUIDACIÓN.	III-24
6	COMPRA FORZOSA Y VENTA FORZOSA SI SE DAN LAS CONDICIONES INDICADAS EN EL ARTÍCULO 47 DEL RD 1066/2007.	III-25
6.1	CONDICIONES PARA LAS COMPRAVENTAS FORZOSAS.	III-25
6.2	PROCEDIMIENTO PARA LAS COMPRAVENTAS FORZOSAS.	III-26
6.3	FORMALIDADES QUE DEBEN CUMPLIR LOS ACCIONISTAS DE TESTA PARA SOLICITAR LA COMPRA FORZOSA DE LAS ACCIONES AFECTADAS POR LA OFERTA.	III-26
	CAPÍTULO IV	IV-28
1	FINALIDAD PERSEGUIDA CON LA ADQUISICIÓN.	IV-28
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.	IV-29
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.	IV-29
4	PLANES RELATIVOS A LA UTILIZACIÓN O DISPOSICIÓN DE ACTIVOS DE TESTA. VARIACIONES PREVISTAS EN SU ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO.	IV-29
4.1	PLANES RELATIVOS A LA UTILIZACIÓN O DISPOSICIÓN DE ACTIVOS DE TESTA.	IV-29
4.2	VARIACIONES EN EL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO.	IV-30
5	PLANES RELATIVOS A LA EMISIÓN DE VALORES POR TESTA Y SU GRUPO.	IV-30
6	REESTRUCTURACIONES SOCIETARIAS DE CUALQUIER NATURALEZA PREVISTAS.	IV-30
7	POLÍTICA DE DIVIDENDOS Y REMUNERACIÓN AL ACCIONISTA.	IV-31
8	PLANES SOBRE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL TESTA Y SU GRUPO.	IV-31
9	PREVISIONES RELATIVAS A LOS ESTATUTOS DE TESTA O DE LAS ENTIDADES DE SU GRUPO.	IV-31

10	INTENCIONES CON RESPECTO A LA COTIZACIÓN DE LOS VALORES DE TESTA.	
	IV-31	
11	INTENCIÓN DE APLICAR O NO EL DERECHO DE VENTA FORZOSA.	IV-32
12	INTENCIONES RELATIVAS A LA TRANSMISIÓN DE VALORES DE TESTA.	IV-32
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 ESTE CAPÍTULO REFERIDAS A MERLIN Y SU GRUPO.	IV-32
14	IMPACTO DE LA OFERTA Y SU FINANCIACIÓN SOBRE LAS PRINCIPALES MAGNITUDES FINANCIERAS DE MERLIN.	IV-33
	CAPÍTULO V.	V-41
1	AUTORIZACIÓN DE LAS AUTORIDADES DE COMPETENCIA.	V-41
2	OTRAS AUTORIZACIONES.	V-41
3	LUGARES DONDE PODRÁ CONSULTARSE EL FOLLETO Y LOS DOCUMENTOS QUE LO ACOMPAÑAN.	V-41

RELACIÓN DE ANEXOS

ANEXO 1	CERTIFICACIONES DE LOS ACUERDOS ADOPTADOS POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y POR LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE MERLIN PROPERTIES SOCIMI, S.A.
ANEXO 2	ACUERDO DE INVERSIÓN ENTRE MERLIN Y SACYR
ANEXO 3	CERTIFICADOS ACREDITATIVOS DE LA TITULARIDAD DE LAS ACCIONES DE TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A., POR MERLIN PROPERTIES SOCIMI, S.A. Y COMPROMISO DE NO EJECUCIÓN DE PRENDA DE ACREEDORES PIGNORATICIOS
ANEXO 4	CERTIFICADOS ACREDITATIVOS DE LA TITULARIDAD DE LAS ACCIONES DE TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A. POR SACYR, S.A., Y COMPROMISO DE NO EJECUCIÓN DE PRENDA DE ACREEDORES PIGNORATICIOS
ANEXO 5	AVAL
ANEXO 6	MODELO DE ANUNCIO
ANEXO 7	CARTA REMITIDA A LA CNMV EN RELACIÓN CON LA PUBLICIDAD DE LA OFERTA
ANEXO 8	CARTAS DE ACEPTACIÓN DE BNP PARIBAS, SUCURSAL EN ESPAÑA, Y BNP SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA

INTRODUCCIÓN

El presente folleto explicativo (el *Folleto*) incluye los términos y condiciones de la oferta pública obligatoria de adquisición de acciones que formula Merlin Properties, SOCIMI, S.A. (*Merlin* o el *Oferente*), sobre la totalidad de las acciones de Testa Inmuebles en Renta, SOCIMI, S.A. (*Testa* o la *Sociedad Afectada*) representativas del 100% de su capital social (la *Oferta*).

Con fecha 23 de julio de 2015, Merlin alcanzó el control de Testa, mediante la adquisición de 38.645.898 acciones que elevaron del 25% al 50,1% la participación de Merlin en el capital y derechos de voto de Testa, todo ello en ejecución del acuerdo de inversión suscrito por Sacyr y Merlin el 8 de junio de 2015, que fue elevado a público en esa misma fecha (el *Acuerdo de Inversión*). Como consecuencia de lo anterior, Merlin alcanzó un porcentaje de votos superior al 30% de los derechos de voto de Testa previsto en el artículo 60 y siguientes de la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores (la *LMV*) y 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*).

Asimismo, según se indica en la descripción del Acuerdo de Inversión incluida en el apartado 5.1.1 del Capítulo I del presente Folleto, con fecha 12 de agosto de 2015 se formalizó la adquisición por Merlin de 41.437.761 acciones de Testa propiedad de Sacyr, representativas del 26,91% del capital social de Testa, que elevaron al 77,01% la participación de Merlin en la misma.

Hasta la finalización de la Oferta se encuentran inmovilizadas (i) 118.575.589 acciones representativas del 77,01% del capital social de Testa titularidad de Merlin; y (ii) 34.810.520 acciones representativas del 22,59% titularidad de Sacyr, S.A. (*Sacyr*). En consecuencia, la Oferta se extiende de modo efectivo a las 581.609 acciones restantes, representativas del 0,38% del capital social de Testa, tal y como se indica en el apartado 1 del Capítulo II del presente Folleto.

La contraprestación ofrecida por Merlin es de 13,54 euros por cada una de las acciones de Testa a las que se dirige la Oferta, precio que será íntegramente satisfecho en metálico (el *Precio de la Oferta*). Merlin estima que el Precio de la Oferta reúne todos los requisitos para tener la consideración de precio equitativo a los efectos de lo previsto en el artículo 9 del RD 1066/2007, tal y como se indica en el apartado 2.2 del Capítulo II del presente Folleto.

La efectividad de la Oferta no está sujeta a condiciones.

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 y, al menos, en un periódico de difusión nacional.

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.

CAPÍTULO I

1 PERSONA RESPONSABLE DEL FOLLETO.

D. Ismael Clemente Orrego, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio profesional en Paseo de la Castellana 42, 28046 Madrid, y con número de documento nacional de identidad 8.840.073-T, en vigor, en nombre y representación de Merlin Properties, SOCIMI, S.A., en su condición de Presidente y Consejero Delegado, facultado expresamente para firmar el presente Folleto en nombre y representación de Merlin, en virtud de los poderes otorgados a su favor mediante los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de Merlin el 8 de junio de 2015, asume responsabilidad por el contenido del presente Folleto.

D. Ismael Clemente Orrego declara que el presente Folleto ha sido redactado de conformidad con el artículo 18 y el Anexo I del RD 1066/2007, y que los datos e informaciones contenidos en el mismo son verídicos, que no se incluyen en el datos o informaciones que puedan inducir a error y que no existen omisiones susceptibles de alterar su contenido.

Se hace constar expresamente que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 92 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la *LMV*), la incorporación a los registros de la CNMV del presente Folleto y de la documentación que lo acompaña solo implica el reconocimiento de que dichos documentos contienen toda la información requerida por las normas que fijan su contenido, sin que ello determine en ningún caso responsabilidad de la CNMV por la falta de veracidad de la información en ellos contenida.

2 ACUERDOS, ÁMBITO Y LEGISLACIÓN APLICABLES.

2.1 Acuerdos de Merlin para la formulación de la Oferta.

El Consejo de Administración de Merlin, en su reunión celebrada el día 8 de junio de 2015, acordó por unanimidad la formulación de la presente oferta pública de adquisición de acciones como consecuencia de la adquisición de una participación de control en Testa Inmuebles en Renta, SOCIMI, S.A.

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, S.A., en el capital social de Testa, pudiendo llegar la participación de Merlin hasta el 100% del capital social de Testa. El referido acuerdo fue aprobado por las mayorías que se recogen a continuación:

Punto del Orden del Día	Votos a favor			Votos en contra			Abstenciones			Total Votos
	Número de Votos	Porcentaje de capital presente o representado	Porcentaje respecto del total capital social	Número de Votos	Porcentaje de capital presente o representado	Porcentaje respecto del total capital social	Número de Votos	Porcentaje de capital presente o representado	Porcentaje respecto del total capital social	Número de Votos
1	94.349.664	95,078%	48,680%	4.673.983	4,710%	2,412%	210.329	0,212%	0,109%	99.233.976

Se acompañan como **Anexo 1** al presente Folleto certificaciones de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración y por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Merlin los días 8 de junio de 2015 y 14 de julio de 2015, respectivamente.

2.2 Ámbito de la Oferta, legislación aplicable y autoridad competente.

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

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

Puesto que Testa es una sociedad domiciliada en España y sus acciones se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores españolas especificadas en el apartado 2.3 siguiente de este Capítulo, conforme a lo dispuesto en la Directiva 2004/25 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a las ofertas públicas de adquisición de valores, y en el artículo 1 del RD 1066/2007, la autoridad competente para examinar el presente Folleto y autorizar la Oferta es la CNMV.

2.3 Mercados en los que se formula la Oferta.

La presente Oferta se formula exclusivamente en el mercado español, único en el que están admitidas a cotización las acciones de Testa a las que se dirige la Oferta.

Las acciones de Testa están admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, y su negociación tiene lugar a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) (el *SIBE*). Las acciones de Testa no se encuentran admitidas a negociación en ningún otro mercado, ya sea de carácter regulado o no regulado, de un Estado Miembro de la Unión Europea o de otro país no comunitario.

2.4 Legislación nacional que regirá los contratos celebrados entre Merlin y los accionistas de Testa como consecuencia de la Oferta. Órganos jurisdiccionales competentes.

Los contratos celebrados como consecuencia de la Oferta entre Merlin y los titulares de las acciones de Testa que acudan a la Oferta se regirán por la legislación española, siendo competentes los Juzgados y Tribunales españoles para conocer de cualquier cuestión relacionada con los mismos.

3 INFORMACIÓN SOBRE TESTA

3.1 Denominación y domicilio social.

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 ejercicio social de Testa coincide con el año natural, de manera que comienza el 1 de enero y termina el 31 de diciembre de cada año.

En cuanto al objeto social, se hace constar que 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 propio de las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario y la modificación de los artículos 1, 2, 6 y 61 de los estatutos sociales de Testa, para adaptarlos a la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (la *Ley de SOCIMIs*). Estos acuerdos de modificación de

estatutos sociales han sido elevados a público y presentados para su inscripción en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 14 de octubre de 2015.

Por tanto, el objeto social de Testa, tras la referida modificación del artículo 2 de sus estatutos sociales, es el siguiente:

“Con carácter principal, la Sociedad tiene por objeto social la realización de las siguientes actividades, ya sea en territorio nacional o en el extranjero:

(a) la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, incluyendo la actividad de rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido;

(b) la tenencia de participaciones en el capital de otras sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMIs) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para dichas SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios;

(c) la tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión exigidos para estas sociedades; y

(d) la tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o la norma que la sustituya en el futuro.

Adicionalmente, junto con la actividad económica derivada del objeto social principal, la Sociedad podrá desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas cuyas rentas representen, en su conjunto, menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad en cada periodo impositivo, o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la ley aplicable en cada momento.

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

Queda excluido el ejercicio directo, y el indirecto cuando fuere procedente, de todas aquellas actividades reservadas por la legislación especial. Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de alguna actividad comprendida en el objeto social algún título profesional, autorización administrativa previa, inscripción en un registro público, o cualquier otro requisito, dicha actividad no podrá iniciarse hasta que se hayan cumplido los requisitos profesionales o administrativos exigidos.”

De conformidad con lo previsto en el artículo 9.1 de la Ley de SOCIMIs, las SOCIMIs tributan al tipo de gravamen del cero por ciento en el Impuesto sobre Sociedades. Ahora bien, Testa debe cumplir con los requisitos legales que se establecen en dicha Ley de SOCIMIs, incluyendo los relativos a la distribución de dividendos, que se resumen a continuación:

Testa debe tener invertido al menos el 80% de su activo en: (i) inmuebles de naturaleza urbana destinados

al arrendamiento (en España o en un país con el que España tenga firmado un acuerdo de efectivo intercambio de información tributaria) o terrenos para la promoción de dichos inmuebles siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición (los **Inmuebles Aptos**); o (ii) participaciones en el capital o en el patrimonio de otra SOCIMI o “*Real Estate Investment Trust*” (**REIT**) no residentes, SOCIMIs no cotizadas, entidades no residentes no cotizadas íntegramente participadas por SOCIMIs o por REITs, Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliarias u otras entidades, residentes o no en España, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y de requisitos de inversión (todas ellas, **Participaciones Aptas**, y conjuntamente con los Inmuebles Aptos, los **Activos Aptos**). Solamente el 20% de su activo puede estar constituido por elementos patrimoniales que no cumplan estos requisitos. Testa cumple con los requisitos de inversión descritos anteriormente.

De conformidad con lo previsto en el artículo 6 de la Ley de SOCIMIs, las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en dicha Ley, estarán obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses posteriores a la conclusión de cada ejercicio, en la forma siguiente: (i) el 100% del beneficio obtenido de dividendos o participaciones en beneficios derivados de Participaciones Aptas; (ii) al menos el 50% del beneficio procedente de la transmisión de Activos Aptos realizadas una vez transcurrido el período de tenencia de 3 años desde la adquisición del activo previsto en la Ley de SOCIMIs (debiendo en este caso reinvertirse el resto del beneficio dentro de los siguientes tres años en otros Activos Aptos o, en su defecto, distribuirse una vez transcurrido el referido periodo de reinversión); y (iii) al menos el 80% del resto del beneficio obtenido.

Los estatutos sociales vigentes de Testa, así como otra información societaria relativa a la misma, pueden ser consultados en la página web de Testa (www.testainmo.com) y, en su caso, en los registros de la CNMV.

3.2 Capital social.

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 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.

Cada acción de Testa confiere a su titular o representante el derecho a un voto. Los estatutos sociales de Testa no contemplan limitaciones al ejercicio de los derechos de voto.

Las acciones de Testa se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, y se negocian a través del SIBE.

3.3 Estructura de los órganos de administración, dirección y control de Testa.

De conformidad con el artículo 37 de los estatutos sociales de Testa, la administración de la sociedad corresponde al Consejo de Administración.

Toda la información sobre la composición, organización y funciones del Consejo de Administración de Testa y de sus comités y comisiones se contiene en los estatutos sociales, el Reglamento del Consejo de Administración, el Reglamento Interno de Conducta y los informes anuales de gobierno corporativo de Testa, los cuales pueden ser consultados en la página web de Testa (www.testainmo.com).

Asimismo, el Reglamento del Consejo de Administración, el Reglamento Interno de Conducta y los informes anuales de gobierno corporativo de Testa pueden ser consultados en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

Composición

Conforme al artículo 41 de los estatutos sociales de Testa, el Consejo de Administración estará formado por un mínimo de 3 y un máximo de 12 Consejeros. La determinación del número de Consejeros que integren el Consejo de Administración, dentro de estos límites, corresponde a la Junta General de accionistas.

El número de miembros del Consejo de Administración se encuentra fijado en la actualidad en 7 Consejeros.

A continuación se incluye el nombre, cargo y carácter, así como el accionista de designación de los miembros del Consejo de Administración:

Nombre	Cargo	Naturaleza del Cargo	Designado por
D. Fernando Rodriguez-Avial Llardent	Presidente	Otro externo	-
D. Fernando Lacadena Azpeitia	Consejero Delegado	Ejecutivo	-
Dña. Pilar Cavero Mestre	Vocal	Independiente	-
D. Eduardo Fernandez-Cuesta Luca de Tena	Vocal	Independiente	-
D. Miguel Heras Dolader	Vocal	Dominical	Sacyr
D. Ismael Clemente Orrego	Vocal	Dominical	Merlin Properties
D. Miguel Ollero Barrera	Vocal	Dominical	Merlin Properties

D. Gerardo Manso Martínez de Bedoya y D. Fernando Díaz Llanos Lecuona son Secretario no Consejero y Vicesecretario no Consejero, respectivamente, del Consejo de Administración de Testa.

Acciones pertenecientes a los miembros del Consejo de Administración

Ningún miembro del Consejo de Administración o directivo de Testa es propietario de acciones de Testa o de otros títulos o valores que den derecho de suscripción o adquisición de acciones de Testa, a excepción de D. Fernando Lacadena Azpeitia, que es titular de 142 acciones de Testa.

Régimen de constitución y adopción de acuerdos del Consejo de Administración

De acuerdo con los estatutos sociales de Testa, no existen en el Consejo de Administración de Testa materias cuya votación esté sometida a quorum reforzado distinto del establecido en la ley.

De acuerdo con el artículo 47 de los estatutos sociales y el artículo 13 del Reglamento del Consejo de Administración, el Consejo de Administración podrá, para el ejercicio de sus atribuciones, acordar la designación de comisiones. Asimismo, de conformidad con el artículo 47 de los estatutos sociales, el Consejo de Administración podrá delegar facultades en uno o varios Consejeros Delegados.

Asimismo, en el seno del Consejo de Administración se han designado los siguientes Comités y Comisiones cuya composición se detalla a continuación:

- (a) Un Comité de Auditoría y Control, formado en la actualidad por los siguientes consejeros:

Nombre	Cargo
D. Eduardo Fernández Cuesta Luca de Tena	Presidente
Dña. Pilar Cavero Mestre	Vocal
D. Miguel Ollero Barrera	Vocal

- (b) Una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, formada por los siguientes consejeros:

Nombre	Cargo
Dña. Pilar Cavero Mestre	Presidente
D. Eduardo Fernández Cuesta Luca de Tena	Vocal
D. Miguel Heras Dolader	Vocal

3.4 Estructura accionarial de Testa.

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.

3.5 Limitaciones al derecho de voto y restricciones de acceso a los órganos de administración contempladas en los estatutos sociales.

Cada acción de Testa confiere a su titular o representante el derecho a un voto. Los estatutos sociales de Testa no contemplan limitaciones al derecho de voto, ni restricciones de acceso al Consejo de Administración ni a las comisiones delegadas de este, salvo las legales relativas a incompatibilidades y prohibiciones.

Conforme al artículo 25 de los estatutos sociales de Testa y al artículo 9 del Reglamento de la Junta General de Testa, para asistir a la Junta General se exige acreditar la legítima titularidad de un mínimo de una (1) acción con al menos 5 días de antelación a la fecha prevista para la celebración de la Junta General en primera convocatoria.

El texto íntegro de los estatutos sociales de Testa puede consultarse en la página web de Testa (www.testainmo.com).

3.6 Acuerdos relativos a la aplicación de medidas de neutralización.

Testa no ha adoptado ningún acuerdo relativo a la adopción de medidas de neutralización y compensaciones a las que se refieren el artículo 60 ter de la LMV y el artículo 29 del RD 1066/2007 por no existir en las disposiciones societarias de Testa restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones o al ejercicio de los derechos de voto, ni pactos parasociales que incorporen restricciones de esta naturaleza.

4 INFORMACIÓN SOBRE MERLIN Y SU GRUPO.

Tal y como se ha señalado, Merlin es el Oferente de la Oferta contenida en el presente Folleto.

4.1 Personalidad jurídica, denominación social y comercial, domicilio social, dirección, fecha de constitución, periodo de actividad y objeto social.

Merlin es 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.

Su objeto social es el siguiente:

“Con carácter principal, la Sociedad tiene por objeto social la realización de las siguientes actividades, ya sea en territorio nacional o en el extranjero:

(a) la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, incluyendo la actividad de rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido;

(b) la tenencia de participaciones en el capital de otras sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMIs) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para dichas SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios;

(c) la tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión exigidos para estas sociedades; y

(d) la tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o la norma que la sustituya en el futuro.

Adicionalmente, junto con la actividad económica derivada del objeto social principal, la Sociedad podrá desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas cuyas rentas representen, en su conjunto, menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad en cada periodo impositivo, o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la ley aplicable en cada momento.

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

Queda excluido el ejercicio directo, y el indirecto cuando fuere procedente, de todas aquellas actividades reservadas por la legislación especial. Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de alguna actividad comprendida en el objeto social algún título profesional, autorización administrativa previa, inscripción en un registro público, o cualquier otro requisito, dicha actividad no podrá iniciarse hasta que se hayan cumplido los requisitos profesionales o administrativos exigidos.”

El ejercicio social de Merlin coincide con el año natural, de forma que comienza el 1 de enero y termina el 31 de diciembre de cada año.

4.2 Composición del capital social de Merlin.

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.

Cada participación confiere derecho a un voto, sin que en los estatutos sociales se establezca ninguna restricción al ejercicio de los derechos de voto.

Merlin no tiene emitido ningún valor distinto de las referidas acciones que de derecho a la adquisición o suscripción de acciones.

4.3 Estructura de los órganos de administración, dirección y control de Merlin.

El Consejo de Administración es el órgano encargado de la representación, gestión, administración y control de Merlin, el cual está integrado por los siguientes miembros:

Nombre	Cargo	Naturaleza del Cargo	Numero de derechos de voto	% sobre el total de derechos de voto
D. Ismael Clemente Orrego ¹	Presidente y Consejero Delegado	Ejecutivo	0	0
D. Miguel Ollero Barrera ¹	Vocal	Ejecutivo	0	0
D. Alfredo Fernández Agras	Vocal	Independiente	165.766	0,05
Dña. Ana García Fau	Vocal	Independiente	0	0
D. Fernando Ortiz Vaamonde	Vocal	Independiente	50.025	0,02
Dña. María Luisa Jordá Castro	Vocal	Independiente	15.000	0,01
D. George Donald Johnston	Vocal y Consejero Coordinador	Independiente	62.500	0,02
Dña. Ana de Pro Gonzalo	Vocal	Independiente	1.670	0,00
D. John Gómez-Hall	Vocal	Independiente	0	0
D. Hammad Waqar Sajjad Khan	Vocal	Dominical ²	0	0

¹ D. Ismael Clemente Orrego y D. Miguel Ollero Barrera son administradores mancomunados de Magic Kingdom, S.L., que es titular de 1.874.999 acciones de Merlin, representativas de un 0,58% de su capital social.

² Nombrado a propuesta del accionista EJV Capital LLC, titular de 9.629.472 acciones de Merlin, representativas de un 2,98% de su capital social.

TOTAL	294.961	0,09
--------------	---------	------

Dña. Mónica Martín de Vidales y D. Ildelfonso Polo del Mármol son Secretario no Consejero y Vicesecretario no Consejero, respectivamente, del Consejo de Administración de Merlin.

La actividad de Merlin es gestionada por los Consejeros. El Consejo de Administración tiene la facultad de delegar cualquiera de sus facultades legalmente delegables en una Comisión formada por uno o más Consejeros o en uno o varios Consejeros Delegados, quienes ostentarán un cargo ejecutivo.

En el seno del Consejo de Administración se han designado los siguientes Comités y Comisiones cuya composición se detalla a continuación:

- (a) Un Comité de Auditoría y Control, formado en la actualidad por los siguientes consejeros:

Nombre	Cargo
Dña. María Luisa Jordá Castro	Presidente
Dña. Ana García Fau	Vocal
D. Alfredo Fernández Agras	Vocal

- (b) Una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, formada por los siguientes consejeros:

Nombre	Cargo
D. George Donald Johnston	Presidente
D. Fernando Ortiz Vaamonde	Vocal
D. Alfredo Fernández Agras	Vocal

4.4 Principales accionistas de Merlin.

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 ³	5,52

³ Blackrock, INC. ostenta su participación indirectamente a través de distintos fondos y cuentas gestionadas por sociedades de su grupo.

UBS Group AG	9.781.944 ⁴	3,03
EJF Capital LLC	9.629.472	2,98
Magic Kingdom, S.L. ⁵	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.

El 13 de junio de 2014, la sociedad Magic Kingdom, S.L., suscribió un pacto parasocial con determinadas entidades que actuaron como entidades colocadoras en la oferta de suscripción y admisión a negociación de acciones de Merlin. En virtud de dicho pacto, Magic Kingdom, S.L., se comprometió a no transmitir su participación en Merlin durante un periodo de 720 días desde la admisión a negociación de las acciones de Merlin en las Bolsas de Valores españolas.

4.5 Identidad de las personas físicas o jurídicas que actúen en concierto con Merlin.

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 presente Oferta.

4.6 Limitaciones al derecho de voto y restricciones de acceso a los órganos de administración contempladas en los estatutos sociales.

No existen restricciones estatutarias al acceso a los órganos de administración ni al ejercicio de los derechos de voto.

4.7 Acuerdos relativos a la aplicación de medidas de neutralización o equivalentes.

Merlin no ha adoptado ningún acuerdo relativo a la aplicación de medidas de neutralización y compensaciones a que se refieren los artículos 60 ter de la LMV y 29 del RD 1066/2007 o equivalentes, por no tener las defensas frente a ofertas públicas de adquisición a las que se refieren dichos artículos.

4.8 Entidades pertenecientes al Grupo Merlin.

El perímetro de consolidación de Merlin es el que figura en los estados financieros a 31 de diciembre de 2014, salvo por la adquisición de la sociedad portuguesa MPVCI – Compra e Venda Imobiliária, S.A., la

⁴ UBS Group AG ostenta su participación indirectamente a través de UBS AG y otras filiales.

⁵ 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.

adquisición de la sociedad Merlin Logística II, S.L.U., la adquisición de la sociedad Obraser, S.A., y la incorporación de la participación que ostenta Merlin en Testa, que se ha contabilizado por integración global.

5 ACUERDOS SOBRE LA OFERTA Y TESTA.

5.1 Acuerdos entre Merlin y los accionistas y miembros de los órganos de administración, dirección y control de Testa, y ventajas reservadas por Merlin a dichos miembros.

Los únicos acuerdos o pactos de cualquier naturaleza, escritos o verbales, entre, de una parte Merlin, y de otra parte Testa, sus accionistas, los miembros de sus órganos de administración, dirección y control o las sociedades del grupo Testa, son los que se indican en este apartado. Estos acuerdos no suponen una acción concertada entre Merlin y Sacyr.

5.1.1 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 presente 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 presente 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.

5.1.2 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 Hypothekenbank eG y Deutsche Hypothekenbank 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.

5.2 Miembros pertenecientes a los órganos de administración, dirección y control de Testa y de Merlin simultáneamente.

Salvo por D. Ismael Clemente Orrego y D. Miguel Ollero Barrera, que son miembros de los Consejos de Administración de Merlin y de Testa, no existe ninguna persona física que ostente simultáneamente cargos en los órganos de administración, dirección y control de Testa o sociedades de su grupo, de un lado, y de Merlin o sociedades de su grupo, de otro.

5.3 Acciones de Merlin y otros valores que puedan dar derecho a su adquisición o suscripción pertenecientes a Testa.

Ni Testa ni las sociedades de su grupo son titulares directa o indirectamente o de forma concertada con terceros, de acciones u otros derechos que puedan dar derecho a la adquisición o suscripción de participaciones sociales u otros valores de Merlin.

6 VALORES DE TESTA PERTENECIENTES A MERLIN.

Merlin es titular, directamente, de 118.575.589 acciones ordinarias de Testa, que representan el 77,01% de los derechos de voto de Testa.

Testa no es titular de acciones propias.

Ni los administradores de Merlin ni los de las sociedades de su grupo son titulares, directa o indirectamente, de acciones de Testa.

7 OPERACIONES CON VALORES DE TESTA.

Con la excepción de las operaciones realizadas en ejecución del Acuerdo de Inversión que se describen en el apartado 5.1 del presente 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 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 presente Folleto.

Merlin declara que 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, salvo en ejecución del Acuerdo de Inversión, en su caso.

Testa no ha realizado operaciones con acciones propias 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 presente Folleto.

8 ACTIVIDAD Y SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE MERLIN.

Merlin es una sociedad inmobiliaria española y la SOCIMI de mayor tamaño en términos de capitalización de mercado admitida a cotización en los mercados españoles. La actividad principal de Merlin es la adquisición (directa o indirecta), gestión activa, operación y rotación selectiva de activos inmobiliarios comerciales en los segmentos “core” (que se refieren a activos inmobiliarios que generan flujos de caja estables a largo plazo derivados de arrendamientos y que tienen un nivel bajo de gastos de capital) y “core plus” (que se refieren a activos de alta calidad que otorgan oportunidades de incrementar la rentabilidad del activo, así como activos que se pueden beneficiar de mejoras o reformas que permiten incrementar las rentas y mejorar los retornos), como oficinas, retail, logísticos y edificios urbanos principalmente en España, y en menor medida en Portugal.

A continuación se detallan las principales magnitudes financieras que resultan de las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014, cuyo informe de auditoría no contiene salvedades ni indicación relevante, así como información intermedia del segundo trimestre consolidado cerrado a 30 de junio de 2015 frente a los mismos indicadores del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014, en millones de euros⁶:

Individuales	31/12/2014
Ingresos	0,77
Resultado del Ejercicio	(3,05)
Activos Totales	1.261,47
Patrimonio Neto	1.258,59
Deuda Financiera Neta	(0,99)

Consolidadas	31/12/2014
Ingresos	56,62
EBITDA	38,03
Beneficio Neto después Impuestos	49,67
Activos Totales	2.416,84
Patrimonio Neto	1.308,68
Deuda Financiera Neta	858,33

⁶ La tabla no muestra la comparación respecto de los resultados del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2013 ya que Merlin fue constituida en 2014 y no existen por tanto resultados del ejercicio 2013.

Consolidadas	30/06/2015	31/12/2014
Ingresos	67,04	56,62
EBITDA	57,30	38,03
Beneficio Neto después Impuestos	119,58	49,67
Activos Totales	3.294,27	2.416,84
Patrimonio Neto	2.041,92	1.308,68
Deuda Financiera Neta	791,60	858,33

CAPÍTULO II

1 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, obran en poder de Merlin 118.575.589 acciones ordinarias de Testa, representativas del 77,01% de las acciones y derechos de voto en que se divide su capital social, que han quedado inmovilizadas a los efectos de la Oferta. A este respecto, se acompañan como **Anexo 3** los certificados acreditativos de la titularidad de las acciones de Testa propiedad de Merlin y, toda vez que parte de dichas acciones se encuentran pignoradas, las cartas de los acreedores pignoraticios que recogen los compromisos de no ejecutar la prenda constituida sobre determinadas acciones de Testa propiedad de Merlin.

Adicionalmente, obran en poder de Sacyr 34.810.520 acciones ordinarias de Testa, representativas del 22,61% de las acciones y derechos de voto en que se divide su capital social, que han quedado inmovilizadas a los efectos de la Oferta. A este respecto, se acompañan como **Anexo 4** los certificados acreditativos de la titularidad de las acciones de Testa propiedad de Sacyr y, toda vez que parte de dichas acciones se encuentran pignoradas, las cartas de los acreedores pignoraticios que recogen los compromisos de no ejecutar la Prenda de Acciones de Testa.

Por tanto, 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.

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 siguiente de este Folleto.

2 CONTRAPRESTACIÓN OFRECIDA.

2.1 Contraprestación ofrecida y forma en que se hará efectiva.

La Oferta para la adquisición de las acciones de Testa objeto del presente 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 siguiente del presente Folleto.

2.2 Justificación de la contraprestación.

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 presente Folleto, tal y como se ha indicado en la estructura de la transacción y el Acuerdo de Inversión descritos en el apartado 5.1.1 del Capítulo I del presente 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 presente 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.

3 CONDICIONES A LAS QUE ESTÁ SUJETA LA OFERTA.

La efectividad de la Oferta no está sujeta a condiciones.

4 GARANTÍAS Y FINANCIACIÓN DE LA OFERTA.

4.1 Garantía de la Oferta.

De conformidad con lo previsto en el artículo 15 del RD 1066/2007, sobre garantías de las ofertas públicas de adquisición, Merlin ha presentado ante la CNMV un aval bancario, irrevocable y solidario, que garantiza en su totalidad el pago de la contraprestación en efectivo frente a los aceptantes de la Oferta.

El importe del aval presentado por Merlin asciende a un importe máximo de 7.874.985,86 euros, y por tanto cubre íntegramente la contraprestación ofrecida por la totalidad de los valores a los que se dirige efectivamente la Oferta. El aval ha sido otorgado por Banco Santander, S.A.

Se adjunta como **Anexo 5** al presente Folleto copia del citado aval.

4.2 Financiación de 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 que a continuación se detallan.

El 7 de mayo de 2015 Merlin aumentó capital por un importe efectivo de 613.756.990,50 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 64.605.999 nuevas acciones ordinarias de un euro de valor nominal cada una de ellas y una prima de emisión de 549.150.991,5 euros (equivalente a una prima de emisión de 8,5 euros por acción). Dichas acciones fueron admitidas a negociación el 12 de mayo de 2015 y su

contratación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del S.I.B.E. comenzó el 13 de mayo de 2015.

Posteriormente, Merlin suscribió el 21 de junio de 2015 un contrato de préstamo puente con un sindicato de entidades financieras, en el que Morgan Stanley Bank International Limited actúa como agente, por un importe total de 500.000.000 euros (el *Préstamo Puente*), con el objetivo de financiar la adquisición a Sacyr del 25,1% de las acciones de Testa, operación que se firmó el 23 de julio de 2015. El Préstamo Puente está sujeto a, y será interpretado de acuerdo con, la Ley inglesa. Como garantía otorgada bajo el Préstamo Puente, Merlin firmó un contrato de prenda de fecha 23 de julio de 2015 a favor del mencionado sindicato de entidades financieras, sobre 64.820.411 acciones de Testa de las que es titular. El Préstamo Puente devengará intereses a un tipo de interés del Euribor más un margen en condiciones de mercado, siendo los periodos de interés de uno, tres o seis meses, a elección de Merlin, y tiene como vencimiento para ser repagado por Merlin, a más tardar, a los nueve meses desde la fecha de disposición de los fondos por parte de Merlin (esto es, el 23 de julio de 2015), es decir, en abril de 2016. No obstante lo anterior, y de acuerdo con los términos pactados en el Préstamo Puente, Merlin ya ha amortizado 150.000.000 euros.

El Préstamo Puente incluye cláusulas habituales en operaciones bancarias, de obligación de información, limitaciones a la enajenación y adquisición de activos, suscripción de nuevos contratos de financiación y otorgamiento de nuevas garantías, limitaciones a la distribución de dividendos⁷ y causas de vencimiento anticipado.

Finalmente, el 7 de agosto de 2015 Merlin aumentó capital por un importe efectivo de 1.033.696.000 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 129.212.000 nuevas acciones ordinarias de un euro de valor nominal cada una de ellas y una prima de emisión de 904.484.000 euros (equivalente a una prima de emisión de 7 euros por acción). Dichas acciones fueron admitidas a negociación el 11 de agosto de 2015 y su contratación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del S.I.B.E. comenzó el 12 de agosto de 2015.

Con los aumentos de capital descritos anteriormente y el Préstamo Puente, Merlin ha obtenido financiación suficiente para la adquisición de Testa.

4.3 Efectos de la financiación sobre Testa.

Ni la Oferta ni la adquisición de la participación de Sacyr en Testa supondrán un incremento del endeudamiento de Testa ni de las sociedades de su grupo y, en particular, ni Testa ni ninguna de las sociedades de su grupo garantizan de forma personal ni mediante el otorgamiento de garantías reales ni ningún otro compromiso, la financiación de la Oferta o de la adquisición de la participación de Sacyr en Testa descritas anteriormente ni cualquier otro importe destinado al pago de la contraprestación de la Oferta o de la adquisición de la participación de Sacyr en Testa ni sus gastos.

Sin perjuicio de lo anterior, y tal y como se describe en el Capítulo IV del presente Folleto, Merlin tiene intención de promover una fusión entre Merlin y Testa, en la que está previsto que Merlin sea la entidad absorbente, sin que el Consejo de Administración o la Junta General de Accionistas de Merlin hayan adoptado acuerdo alguno en este sentido. Dicha fusión implicaría la transmisión por sucesión universal de todos los activos y pasivos de Testa a favor de Merlin.

⁷ Estas limitaciones a la distribución de dividendos no afectan al cumplimiento por Merlin de los requisitos previstos en la Ley de SOCIMIs, ya que (i) el Préstamo Puente permite expresamente las distribuciones de dividendos contempladas en las previsiones anunciadas en la Junta General Ordinaria de Accionistas de Merlin de 1 de abril de 2015, y (ii) está previsto que el repago del Préstamo Puente tenga lugar con anterioridad a la Junta General Ordinaria de Accionistas de Merlin que deberá decidir sobre la aplicación del resultado del ejercicio 2015.

CAPÍTULO III

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.

Se adjunta como **Anexo 6** al presente Folleto el modelo de anuncio que se publicará en los Boletines de Cotización y en, al menos, un periódico de difusión nacional, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 22.1 del RD 1066/2007.

Asimismo, se adjunta como **Anexo 7** al presente Folleto la carta remitida por Merlin a la CNMV en relación con la publicidad de la Oferta.

2 FORMALIDADES DE ACEPTACIÓN, Y FORMA Y PLAZO DE PAGO DE LA CONTRAPRESTACIÓN.

2.1 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.

2.2 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 Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao o Valencia (las *Sociedades Rectoras*) 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 Rectoras, 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 adquiriera 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.

2.3 Publicación del resultado de la Oferta.

Transcurrido el plazo de aceptación señalado en el apartado 1 anterior 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.

2.4 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.

3 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.

4 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.

5 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS QUE ACTÚAN POR CUENTA DE MERLIN 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 presente Capítulo III.

Se adjuntan como **Anexo 8** al presente Folleto, las cartas de aceptación de BNP PARIBAS, Sucursal en España y BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España como entidades responsables de la intervención y la liquidación, respectivamente, de las adquisiciones de acciones de Testa por parte de Merlin.

6 COMPRA FORZOSA Y VENTA FORZOSA SI SE DAN LAS CONDICIONES INDICADAS EN EL ARTÍCULO 47 DEL RD 1066/2007.

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.

6.1 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, 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, 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.

6.2 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.

6.3 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 consumir 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.

CAPÍTULO IV

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 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.

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 el apartado 4.1 siguiente.

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

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.

4 PLANES RELATIVOS A LA UTILIZACIÓN O DISPOSICIÓN DE ACTIVOS DE TESTA. VARIACIONES PREVISTAS EN SU ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO.

4.1 Planes relativos a la utilización o disposición de activos de Testa.

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.

4.2 Variaciones en el endeudamiento financiero neto.

Merlin 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 ha indicado en el apartado 5.1 del Capítulo I del presente 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.

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.

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 presente Capítulo IV, 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.

7 POLÍTICA DE DIVIDENDOS Y REMUNERACIÓN AL ACCIONISTA.

Tal y como se ha indicado en el apartado 5.1 del Capítulo I del presente 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.

8 PLANES SOBRE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL 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.

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.

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.

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.

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.

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 ESTE CAPÍTULO 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 2 y 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 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	Testa	Ajuste pro forma para aumento de capital de Merlin (1)	Ajuste pro forma para Préstamo Punto (2)	Combinación de negocios (3)	Balance pro forma
	30/06/2015	30/06/2015				
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).

CAPÍTULO V

1 AUTORIZACIÓN DE LAS AUTORIDADES DE COMPETENCIA.

La Oferta no está sujeta a notificación ante la Comisión Europea al carecer de dimensión comunitaria conforme a lo dispuesto en el Reglamento (CE) 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las operaciones de concentración entre empresas, ni a autorización por parte de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, al no cumplirse los umbrales de notificación establecidos en el artículo 8 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia. Asimismo, la Oferta no está sujeta a normas de competencia de otros países.

2 OTRAS AUTORIZACIONES.

La Oferta no está sujeta a autorizaciones o verificaciones administrativas distintas de la correspondiente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores ni es necesaria la notificación a ningún organismo o autoridad española o extranjera con carácter previo o posterior a la formulación de la Oferta. Por tanto, no ha sido necesaria la obtención de ninguna autorización o verificación con carácter previo a la formulación de la Oferta.

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

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 22.3 del RD 1066/2007, el Folleto y los documentos adjuntos estarán disponibles para los interesados a partir del día siguiente a la publicación del primer anuncio al que se refiere el artículo 22.1 del RD 1066/2007 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) Comisión Nacional del Mercado de Valores, en Madrid (Calle Edison 4, Madrid) y Barcelona (Paseo de Gracia 19, Barcelona), (iii) en las oficinas de Merlin en Paseo de la Castellana 42, Madrid, y (iv) en las oficinas de Testa en Paseo de la Castellana 83-85, Madrid.

Del mismo modo, el presente 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 20 de octubre de 2015.

Merlin Properties SOCIMI, S.A.

D. Ismael Clemente Orrego