



Informe Anual 2004

Testa

Principales Magnitudes de

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO DE INMUEBLES EN ARRENDAMIENTO (a 31 de diciembre de 2004)

| Lugar | Viviendas | | Oficinas (Inquilinos) | | Comercial (Inquilinos) | |
|---------------|-----------|-------|-----------------------|------|------------------------|------|
| | m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. |
| Madrid | 66.677 | 904 | 313.566 | 86 | 61.798 | 200 |
| Cataluña | | | 99.225 | 109 | | |
| Andalucía | | | 25.124 | 7 | 21.530 | 116 |
| Valencia | | | | | | |
| Baleares | | | | | 19.400 | 105 |
| Asturias | | | | | 17.332 | 68 |
| Zaragoza | | | 10.796 | 2 | | |
| Toledo | 10.327 | 103 | | | | |
| San Sebastián | 18.744 | 255 | | | | |
| Vitoria | | | | | 12.966 | 33 |
| Guadalajara | | | | | | |
| Galicia | | | | | | |
| Miami | | | 48.378 | 28 | | |
| TOTAL | 95.748 | 1.262 | 497.089 | 232 | 133.026 | 522 |
| % SUPERFICIE | 7,0% | | 36,2% | | 9,7% | |

| Ocupación | Viviendas | | Oficinas | | Comercial | |
|------------|-----------|-------|----------|-------|-----------|-------|
| | m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. |
| Superficie | 95.748 | 7,0% | 497.089 | 36,2% | 133.026 | 9,7% |
| Alquilada | 92.605 | 96,7% | 469.564 | 94,5% | 129.123 | 97,1% |
| Vacía | 3.143 | 3,3% | 27.525 | 5,5% | 3.903 | 2,9% |

INGRESOS POR ALQUILERES POR PRODUCTO (Millones de euros)

| | 2002 | % | 2003 | % | 2004 | % |
|---------------------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| Oficinas | 83,8 | 58,25% | 115,6 | 64,77% | 115,1 | 61,20% |
| Comerciales | 30,1 | 20,92% | 30,8 | 17,26% | 34,6 | 18,43% |
| Hoteles | 7,3 | 5,08% | 9,8 | 5,52% | 15,7 | 8,33% |
| Naves Industriales | 7,0 | 4,89% | 8,8 | 4,91% | 9,6 | 5,11% |
| Viviendas | 14,1 | 9,78% | 10,9 | 6,12% | 9,5 | 5,04% |
| Residencias 3ª Edad | 0,1 | 0,08% | 1,1 | 0,66% | 2,7 | 1,46% |
| Aparcamientos | 1,4 | 1,01% | 1,3 | 0,76% | 0,8 | 0,44% |
| TOTAL | 143,8 | 100,0% | 178,3 | 100,0% | 188,0 | 100,0% |

Testa, Inmuebles en Renta, S.A.

| Industrial | | Plazas de Garaje | | Hoteles | | Residencias 3ª Edad | | TOTAL | |
|------------|------|------------------|--------|---------|------|---------------------|------|-----------|--------|
| m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. |
| 35.934 | 11 | 239.408 | 8.134 | 16.761 | 2 | 16.806 | 3 | 750.950 | 9.099 |
| 14.909 | 1 | 46.097 | 1.397 | 30.155 | 2 | | | 190.386 | 1.509 |
| | | 7.424 | 160 | 10.637 | 2 | | | 64.715 | 285 |
| | | 597 | 26 | 9.308 | 1 | | | 9.905 | 27 |
| | | | | | | | | 19.400 | 105 |
| | | | | | | | | 17.332 | 68 |
| 21.579 | 1 | 1.884 | 70 | | | 6.881 | 1 | 41.140 | 74 |
| | | 2.864 | 103 | | | | | 13.191 | 206 |
| | | 7.938 | 277 | | | | | 26.682 | 554 |
| | | | | | | | | 12.966 | 33 |
| 138.008 | 9 | | | | | | | 138.008 | 9 |
| | | | | | | 5.829 | 1 | 5.829 | 1 |
| | | 32.760 | 1.105 | | | | | 81.138 | 1.133 |
| 210.430 | 22 | 338.972 | 11.272 | 66.861 | 7 | 29.516 | 5 | 1.371.642 | 13.103 |
| 15,3% | | 24,7% | | 4,9% | | 2,2% | | 100,0% | |

| Industrial | | Plazas de Garaje | | Hoteles | | Residencias 3ª Edad | | TOTAL | |
|------------|-------|------------------|-------|---------|--------|---------------------|--------|-----------|--------|
| m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. |
| 210.430 | 15,3% | 338.972 | 24,7% | 66.861 | 4,9% | 29.516 | 2,2% | 1.371.642 | 100,0% |
| 207.217 | 98,5% | 315.809 | 93,2% | 66.861 | 100,0% | 29.516 | 100,0% | 1.310.695 | 95,6% |
| 3.213 | 1,5% | 23.169 | 6,8% | | | | | 60.947 | 4,4% |

Datos y
Cifras Relevantes

INGRESOS POR ALQUILERES POR ZONA GEOGRÁFICA (Millones de euros)

| | 2002 | % | 2003 | % | 2004 | % |
|----------------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| Madrid | 90,5 | 62,89% | 104,8 | 58,73% | 106,0 | 56,4% |
| Cataluña | 23,2 | 16,16% | 28,5 | 15,99% | 33,2 | 17,63% |
| Miami (EE.UU.) | 5,8 | 4,03% | 13,0 | 7,29% | 12,8 | 6,82% |
| Andalucía | 7,7 | 5,32% | 11,6 | 6,48% | 12,4 | 6,60% |
| Baleares | 4,5 | 3,13% | 4,9 | 2,73% | 5,8 | 3,08% |
| Asturias | 3,5 | 2,44% | 3,2 | 1,77% | 3,5 | 1,87% |
| Resto | 8,6 | 6,02% | 12,3 | 7,01% | 14,3 | 7,61% |
| TOTAL | 143,8 | 100,0% | 178,3 | 100,0% | 188,0 | 100,0% |

Testa, Inmuebles en Renta, S.A. es socio de:



Informe Anual 2004

Testa



Informe Anual **2004**

Índice



| | |
|--|----|
| 01. Carta del Presidente | 4 |
| 02. Testa, Inmuebles en Renta, S.A. | 8 |
| • Actividad | 10 |
| • Alquileres | 10 |
| • Obras en proyecto | 20 |
| • Valoración de los activos inmobiliarios | 21 |
| • Rotación de los activos inmobiliarios | 23 |
| 03. Informe de Valoración de Activos Inmobiliarios | 24 |
| 04. Cuentas anuales consolidadas | 32 |
| • Informe de auditoría | 34 |
| • Balance de situación | 36 |
| • Cuenta de resultados | 38 |
| • Memoria consolidada 2004 | 40 |
| • Informe de gestión consolidado | 58 |
| 05. Cuenta de Resultados Analítica | 60 |



Informe Anual **2004**



1

Carta del Presidente

Señoras y Señores Accionistas:

En nombre del Consejo de Administración, tengo la satisfacción de presentar a ustedes la Memoria correspondiente al ejercicio 2004, que incluye, con las cuentas anuales, los informes de gestión, auditoría y valoración externa de activos inmobiliarios tanto para Testa como para su Grupo consolidado.

Testa prosigue de esta manera el esfuerzo para situarse en el grupo de empresas cotizadas con mayor grado de transparencia informativa. Recuerdo a ustedes que el año pasado esta Junta aprobó nuevos Reglamentos del Consejo, de la propia Junta, y de Conducta. Este último ha sido actualizado recientemente para todas las empresas que componen el grupo Sacyr Vallehermoso.

Una vez más quiero agradecer al personal de Testa su esfuerzo y entrega: para mí es una satisfacción personal y profesional formar parte de este equipo. También al que integra los Servicios Corporativos, cuya indispensable y eficaz ayuda constituye un estímulo en nuestro quehacer.

El ejercicio 2004 ha supuesto la definitiva consolidación de la fusión que se materializó en 2003 entre dos



“ *Testa ha llevado a cabo reformas en tres de sus Centros que han supuesto incrementar la superficie alquilable en más de 17.000 m²* ”

grandes empresas como eran Sacyr y Vallehermoso. La relación de Testa con las demás unidades del Grupo SyV es cada vez más fluida, buscando siempre aquellas oportunidades que potencien la creación de valor para el conjunto de la Sociedad. Dada la diversificación del Grupo y la calidad de las personas que lo integran, las sinergias serán, sin duda, crecientes.

El pasado ejercicio siguió mostrando debilidad en el subsector de oficinas; la recuperación cíclica previsible ha comenzado a apuntar solo en los últimos meses, notándose ya una demanda más dinámica. Ello –y los problemas sufridos por los fondos alemanes– no han sido obstáculo para que haya existido una fuerte demanda de inversión, limitada solo por la escasez de inmuebles de primera categoría. Las operaciones más destacadas han mostrado una importante reducción de las rentabilidades exigidas, confirmando la existencia de un mercado claramente dominado por parámetros financieros.

Solucionados los problemas urbanísticos que se planteaban, se adquirió el solar de la Ciudad Deportiva del Real Madrid donde ya ha empezado la construcción de la Torre SyV y a la que me referiré más adelante.

Testa ha vendido el edificio de oficinas de Capitán Haya (Madrid) con excelentes resultados, adquiriendo a la vez Alcalá 45 con un contrato a largo plazo con el Ayuntamiento de Madrid.

Durante 2004 Testa ha desinvertido la totalidad del paquete de viviendas antiguas y dispersas que continuaban en nuestro activo, centrándose en la explotación y promoción de viviendas nuevas de menor tama-

ño, más adecuadas a la fuerte demanda existente y susceptibles de beneficiarse de las posibles ventajas fiscales largamente anunciadas para este tipo de producto.

El subsector de Centros Comerciales ha continuado vigorosamente la tendencia iniciada hace unos años. Están surgiendo inversores paneuropeos especializados en este producto con gran capacidad financiera y de gestión.

Testa ha llevado a cabo reformas en tres de sus Centros que han supuesto incrementar la superficie alquilable en más de 17.000 m². Se ha superado la cifra de 75.000.000 de visitantes durante el ejercicio, lo que supone un record histórico y pone de manifiesto la calidad de los activos.

En 2004 se han producido dos hitos importantes en nuestra cartera de hoteles: la inauguración del AC Barcelona, de 4 estrellas, un magnífico edificio de 30.000 m² y 22 plantas; y la adjudicación a la cadena hotelera HOTUSA del arrendamiento del futuro hotel de la Torre SyV. Este hotel, con categoría de 5 estrellas, ocupará las primeras 30 plantas del edificio y contará con más de 500 habitaciones. Creo sinceramente que haber prealquilado más de un 60% de este inmueble estratégico cuando se están comenzando las obras de la Torre supone un éxito histórico para Testa, demostrando una vez más la calidad y experiencia de su equipo humano. A este respecto, me satisface informarles de la excelente calificación otorgada por AENOR a los Sistemas de Gestión de Testa.

Se han inaugurado dos nuevas residencias de la Tercera Edad (Madrid y La Coruña) y, en la actividad de prestación de servicios a terceros, se ha suscrito un

Contrato de Gestión con el Fondo Inmobiliario de Ahorro Corporación. Testa administra hoy más de 1.800.000 m² para fondos inmobiliarios ajenos, con un crecimiento de los ingresos por este concepto del 27,67% sobre los obtenidos en 2003.

El índice de ocupación de nuestros inmuebles –1.371.642 m²– a fin de año fue del 95,6 %, superando al que se obtuvo en 2003. No resulta ajeno a este buen resultado el que Testa haya optado por diversificar sus activos en vez de concentrarlos en un solo producto.

Un ejercicio, pues, muy activo y en el que se han sentado bases importantes para el crecimiento de la empresa.

La valoración de activos realizada por CB Richard Ellis ha alcanzado la cifra de 3.099,9 millones de euros a 31 de diciembre de 2004, lo que supone un incremento del 13,3% con respecto al año anterior. Ello supone la existencia de unas plusvalías de 826 millones de euros, un 9 % superiores a las de 2003.

El beneficio después de impuestos del grupo ha ascendido a 155 millones de euros, un 4,10 % menos que en 2003. Este descenso obedece, principalmente, a que en el ejercicio 2003 se agotaron las bases imponibles que la Sociedad mantenía, no pudiendo disfrutar en el presente ejercicio de dicho beneficio para la Sociedad.

Por el contrario, el cash-flow procedente de la actividad arrendaticia ha crecido un 5,8 %, y los ingresos brutos por este concepto han superado los 188 millones de euros. Hay que destacar que el negocio inmobiliario puro es poco visible sobre períodos de 12 meses: desde 2001 hasta hoy, la superficie alquilable de Testa ha crecido un 17% y los ingresos arrendaticios un 52%. Creo que este dato resulta realmente significativo para calibrar el potencial de Testa a medio y largo plazo.

Por lo que se refiere al dividendo, ascenderá a 30 millones de euros si esta Junta aprueba el comple-

mentario de 15 millones de euros que este Consejo somete a su aprobación.

Nuestras acciones comenzaron el año cotizando a 11,01 euros y lo terminaron a 15,99 euros, un incremento del 45,2 %. El valor se negoció 251 días y el volumen ascendió a 459.329 acciones, un 60 % de la flotación libre, produciéndose aplicaciones sobre 14.000 títulos.

También quiero destacar la excelente salud financiera de Testa; la relación entre el valor de los activos y la deuda, los plazos de la misma y los ratios de cobertura nos confieren un posicionamiento excepcional para financiar nuestro crecimiento manteniendo, al mismo tiempo, elevados márgenes de seguridad. En 2004 los recursos propios han superado la barrera de los 1.000 millones de euros.

Mi agradecimiento a todos los miembros del Consejo de Administración por su apoyo constante, y una despedida muy afectuosa a D. Antonio de Hoyos, que presentó su dimisión al Consejo durante 2004. Su labor de muchos años, primero en Vallehermoso y posteriormente en Testa, se caracterizó siempre por la lealtad y el acierto.

Señoras y Señores accionistas, muchas gracias por la atención que han prestado a estas líneas.

Un saludo muy cordial.



Pedro Gamero del Castillo y Bayo
Presidente de Testa



Informe Anual **2004**



Testa, Inmuebles en Renta, S.A.

2

- **Actividad**
- **Alquileres**
- **Obras en proyecto**
- **Valoración de los activos inmobiliarios**
- **Rotación de los activos inmobiliarios**





ACTIVIDAD

El grupo Sacyr Vallehermoso desarrolla su actividad inmobiliaria patrimonialista a través de su filial Testa Inmuebles en Renta, sociedad cotizada de la que el Grupo tiene un 99,33%.

Testa posee una destacada capacidad de generación de ingresos recurrentes, gracias al largo período de vida de sus activos en explotación y de su cartera de clientes, lo que le faculta para crear valor de manera sostenida en el tiempo. A su vez, el potencial de revalorización que poseen sus activos inmuebles permite añadir plusvalías adicionales a los ingresos por renta generados.

En este contexto, Testa mantiene un proceso de crecimiento continuado, apoyado en su perfil promotor, lo que le permite desarrollar desde el origen el producto objeto de explotación y alcanzar rentabilidades superiores a las registradas en el mercado.

La cartera está centrada en usos terciarios, oficinas y centros comerciales, aunque mantiene una posición selectiva en otros como hoteles, residencias de la tercera edad, logística, etc., en diversas localizaciones y en activos de elevada demanda.

Asimismo, la rotación de activos maduros se contempla, siempre que su realización genere fondos disponibles para nuevas inversiones de mayor rentabilidad, y su permanencia en cartera no permita incrementar el potencial de revalorización significativo en el futuro.

ALQUILERES

Testa tiene un patrimonio en arrendamiento de 1.371.642 m², de los que 1.032.670 m² son sobre rasante y 338.972 m² constituyen el bajo rasante.

A continuación se desglosan los ingresos de alquileres por productos:

11

| INGRESOS POR ALQUILERES (Millones de euros) | | | | | | |
|---|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | 2002 | % | 2003 | % | 2004 | % |
| Oficinas | 83,8 | 58,25% | 115,6 | 64,77% | 115,1 | 61,20% |
| Comerciales | 30,1 | 20,92% | 30,8 | 17,26% | 34,6 | 18,43% |
| Hoteles | 7,3 | 5,08% | 9,8 | 5,52% | 15,7 | 8,33% |
| Naves Industriales | 7,0 | 4,89% | 8,8 | 4,91% | 9,6 | 5,11% |
| Viviendas | 14,1 | 9,78% | 10,9 | 6,12% | 9,5 | 5,04% |
| Residencias 3ª Edad | 0,1 | 0,08% | 1,1 | 0,66% | 2,7 | 1,46% |
| Aparcamientos | 1,4 | 1,01% | 1,3 | 0,76% | 0,8 | 0,44% |
| TOTAL | 143,8 | 100,0% | 178,3 | 100,0% | 188,0 | 100,0% |

Se han facturado además 3,9 millones de euros en concepto de servicios prestados por gestión de patrimonios inmobiliarios, con un crecimiento del 27,67% frente a los 3,1 millones de euros facturados en 2003.

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA

Aproximadamente el 60% de la actividad de arrendamiento se desarrolla en la Comunidad Autónoma de Madrid. El siguiente cuadro muestra la distribución geográfica de la actividad de arrendamiento del grupo:

| INGRESOS POR ALQUILERES (Millones de euros) | | | | | | |
|---|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | 2002 | % | 2003 | % | 2004 | % |
| Madrid | 90,5 | 62,89% | 104,8 | 58,73% | 106,0 | 56,4% |
| Cataluña | 23,2 | 16,16% | 28,5 | 15,99% | 33,2 | 17,63% |
| Miami (EE.UU.) | 5,8 | 4,03% | 13,0 | 7,29% | 12,8 | 6,82% |
| Andalucía | 7,7 | 5,32% | 11,6 | 6,48% | 12,4 | 6,60% |
| Baleares | 4,5 | 3,13% | 4,9 | 2,73% | 5,8 | 3,08% |
| Asturias | 3,5 | 2,44% | 3,2 | 1,77% | 3,5 | 1,87% |
| Resto | 8,6 | 6,02% | 12,3 | 7,01% | 14,3 | 7,61% |
| TOTAL | 143,8 | 100,0% | 178,3 | 100,0% | 188,0 | 100,0% |

A continuación se muestra la evolución de los factores explicativos de la variación de los ingresos por alquileres:

| VALORACIÓN DE INGRESOS POR ALQUILERES | | | | |
|--|-----------|-----------|-----------|---------|
| | 2002 | 2003 | 2004 | % 04/03 |
| Ingresos (Mill. €) | 143,8 | 178,3 | 188,0 | 5,3% |
| Superficie Ocupada Media (m ²) | 1.134.358 | 1.315.350 | 1.311.936 | -0,3% |
| Ingreso Unitario Medio (€/m ² /año) | 126,8 | 135,7 | 141,0 | 3,9% |
| Superficie Alquilable Media (m ²) | 1.216.270 | 1.401.771 | 1.376.927 | -1,8% |
| Grado Ocupación Medio (%) | 93,3% | 93,8% | 95,3% | 1,6% |

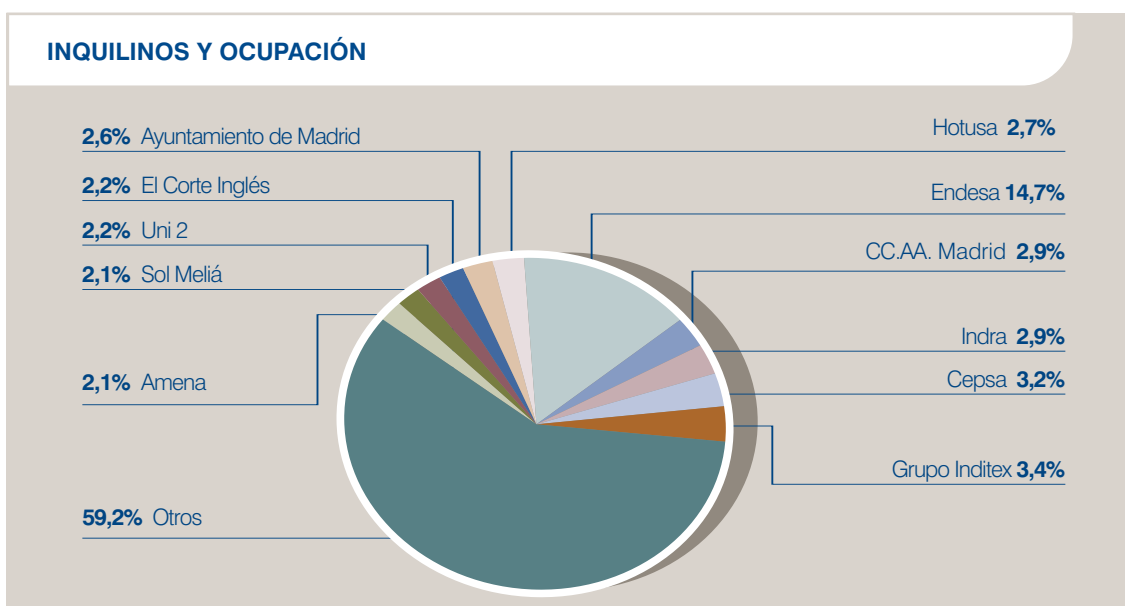
INQUILINOS Y OCUPACIÓN

La posición de Testa en activos de alta calidad, sus buenas ubicaciones y un tipo de cliente de elevada solvencia, ha permitido durante el último ejercicio mantener una tasa de ocupación media de un 95,3%, muy superior al nivel medio registrado en nuestros mercados principales de Madrid y Barcelona.

A este respecto, es destacable comentar la importancia de la cartera de clientes, cuya cali-

dad, largo plazo de duración y la personalización de los inmuebles, en muchos casos ha permitido el desarrollo de un fuerte vínculo con los clientes y dotar de una destacada fortaleza y estabilidad a la cartera de ingresos y a la ocupación de los inmuebles.

Por lo que respecta a su calidad y solvencia, cabe destacar que los 10 principales clientes suponen un 38,9% de los ingresos por alquiler, como se detalla a continuación:





Sant Cugat 10. Barcelona.

En cuanto al porcentaje de ocupación, a 31 de diciembre de 2004 se encontraba en un nivel satisfactorio, llegando al 96,7% en viviendas, al 94,5% en oficinas y al 97,1% en centros comerciales. En industrial alcanzaba el 98,5%, y por lo que se refiere a los hoteles y residencias para la tercera edad, la totalidad de ellos estaban arrendados a sus gestores.

El grado de ocupación del Mellon Financial Center, edificio de oficinas de Testa ubicado en Miami (Estados Unidos), ha alcanzado el 93,3% tras las últimas operaciones de arrendamiento que acaba de formalizar con American Express, Telefónica USA Data y los bufetes de abogados Hogan & Hartson y Wallace Bauman. Testa ha firmado nuevos contratos de alquiler por 7.036 metros cuadrados en total. Ello ha supuesto una mejora en la tasa de ocupación de oficinas, que pasa del 92,1% en 2003 al 94,5% en 2004.

PRODUCTOS

Arrendamiento de oficinas

El mundo empresarial requiere entornos de trabajo concebidos para el ahorro energético y la optimización del rendimiento laboral. Oficinas situadas en los principales centros de negocios y en edificios representativos y emblemáticos como los que Testa destina al alquiler.

A continuación se relacionan los principales inmuebles, a 31 de diciembre de 2004, propiedad de Testa:

13

CARTERA DE INMUEBLES EN EXPLOTACIÓN (a 31 de diciembre de 2004)

| Inmueble | Sup. m² | Plazas Parking |
|-------------------------|----------------|----------------|
| Edificio Endesa | 54.849 | 1.253 |
| Campo de las Naciones | 37.692 | 663 |
| Edificio Indra | 33.718 | 853 |
| Complejo Princesa | 33.668 | |
| Edificio O'Donnell | 27.679 | 436 |
| Ática | 23.395 | 502 |
| Alcalá 45 | 18.655 | 40 |
| Edificio Amena | 18.058 | 457 |
| Raqueta | 16.000 | 335 |
| Castellana 83-85 | 14.633 | 271 |
| Los Jacintos | 14.553 | 256 |
| Príncipe de Vergara 187 | 10.732 | 165 |
| Pedro Valdivia 10 | 6.568 | 89 |
| Juan de Mariana 17 | 3.366 | 60 |
| Madrid | 313.566 | 5.380 |
| Muntadas I | 24.406 | 640 |
| Edificios Endesa | 16.494 | 94 |
| Sant Cugat | 15.374 | 219 |
| Diagonal 605 | 14.795 | 217 |
| Diagonal 514 | 9.721 | 76 |
| Paseo Gracia 56 | 8.212 | 32 |
| Muntadas II | 3.783 | 82 |
| Paseo Gracia 28 | 3.212 | 37 |
| Barcelona | 95.997 | 1.397 |
| Resto España | 39.148 | 229 |
| Mellon Financial Center | 48.378 | 1.105 |
| Miami (EE.UU.) | 48.378 | 1.105 |
| TOTAL | 497.089 | 8.111 |

Arrendamiento de centros comerciales

Cada día los centros comerciales atraen a un mayor número de consumidores. En 2004 han sido más de 1.100 millones de personas las que han visitado los centros comerciales en España.

Testa, consciente de esta realidad, da respuesta a las necesidades del comercio detallista y de gran

consumo con 7 centros comerciales que se sitúan entre los más innovadores de España, y en los que destaca la amplia oferta comercial, de ocio, restauración y de servicios.

La cartera de centros comerciales de Testa a 31 de diciembre de 2004 estaba compuesta por:

CARTERA DE CENTROS COMERCIALES (a 31 de diciembre de 2004)

| | Localidad | Sup. m ² | Nº Locales |
|-----------------|-------------------|---------------------|------------|
| Parque Corredor | Madrid | 37.703 | 140 |
| Larios | Málaga | 21.530 | 125 |
| Porto Pi | Palma de Mallorca | 19.400 | 124 |
| Los Fresnos | Gijón | 17.332 | 90 |
| Princesa | Madrid | 13.202 | 21 |
| Lakua | Vitoria | 12.966 | 38 |
| Centro Oeste | Madrid | 10.893 | 113 |
| TOTAL | | 133.026 | 651 |



Centro Comercial Porto Pi. Palma de Mallorca.



Centro Comercial Los Fresnos. Gijón.

En 2004 el centro comercial Los Fresnos de Gijón ha sido galardonado con el Diploma de Finalista de los "2004 European Shopping Center Awards" en la categoría de reformas y ampliación de Centros Comerciales. Este galardón lo entrega la Asociación Internacional de Centros Comerciales (ICSC Europe) y distingue a los mejores centros comerciales europeos.

También en 2004 Testa ha adquirido 40 locales comerciales (2.688 metros cuadrados de Superficie Básica Alquilable) en el centro comercial Centro Oeste de Majadahonda (Madrid).

Arrendamiento de naves industriales

La actividad industrial y logística no sólo necesita espacios amplios donde desarrollar su labor. En la actualidad, la proximidad a las grandes ciudades y a las vías rápidas de comunicación es, también, una exigencia para la ubicación de sus instalaciones.

Testa, haciéndose eco de esta realidad, es propietaria de naves a pie de la autovía de Madrid-Barcelona, y entre sus clientes se encuentran las principales compañías del sector logístico.

A continuación se relacionan los principales complejos industriales propiedad de Testa a 31 de diciembre de 2004:

| CARTERA DE COMPLEJOS INDUSTRIALES (a 31 de diciembre de 2004) | | |
|--|------------------------------------|----------------|
| Nave | Localidad | Sup. m² |
| Centro logístico | Cabanillas del Campo (Guadalajara) | 70.134 |
| Centro logístico | Alovera (Guadalajara) | 39.879 |
| Centro logístico | Coslada (Madrid) | 35.934 |
| Centro logístico | Azuqueca de Henares (Guadalajara) | 27.995 |
| Centro logístico | Pedrola (Zaragoza) | 21.579 |
| Centro logístico | Lliça de Vall (Barcelona) | 14.909 |
| TOTAL | | 210.430 |

Arrendamiento de viviendas

El precio de la vivienda supone un importante freno para la pronta emancipación de los jóvenes en España, así como para una mayor movilidad geográfica laboral. Testa responde a este pro-

blema con viviendas libres y de protección oficial en alquiler.

A continuación se relacionan los principales inmuebles destinados al arrendamiento de viviendas, a 31 de diciembre de 2004, propiedad de Testa:

| CARTERA DE INMUEBLES EN ALQUILER (a 31 de diciembre de 2004) | | | |
|--|---------------|----------------|--------------|
| | Superficie m² | Plazas parking | Viviendas |
| Plaza de Castilla | 20.609 | | 302 |
| Conde Xiquena 17 | 1.664 | 14 | 15 |
| Madrid libres | 22.273 | 14 | 317 |
| Alcorcón | 10.750 | 182 | 159 |
| Pavones Este | 7.574 | 115 | 104 |
| Valdebernardo | 7.030 | 100 | 94 |
| Madrid VPO | 25.354 | 397 | 357 |
| Usera | 11.958 | 148 | 148 |
| Leganés | 6.864 | 103 | 80 |
| Madrid concesiones | 18.822 | 251 | 228 |
| Varias | 228 | 1 | 2 |
| Madrid para venta | 228 | 1 | 2 |
| Santa María Benquerencia | 10.327 | 103 | 103 |
| Toledo VPO | 10.327 | 103 | 103 |
| Benta Berri | 18.744 | 277 | 255 |
| San Sebastián concesiones | 18.744 | 277 | 255 |
| TOTAL | 95.748 | 1.043 | 1.262 |

Arrendamiento de hoteles

Los hoteles de Testa se encuentran alquilados a las mejores cadenas hoteleras, a las que se les ofrece inmuebles con amplios espacios y cuidada decoración de cada detalle y cada rincón de las instalaciones. Todas las habitaciones cuentan con confortables equipamientos y están en unas excelentes ubicaciones. Además, tienen buenas comunicaciones.

A continuación se relacionan los principales hoteles propiedad de Testa, a 31 de diciembre de 2004:



Tryp Jerez. Cádiz.

| CARTERA DE HOTELES EN EXPLOTACIÓN (a 31 de diciembre de 2004) | | | | |
|---|-----------|---------------------|--------------|-----------|
| | Cadena | Sup. m ² | Habitaciones | Categoría |
| Puerta Castilla | Silken | 13.180 | 262 | * * * * * |
| Eurostars Gran Madrid | Hotusa | 3.581 | 100 | * * * * * |
| MADRID | | 16.761 | 362 | |
| Eurostars Grand Marina | Hotusa | 20.030 | 278 | * * * * * |
| Tryp Barcelona Aeropuerto | Sol Meliá | 10.125 | 205 | * * * * * |
| BARCELONA | | 30.155 | 483 | |
| Tryp Oceanic | Sol Meliá | 9.308 | 197 | * * * * * |
| VALENCIA | | 9.308 | 197 | |
| Tryp Alameda | Sol Meliá | 6.000 | 136 | * * * * * |
| Tryp Jerez | Sol Meliá | 4.637 | 98 | * * * * * |
| ANDALUCÍA | | 10.637 | 234 | |
| TOTAL | | 66.861 | 1.276 | |

Arrendamiento de residencias de la 3ª Edad

Todos los centros son modernos edificios, diseñados exclusivamente para la atención a personas mayores, con magníficas instalaciones que permiten la atención integral temporal o más definitiva de los usuarios válidos y asistidos físicos y psíquicos. Los centros cuentan con un completo servicio individualizado y programas de atención a personas mayores, estancias temporales, estancias de día o nocturnas, postoperatorios y recuperaciones, etc., para el descanso de la familia o de su cuidador habitual.

Dentro de su política de diversificación, Testa ha apostado por una nueva línea de producto: las residencias de 3ª edad, entre las que cabe mencionar:

CARTERA DE RESIDENCIAS DE LA 3ª EDAD (a 31 de diciembre de 2004)

| | Superficie m² | Habitaciones | Camas |
|------------------|---------------|--------------|------------|
| Getafe | 8.377 | 196 | 196 |
| La Moraleja | 4.829 | 96 | 140 |
| El Viso | 3.600 | 95 | 119 |
| Madrid | 16.806 | 387 | 455 |
| Puente de Piedra | 6.881 | 153 | 221 |
| Zaragoza | 6.881 | 153 | 221 |
| Faro de Hércules | 5.829 | 117 | 134 |
| A Coruña | 5.829 | 117 | 134 |
| TOTAL | 29.516 | 657 | 810 |



Edificio Endesa. Madrid.

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO DE INMUEBLES

| Lugar | Viviendas | | Oficinas (Inquilinos) | |
|---------------------|---------------|--------------|-----------------------|------------|
| | m² | Uds. | m² | Uds. |
| Madrid | 66.677 | 904 | 313.566 | 86 |
| Cataluña | | | 99.225 | 109 |
| Andalucía | | | 25.124 | 7 |
| Valencia | | | | |
| Baleares | | | | |
| Asturias | | | | |
| Zaragoza | | | 10.796 | 2 |
| Toledo | 10.327 | 103 | | |
| San Sebastián | 18.744 | 255 | | |
| Vitoria | | | | |
| Guadalajara | | | | |
| Galicia | | | | |
| Miami | | | 48.378 | 28 |
| TOTAL | 95.748 | 1.262 | 497.089 | 232 |
| % SUPERFICIE | 7,0% | | 36,2% | |
| Ocupación | Viviendas | | Oficinas | |
| | m² | Uds. | m² | Uds. |
| Superficie | 95.748 | 7,0% | 497.089 | 36,2% |
| Alquilada | 92.605 | 96,7% | 469.564 | 94,5% |
| Vacía | 3.143 | 3,3% | 27.525 | 5,5% |



A continuación se especifica el desglose por sectores del patrimonio de inmuebles en arrendamiento de Testa, a 31 de diciembre de 2004.

EN ARRENDAMIENTO (a 31 de diciembre de 2004)

| Comercial (Inquilinos) | | Industrial | | Plazas de Garaje | | Hoteles | | Residencias 3ª Edad | | TOTAL | |
|------------------------|------------|----------------|-----------|------------------|---------------|---------------|----------|---------------------|----------|------------------|---------------|
| m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. |
| 61.798 | 200 | 35.934 | 11 | 239.408 | 8.134 | 16.761 | 2 | 16.806 | 3 | 750.950 | 9.099 |
| | | 14.909 | 1 | 46.097 | 1.397 | 30.155 | 2 | | | 190.386 | 1.509 |
| 21.530 | 116 | | | 7.424 | 160 | 10.637 | 2 | | | 64.715 | 285 |
| | | | | 597 | 26 | 9.308 | 1 | | | 9.905 | 27 |
| 19.400 | 105 | | | | | | | | | 19.400 | 105 |
| 17.332 | 68 | | | | | | | | | 17.332 | 68 |
| | | 21.579 | 1 | 1.884 | 70 | | | 6.881 | 1 | 41.140 | 74 |
| | | | | 2.864 | 103 | | | | | 13.191 | 206 |
| | | | | 7.938 | 277 | | | | | 26.682 | 554 |
| 12.966 | 33 | | | | | | | | | 12.966 | 33 |
| | | 138.008 | 9 | | | | | | | 138.008 | 9 |
| | | | | | | | | 5.829 | 1 | 5.829 | 1 |
| | | | | 32.760 | 1.105 | | | | | 81.138 | 1.133 |
| 133.026 | 522 | 210.430 | 22 | 338.972 | 11.272 | 66.861 | 7 | 29.516 | 5 | 1.371.642 | 13.103 |
| 9,7% | | 15,3% | | 24,7% | | 4,9% | | 2,2% | | 100,0% | |
| Comercial | | Industrial | | Plazas de Garaje | | Hoteles | | Residencias 3ª Edad | | TOTAL | |
| m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. | m² | Uds. |
| 133.026 | 9,7% | 210.430 | 15,3% | 338.972 | 24,7% | 66.861 | 4,9% | 29.516 | 2,2% | 1.371.642 | 100,0% |
| 129.123 | 97,1% | 207.217 | 98,5% | 315.809 | 93,2% | 66.861 | 100,0% | 29.516 | 100,0% | 1.310.695 | 95,6% |
| 3.903 | 2,9% | 3.213 | 1,5% | 23.169 | 6,8% | | | | | 60.947 | 4,4% |

OBRAS EN PROYECTO

Testa tiene además obras en curso que se irán incorporando al patrimonio en explotación a

medida que se vayan finalizando. Las inversiones comprometidas son las siguientes:

| OBRAS EN PROYECTO (Millones de euros) | | | | |
|---------------------------------------|--------------------|--------------|------------------|-------------|
| | m ² S/R | Inv. Total | Rentas Esperadas | Yield |
| Oficinas | 49.051 | 239,1 | 16,8 | 7,0% |
| Hotel | 33.200 | 190,3 | 9,3 | 4,9% |
| Residencias 3ª Edad | 52.777 | 90,8 | 5,6 | 6,2% |
| Centros Comerciales | 44.776 | 86,3 | 8,5 | 9,9% |
| Residencial | 9.318 | 17,0 | 0,8 | 4,9% |
| TOTAL | 189.122 | 623,5 | 41,0 | 6,6% |



Eurostars Grand Marina. Barcelona.

VALORACIÓN DE ACTIVOS INMOBILIARIOS

El valor de los activos inmobiliarios del grupo Testa a diciembre de 2004, según valoración realizada por C.B. Richard Ellis, asciende a 3.099,9 millones de euros. Esta valoración representa un aumento

del 13,3% respecto a la de 2003. La estructura del valor de los activos inmobiliarios por tipo de activo es la siguiente:

| VALORACIÓN DE ACTIVOS INMOBILIARIOS (Millones de euros) | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|--------------|
| | 2002 | 2003 | 2004 | % 04/03 |
| Inmuebles en Renta | 2.248,1 | 2.561,7 | 2.679,0 | 4,6% |
| Otro inmovilizado | 188,6 | 175,5 | 420,9 | 139,9% |
| TOTAL | 2.436,7 | 2.737,2 | 3.099,9 | 13,3% |

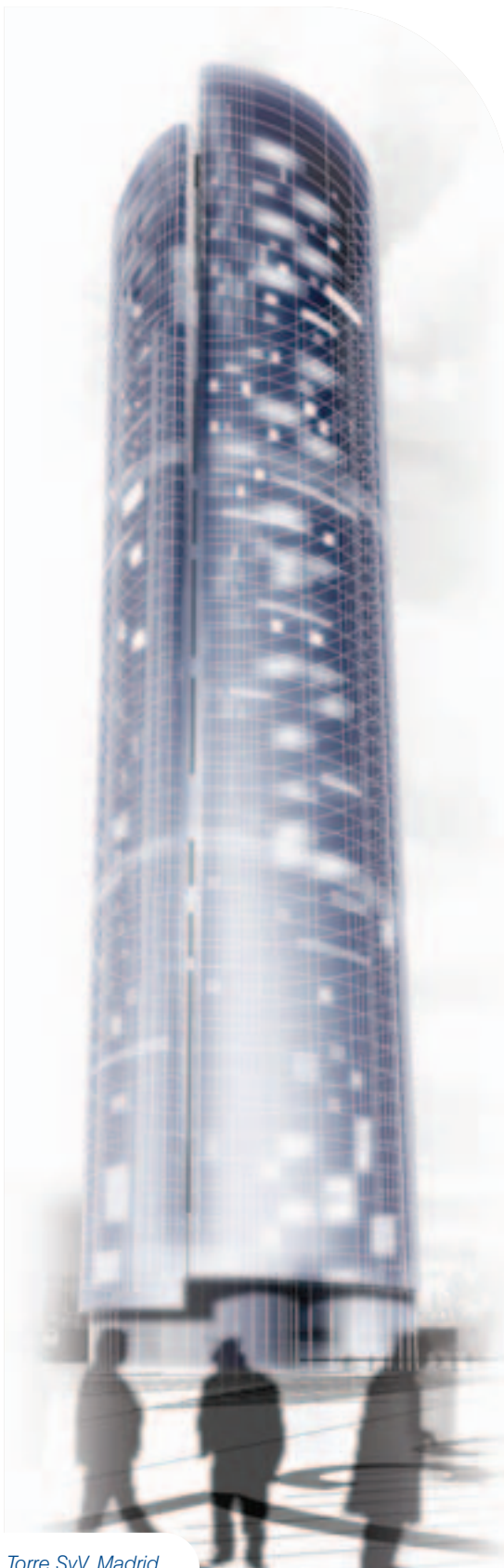
INMUEBLES EN RENTA

Los activos en explotación en régimen de alquiler, a 31 de diciembre de 2004, han sido valorados en 2.678,9 millones de euros lo que supone un incremento del 4,6% respecto a la valoración de 2003. La valoración homogénea de la superficie de los inmuebles en explotación se incrementa en un

6,7% y el decremento corresponde a la diferencia entre los nuevos activos puestos en alquiler y los enajenados en el año.

La estructura de la valoración por producto es la siguiente:

| INMUEBLES EN RENTA POR PRODUCTO (Millones de euros) | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|-------------|
| | 2002 | 2003 | 2004 | % 04/03 |
| Oficinas | 1.341,8 | 1.653,8 | 1.723,9 | 4,2% |
| Comercial | 347,9 | 373,7 | 413,9 | 10,8% |
| Viviendas | 303,4 | 227,3 | 196,9 | -13,4% |
| Hoteles | 108,0 | 145,4 | 153,6 | 5,6% |
| Industrial | 108,3 | 105,4 | 112,3 | 6,5% |
| Resto | 38,8 | 56,1 | 78,4 | 39,5% |
| TOTAL | 2.248,1 | 2.561,7 | 2.679,0 | 4,6% |



Torre SyV. Madrid.

El método de valoración empleado por C.B. Richard Ellis para los Activos de Alquiler es el de descuento de flujos de caja para el que ha establecido los siguientes supuestos:

- Descuento de flujos de caja.
- Predicción de ingresos netos, anuales y valor residual al final del período.
- Tasa Interna de Retorno.
- Ingresos Netos según contratos y expectativas de crecimiento de rentas.
- Valor residual según expectativas de tasa de rentabilidad de salida específica para cada tipo de activo.

OTRO INMOVILIZADO

La valoración del Suelo, Existencias, Sociedades Participadas y de la Obra en Curso para proyectos de alquiler asciende a 421,1 millones de euros, superior a la del ejercicio precedente en un 139,9% pese a haberse trasladado a inmuebles en explotación aquellos cuya construcción ha finalizado en el ejercicio (2 residencias para la tercera edad). Este incremento se debe básicamente a:

- La compra producida en 2004 del suelo, para la futura Torre SyV, situada en el Paseo de la Castellana. La Torre SyV se encuentra actualmente en fase de elaboración del proyecto definitivo y pendiente de la obtención de licencias para comenzar su construcción, que se espera esté finalizada en el año 2008. El edificio tendrá una altura total de 250 metros, 52.672 metros cuadrados en 55 plantas sobre rasante y otros 45.000 metros cuadrados bajo rasante. Un hotel de la cadena Hotusa ocupará las primeras 30 plantas con una superficie aproximada de 33.200 metros cuadrados.

Los restantes 19.500 metros cuadrados se dedicarán a oficinas en alquiler. El diseño del edificio es obra de los arquitectos Carlos Rubio Carvajal y Enrique Álvarez-Sala Walter y será uno de los edificios más emblemáticos de la nueva zona de negocios de Madrid, en el norte del Paseo de la Castellana.

- La adquisición al Ayuntamiento de Madrid de suelo en Valdebebas. Además, también al Ayuntamiento se le vendió el edificio de Capitán Haya 41 y se le compró el inmueble de oficinas sito en la calle Alcalá nº 45 de Madrid.

ROTACIÓN DE ACTIVOS INMOBILIARIOS

Las ventas más significativas de activos patrimoniales fueron:

- El edificio de oficinas Capitán Haya 41, en Madrid, por un importe de 132,9 millones de euros, con un margen de 51,8 millones de euros.
- Un solar por un importe de 36,2 millones de euros y que, dada su antigüedad en el activo del Grupo, aportó un elevado margen de 29,3 millones de euros.

| ROTACIÓN DE ACTIVOS INMOBILIARIOS (Millones de euros) | | | | | | | | |
|---|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|---------------|
| | 2002 | | 2003 | | 2004 | | %04/03 | |
| | Ventas | Margen | Ventas | Margen | Ventas | Margen | Ventas | Margen |
| Capitán Haya 41 | | | | | 132,9 | 51,8 | | |
| Solar Meco | | | | | 36,2 | 29,3 | | |
| Edificio Philips | | | 79,0 | 40,5 | | | | |
| Princesa 3 | | | 58,2 | 46,0 | | | | |
| Emilio Jiménez Millas 2 | | | 12,7 | 10,0 | | | | |
| Otros | 191,5 | 76,8 | 33,1 | 27,2 | 4,8 | 3,3 | | |
| TOTAL | 191,5 | 76,8 | 183,0 | 123,7 | 173,9 | 84,4 | -5,0% | -31,8% |



Informe Anual **2004**



Informe de Valoración de Activos Inmobiliarios

3



INFORME DE VALORACION

CBRE
CB RICHARD ELLIS

CB Richard Ellis, S.A.
Pza. Pablo Ruiz Picasso s/n
Edificio Torre Picasso
28020 Madrid
T 91 598 19 00
F 91 556 96 90
www.cbrechardellis.es

| | |
|----------------------------------|---|
| FECHA | 1 de Febrero de 2005 |
| DESTINATARIO | Consejo de Administración TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A. Pº de la Castellana 83-85 28046 Madrid |
| PROPIEDADES | Patrimonio Inmobiliario de TESTA INMUEBLES EN RENTA y de sus Sociedades Participadas. |
| INSTRUCCIONES | Inspeccionar, según un programa que englobe el 100% de las propiedades cada tres años, y asesorar sobre nuestra opinión de Valor de Mercado a fecha de valoración de las propiedades mencionadas. |
| FECHA DE VALORACION | 31 de diciembre de 2004 |
| POSICION DEL VALORADOR | Externo. |
| EFFECTOS DE LA VALORACION | Efectos Internos de la Compañía y publicación en la Memoria Anual. |
| VALOR DE MERCADO | 3.099.920.941 Euros |

(TRES MIL NOVENTA Y NUEVE MILLONES NOVECIENTOS VEINTE MIL NOVECIENTOS CUARENTA Y UNO EUROS)

excluido IVA, que se desglosa de la siguiente forma:

| | EUROS (miles) |
|--|----------------------|
| Inmuebles en renta: | 2.679.036.941 |
| Inmuebles a través de Sociedades Participadas: | 62.088.500 |
| Obra en Curso: | 283.672.000 |
| Solares, terreno y otro inmovilizado: | 75.123.500 |
| VALOR TOTAL: | 3.099.920.941 |

Los inmuebles se han valorado de forma individual, considerando su venta por separado y no como parte de una Cartera de propiedades. No se han tenido en cuenta, por lo tanto, deducciones o valores adicionales que pudieran negociarse en el mercado si la totalidad o parte de la Cartera se comercializase simultáneamente, bien en lotes, bien como una sola unidad.

Nuestra opinión de valor se fundamenta según nuestro Ambito de Trabajo y Estimaciones de Valoración detalladas con posterioridad.

CONFORMIDAD CON ESTANDARES DE VALORACION

La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicado el 31 de Julio de 2003 por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración

CBRE
CB RICHARD ELLIS

(IVSC)

Los detalles de cada propiedad sobre los cuales se ha basado cada una de las valoraciones, quedan especificados en nuestro Informe completo.

CONSIDERACIONES

Este Informe abreviado debe ser leído en conjunción con nuestro Informe Completo, quedando sujeto a las condiciones y suposiciones en él expresadas. Queremos reseñar que se han tenido en cuenta varias estimaciones en los capítulos referidos a tenencia, situación arrendaticia, situación urbanística y estado de conservación, las cuales se adjuntan posteriormente.

Por lo tanto, si la información o las estimaciones sobre las que se basa la valoración se probasen incorrectas, las cifras de valor podrían ser, consecuentemente, erróneas y deberían ser reconsideradas.

Respecto al inmueble que se ha valorado en Brickell Avenue, Miami, señalar que para la conversión se ha utilizado el tipo de cambio a 31 de diciembre de 2004 (1,3538 €/€).

Fuente: Banco de España

VERIFICACION

Recomendamos que con anterioridad a llevar a cabo cualquier transacción financiera basada en esta valoración, obtengan la correspondiente verificación así como la validez de las estimaciones que hemos adoptado.

Quisiéramos advertir que al haber valorado la propiedad reflejando las actuales condiciones del mercado, existen ciertos riesgos que pueden no ser, o podrían llegar a no ser, cubiertos por un seguro. Antes de llevar a cabo cualquier transacción financiera basada en esta valoración, deberían comprobar las coberturas de su seguro y los riesgos involucrados en caso de que un suceso sin cobertura tuviera lugar.

VALORADOR

Las propiedades han sido valoradas por un valorador cualificado para los efectos de la valoración de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de la RICS.

INDEPENDENCIA

Los honorarios totales ingresados por CB Richard Ellis S.A. de parte de TESTA INMUEBLES EN RENTA S.A. (u otras compañías que formen parte del mismo grupo de compañías), incluyendo los honorarios de este encargo, son menores al 5% del total de los ingresos.

FIABILIDAD

El presente Informe debe ser empleado tan solo por la parte a la que se dirige y al efecto especificado, por lo que no se acepta responsabilidad alguna frente a terceras partes en relación a la totalidad o parte de sus contenidos.

PUBLICACION

Sin una aprobación previa por nuestra parte sobre la forma y el contexto, no pueden ser incluidos en publicaciones, circulares u otro tipo de documentos, ni el Informe de valoración, completo o parcial, ni referencias al mismo.

Atentamente,



Mark W. Clifford B.Soc.Sci., MRICS

Consejero Director General

Valuation Advisory

En nombre de

CBRE

CB RICHARD ELLIS

CB Richard Ellis – Valuation Advisory

T: 91 598 19 00

F: 91 556 96 90

E: mark.clifford@cbre.com

W: www.cbrichardellis.es

Referencia: MWC/DFP/V-1685

AMBITO DE TRABAJO Y FUENTES DE INFORMACION

FUENTES DE INFORMACION

Para la preparación de esta valoración hemos confiado en la información que nos ha sido facilitada por Testa Inmuebles en Renta o su Departamento de Administración. En el caso de que dicha información sea probada incorrecta, o que nos sea facilitada información adicional con posterioridad, la exactitud y fiabilidad de la valoración podrían verse afectadas y en tales circunstancias, nos reservamos el derecho de enmendar nuestro informe y valoración consecuentemente.

PROPIEDADES

Tras inspeccionar, siguiendo el programa antes mencionado, parte de las propiedades que conforman la Cartera inmobiliaria de Testa Inmuebles en Renta y sus Sociedades Participadas, incluimos en nuestro informe completo un resumen de los detalles específicos de cada una en base a los cuales hemos fundamentado nuestra valoración.

FECHA DE INSPECCION

Las propiedades se han inspeccionado entre los meses de Octubre y Diciembre de 2004.

SUPERFICIES

No se han medido las superficies de las propiedades, por lo que se ha confiado en las cifras facilitadas por Testa Inmueble en Renta.

CUESTIONES MEDIOAMBIENTALES

No hemos llevado a cabo, ni tenemos conocimiento del contenido de ninguna auditoría / investigación medioambiental o estudio geológico que pueda haber sido llevado a cabo sobre la propiedad y pueda mostrar indicios de contaminación en las propiedades. Igualmente, no hemos llevado a cabo investigaciones sobre los usos pasados o presentes de las propiedades ni sobre los terrenos o inmuebles cercanos que permitan establecer si existe riesgo de contaminación, habiendo asumido, por lo tanto, que no existe.

ESTADO DE CONSERVACION

No hemos llevado a cabo investigaciones estructurales, comprobaciones físicas, investigaciones independientes del terreno, inspecciones de las carpinterías o estructuras de madera, inspecciones de las partes ocultas o inaccesibles de la estructura, ni estudios que permitan determinar el uso actual o pasado de materiales deteriorados o peligrosos en alguna zona de las propiedades. Por lo tanto, no podemos asegurar que las propiedades estén libres de defectos.

URBANISMO

No se han llevado a cabo investigaciones sobre la situación urbanística de las propiedades, habiéndonos basado en la información que al respecto nos ha sido facilitada por Testa Inmueble en Renta.

TITULOS, TENENCIA Y ALQUILERES

Los detalles de títulos y tenencia bajo los que se encuentran las propiedades, así como los posibles contratos de arrendamiento, son según nos han sido aportados. En general no hemos examinado ni hemos tenido acceso a todas las escrituras, contratos y otra documentación relativa a las propiedades. La información que aparezca en el Informe completo referente a escrituras, contratos de arrendamiento u otro documento, representa nuestro entendimiento de los mismos. Sin embargo, queremos hacer constar que la interpretación de los documentos de títulos (incluyendo escrituras, contratos de arrendamiento y permisos urbanísticos) es responsabilidad de sus asesores legales.

No hemos llevado a cabo investigaciones sobre el estado financiero de ningún inquilino. En cambio, hemos reflejado nuestro entendimiento general de la percepción que del estado financiero de los inquilinos tienen los compradores.

OBRAS EN CURSO PARA RENTA

Los valores relativos a los inmuebles considerados como Obras en Curso para Renta, representan el valor de los inmuebles en su estado actual, es decir, el valor de los mismos una vez terminados se le han deducido los costes pendientes de incurrir, habiendo considerado, igualmente, el plazo para la finalización de las obras, así como los posibles precontratos de alquiler existentes.

INVERSION INDIRECTA

Los valores reflejados en este informe bajo el apartado "Inmuebles a través de Sociedades Participadas" corresponden al valor estimado de la participación actual, la cual se ha calculado matemáticamente, partiendo del valor en el mercado libre del 100% de la propiedad en cuestión.

Aquellas sociedades participadas en un porcentaje menor o igual al 50%, se contabilizarán en función del número de participaciones; y en aquellas sociedades cuyo porcentaje de participación sea superior al 50%, se contabilizará el 100% de dicha sociedad.

CONDICIONES ESTÁNDAR DE VALORACIÓN

VALORES

Cada propiedad ha sido valorada bajo la hipótesis de "Valor de Mercado", que se define como:

"Es el precio al que podría venderse el inmueble, mediante contrato privado entre un vendedor voluntario y un comprador independiente en la fecha de la valoración en el supuesto de que el bien se hubiere ofrecido públicamente en el mercado, que las condiciones del mercado permitieran disponer del mismo de manera ordenada y que se dispusiera de un plazo normal, habida cuenta de la naturaleza del inmueble, para negociar la venta"

En la valoración se han tenido en cuenta los gastos que normalmente inciden en las operaciones de compra-venta. Los costes de adquisición se han descontado en nuestra valoración. Los valores mostrados son netos de los costes mencionados.

A efectos de valoración, no han sido tenidos en cuenta contratos de arrendamiento o acuerdos privados entre compañías del mismo grupo, así como hipotecas, obligaciones u otras cargas que pudiesen afectar a las propiedades (a menos que se indique lo contrario en el informe completo)

VALORES DE RENTA

Los valores de renta indicados en nuestro Informe son los considerados apropiados con el fin de asesorar sobre nuestra opinión de valor de una propiedad, no siendo necesariamente apropiados a otros efectos ni obligatoriamente acordes con la definición de Valor de Renta de Mercado.

PROPIEDADES

Donde fuese necesario, hemos considerado los escaparates y salas de venta como partes integrales de los inmuebles valorados. Instalaciones del propietario como ascensores, escaleras mecánicas, núcleos de climatización y cualquier otro servicio común, se han tratado como partes integrales de los inmuebles y han sido incluidas en nuestra valoración.

Plantas procesadoras, maquinaria y cualquier instalación particular del inquilino han sido excluidas de la valoración. Las cifras referidas a superficies y antigüedad de los inmuebles señaladas en el Informe, son aproximadas.

CUESTIONES MEDIOAMBIENTALES

En la realización de nuestro trabajo, hemos recibido instrucciones para asumir que la propiedad no está contaminada y que ningún uso contaminante o potencialmente contaminante ha sido alguna vez desarrollado sobre la misma.

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

- (a) la propiedad no está contaminada ni se encuentra afectada a ninguna ley medioambiental actual o en vías de ser aceptada;
- (b) cualquier proceso llevado a cabo en la propiedad que esté sujeto a regulación medioambiental está consentido por las autoridades competentes; y
- (c) pueden existir aparatos de suministro de alto voltaje en la propiedad o en sus cercanías. El Consejo Nacional de Protección Radiológica del Reino Unido ha advertido que puede existir un riesgo, en circunstancias específicas, para la salud de ciertos grupos de personas. La percepción pública de dichos aparatos puede, por lo tanto, afectar a la comercialización y al valor futuro de la propiedad. Nuestra valoración refleja nuestro conocimiento actual del mercado y no hemos hecho un descuento para reflejar la presencia de estos aparatos.

ESTADO DE CONSERVACIÓN

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

- (a) el terreno no presenta condiciones extraordinarias, ni hay presencia de restos arqueológicos que puedan afectar la ocupación presente o futura de las propiedades, su desarrollo o su valor;
- (b) la propiedad está libre de podredumbre, plagas y defectos estructurales o vicios ocultos; y
- (c) no se han empleado en la construcción de la propiedad, ni en posteriores alteraciones o ampliaciones, materiales actualmente conocidos como peligrosos o deteriorados ni técnicos sospechosos, incluyendo, pero no limitando, "Composite Paneling".

De cualquier manera, hemos tenido en cuenta la antigüedad y el estado de conservación aparente de la propiedad, si bien los comentarios sobre estos aspectos mencionados en el Informe no pretenden expresar una opinión o asesoría acerca del estado de las partes que no se han inspeccionado, y esos comentarios no se deberían tomar como si se hiciera una descripción implícita o una afirmación sobre dichas partes no inspeccionadas.

TÍTULOS, TENENCIA, ALQUILERES Y URBANISMO

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

- (a) las propiedades disponen de títulos de propiedad adecuados para su comercialización y se encuentran libres de cargas y gravámenes;
- (b) todos los inmuebles se han promovido bien con anterioridad a cualquier regulación urbanística, bien acorde con los actuales parámetros de aplicación, y se benefician de una situación acorde con la ordenación o de derechos de uso adquiridos para el uso actual;
- (c) las propiedades no se encuentran afectadas negativamente por futuras actuaciones urbanísticas o trazados de carreteras;
- (d) todos los inmuebles cumplen con los requisitos legales referentes a protección contra incendios, salubridad y cualquier otra medida de seguridad;
- (e) en las revisiones de renta o nuevos alquileres no se tienen en cuenta las mejoras llevadas a cabo por los inquilinos;
- (f) los inquilinos harán frente a las condiciones de sus contratos y responderán a los seguros y otros pagos que afecten a su negocio. Igualmente, serán responsables de todas las reformas, bien directamente bien a través de los gastos de comunidad;
- (g) no hay restricciones sobre el tipo de inquilinos que pueda ocupar un inmueble que afecte negativamente sobre el valor;
- (h) cuando fuese necesario, el traspaso de un contrato por parte de un inquilino a otro de similar condición no será rechazado por el propietario; y

La superficie que se encuentre libre o alquilada entre empresas del mismo grupo puede ser considerada como susceptible de ser alquilada.

Registro Mercantil Madrid, Tomo 3, 411, General 2.2.690, Sec. 3.ª Libro Sociedades, Folio 80, Hoja nº 25.360, Inscripción 1.ª NIF A-28399471 Sociedad Unipersonal



Informe Anual **2004**



Cuentas anuales consolidadas

4

Grupo Testa Inmuebles en Renta

31 de diciembre de 2004

- **Informe de auditoría**
- **Balance de situación**
- **Cuenta de resultados**
- **Memoria consolidada**
- **Informe de gestión consolidado**



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

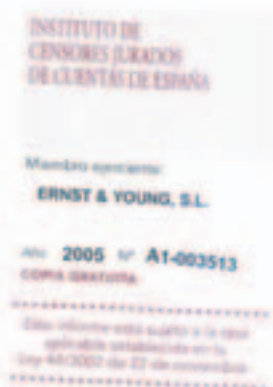
A los Accionistas de
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de TESTA Inmuebles en Renta, S.A. y Sociedades dependientes, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó la auditoría de las cuentas anuales de una sociedad dependiente cuyo activo y resultado representan al 31 de diciembre de 2004, 136 y 4 millones de euros, respectivamente, del total consolidado. Las mencionadas cuentas anuales de esta sociedad han sido auditadas por otro auditor y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de TESTA Inmuebles en Renta, S.A. y Sociedades dependientes se basa, en lo relativo a la participación en esta sociedad, únicamente en el informe del otro auditor. En el Anexo I de la memoria adjunta se indica esta sociedad y su respectivo auditor.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Con fecha 15 de marzo de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.

3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe del otro auditor, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de TESTA Inmuebles en Renta, S.A. y Sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de TESTA Inmuebles en Renta, S.A. y Sociedades dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas.



ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° S0530)



Francisco V. Fernández Romero

9 de marzo de 2005



Informe Anual **2004**



Cuenta de Resultados Analítica

5

CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA GRUPO TESTA (Miles de euros)

2004

ACTIVIDAD DE ARRENDAMIENTOS

| | |
|------------------|---------|
| • Ingresos | 188.045 |
| • Gastos | -33.687 |
| • Amortizaciones | -30.237 |

Margen en Arrendamientos

124.121

ACTIVIDAD DE SERVICIOS

| | |
|------------|--------|
| • Ingresos | 3.925 |
| • Gastos | -1.545 |

Margen en Servicios

2.380

Resultados Financieros

-52.944

Ingresos Varios

487

Gastos Generales

-10.030

Amortizaciones

-649

RESULTADO DE LA EXPLOTACIÓN

63.367

Provisiones

8.709

Resultados c.v. y extraordinarios

3.467

Resultados Venta Patrimonio y Exist.

124.822

Resultado s. equivalencia

522

RESULTADO TOTAL (a.d.i.)

200.887

Impuestos sobre sociedades

-45.788

RESULTADO TOTAL (d.d.i.)

155.099

CASH-FLOW GENERADO ACTIVIDAD DE ALQUILER (Miles de euros)

2004

Cash-Flow Generado Alquileres

154.358

Diseño: Grupo Elba, S.A.
Fotografía: Archivo Sacyr Vallehermoso

Edición: Grupo Elba, S.A.
Depósito legal: X-00000-000000

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2004

| Miles de euros | | |
|---|------------------|------------------|
| ACTIVO | Ejercicio 2004 | Ejercicio 2003 |
| A) INMOVILIZADO | 2.465.224 | 2.132.455 |
| I. Gastos de establecimiento (nota 5) | 872 | 756 |
| II. Inmovilizaciones inmateriales (nota 6) | 439.379 | 399.912 |
| 1. Bienes y derechos inmateriales | 454.006 | 407.716 |
| 2. Provisiones y Amortizaciones | -14.627 | -7.804 |
| III. Inmovilizaciones materiales (nota 7) | 1.844.118 | 1.573.990 |
| 1. Terrenos y construcciones | 1.662.618 | 1.583.229 |
| 2. Instalaciones técnicas y maquinaria | 1.310 | 1.611 |
| 3. Anticipos e inmovilizado material en curso | 289.009 | 88.849 |
| 4. Provisiones y Amortizaciones | -108.819 | -99.699 |
| IV. Inmovilizaciones financieras (nota 8) | 180.471 | 155.873 |
| 1. Participaciones puestas en equivalencia | 7.120 | 10.641 |
| 2. Créditos a empresas del grupo y asociadas | 153.046 | 106.653 |
| 3. Cartera de Valores a Largo Plazo | 182 | 38.748 |
| 4. Otros Créditos | 555 | 107 |
| 5. Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo | 19.568 | 16.399 |
| 6. Provisiones | 0 | -16.675 |
| V. Deudores a largo plazo (nota 9) | 384 | 1.924 |
| B) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (nota 3.i) | 78.327 | 85.186 |
| C) ACTIVO CIRCULANTE | 56.790 | 50.154 |
| I. Existencias | 56 | 862 |
| 1. Comerciales | 27 | 0 |
| 2. Edificios construidos | 38 | 38 |
| 3. Anticipos | -9 | 824 |
| II. Deudores | 43.715 | 35.456 |
| 1. Clientes por ventas y prestación servicios | 5.351 | 6.953 |
| 2. Empresas del grupo deudoras | 505 | 1.809 |
| 3. Deudores Varios | 38.934 | 27.579 |
| 4. Provisiones | -1.075 | -885 |
| III. Inversiones financieras temporales (nota 10) | 4.932 | 6.757 |
| 1. Cartera de valores a Corto Plazo | 3.397 | 6.757 |
| 2. Otros Créditos | 1.535 | 0 |
| IV. Tesorería | 8.087 | 6.754 |
| V. Ajustes por periodificación | 0 | 325 |
| TOTAL ACTIVO | 2.600.341 | 2.267.795 |

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

| Miles de euros | | |
|---|------------------|------------------|
| PASIVO | Ejercicio 2004 | Ejercicio 2003 |
| A) FONDOS PROPIOS (nota 11) | 1.061.500 | 921.140 |
| I. Capital suscrito | 692.855 | 692.855 |
| II. Prima de emisión | 93.781 | 93.781 |
| III. Otras reservas de la sociedad dominante | 117.429 | 27.467 |
| 1. Reservas distribuibles | 28.874 | 14.001 |
| 2. Reservas no distribuibles | 88.555 | 13.466 |
| IV. Reservas en socied. consolid. por integr. global o proporcional | 17.287 | 5.763 |
| V. Reservas en sociedades puestas en equivalencia | 61 | -428 |
| VI. Pérdidas y ganancias sociedad dominante | 155.099 | 161.726 |
| 1. Pérdidas y ganancias | 155.099 | 161.726 |
| VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio | -15.012 | -60.024 |
| B) DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN (nota 4) | 325 | 604 |
| 1. De socied. consolid. por integración global o proporcional | 325 | 319 |
| 2. De sociedades puestas en equivalencia | 0 | 285 |
| C) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS | 6.308 | 9.895 |
| 1. Subvenciones de capital (nota 12) | 1.934 | 3.033 |
| 2. Otros a distribuir en varios ejercicios | 4.374 | 6.862 |
| D) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (nota 13) | 3.716 | 4.392 |
| 1. Provisión para impuestos | 1.009 | 1.104 |
| 2. Otras provisiones | 2.707 | 3.288 |
| E) ACREEDORES A LARGO PLAZO | 1.411.771 | 1.243.470 |
| I. Deudas con entidades de crédito (nota 14) | 1.385.280 | 1.218.222 |
| II. Deudas con empresas del grupo y asociadas (nota 14) | 419 | 383 |
| III. Deudas con sociedades puestas en equivalencia (nota 14) | 198 | 198 |
| IV. Otros acreedores (nota 15) | 25.874 | 24.667 |
| 1. Otras deudas | 25.874 | 24.667 |
| F) ACREEDORES A CORTO PLAZO | 116.721 | 86.294 |
| I. Deudas con entidades de crédito (nota 14) | 68.715 | 58.869 |
| 1. Préstamos y otras deudas | 68.715 | 58.869 |
| 2. Deuda por intereses | | |
| II. Deudas con empresas del grupo y asociadas | 24.018 | 3.500 |
| III. Deudas con sociedades puestas en equivalencia | 0 | 5 |
| IV. Acreedores comerciales | 17.463 | 17.372 |
| V. Otras deudas no comerciales | 1.176 | 1.577 |
| VI. Provisiones para operaciones de tráfico | 1.054 | 2.328 |
| VII. Ajustes por periodificación | 4.295 | 2.643 |
| TOTAL PASIVO | 2.600.341 | 2.265.795 |

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS A 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2004

| Miles de euros | | |
|--|-----------------------|-----------------------|
| GASTOS | Ejercicio 2004 | Ejercicio 2003 |
| 1. Reducción de existencias de productos terminados | 6 | 164 |
| 2. Aprovisionamientos | 527 | 0 |
| a) Consumo de existencias comerciales | 527 | 0 |
| 3. Gastos de personal (nota 17) | 6.639 | 5.849 |
| a) Sueldos, salarios y asimilados | 5.689 | 5.145 |
| b) Cargas sociales | 950 | 704 |
| 4. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado | 31.033 | 28.442 |
| 5. Variación de las provisiones de tráfico | 564 | 247 |
| a) Variación de otras provisiones de tráfico | 564 | 247 |
| 6. Otros gastos de explotación | 38.882 | 41.026 |
| TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN | 77.651 | 75.728 |
| I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN | 114.596 | 110.237 |
| 7. Gastos financieros y gastos asimilados (nota 19) | 57.473 | 55.135 |
| 8. Variación de las provisiones de inversiones financieras | 0 | 991 |
| 9. Diferencias negativas de cambio | 152 | 698 |
| 10. Participación en pérdidas de Scdades. puestas en equivalencia | 0 | 3.453 |
| II. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS | 103.545 | 60.699 |
| 11. Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera | -9.496 | 6.342 |
| 12. Pérdidas procedentes inmov.inmaterial, material y cartera | 8 | 0 |
| 13. Gastos extraordinarios y pérdidas de otros ejercicios | 2.044 | 691 |
| III. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS | 97.344 | 118.963 |
| IV. BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS | 200.889 | 179.662 |
| 14. Impuesto sobre Sociedades (nota 22) | 45.790 | 17.936 |
| V. RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE (BENEFICIOS) | 155.099 | 161.726 |

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

| Miles de euros | | |
|--|----------------|----------------|
| INGRESOS | Ejercicio 2004 | Ejercicio 2003 |
| 1. Importe neto de la cifra de negocios (Nota 16) | 191.983 | 181.604 |
| a) Ingresos por arrendamientos | 188.045 | 178.324 |
| b) Venta de edificaciones (existencias) | 13 | 205 |
| c) Ingresos por prestación de servicios | 3.925 | 3.075 |
| 2. Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado | 446 | 125 |
| 3. Otros ingresos de explotación | -182 | 4.236 |
| a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente | 41 | 29 |
| b) Exceso de provisiones de riesgos y gastos | -223 | 4.207 |
| TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN | 192.247 | 185.965 |
| 4. Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov. | 1 | 9.448 |
| 5. Int.intercalarios y otros gastos incorporados a la producción | 0 | 1.202 |
| 6. Otros intereses e ingresos asimilados | 45.798 | 0 |
| I. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS | 11.826 | 46.174 |
| 7. Participación en bº de sociedades puestas en equivalencia | 775 | 89 |
| II. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS | 0 | 0 |
| 8. Bº procedentes del inmovilizado (nota 21) | 88.560 | 124.307 |
| 9. Bº por enajenaciones de participaciones | 0 | 224 |
| 10. Ingresos extraordinarios y beneficios de otros ejercicios | 1.340 | 1.465 |

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

MEMORIA CONSOLIDADA 2004**1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES**

TESTA Inmuebles en Renta, S.A., (la Sociedad o la Matriz) se constituyó como sociedad anónima en España el 30 de septiembre de 1974 por un período indefinido.

TESTA Inmuebles en Renta, S.A. directamente o a través de sociedades participadas desarrolla su actividad principal en el sector inmobiliario, fundamentalmente mediante la explotación de inmuebles en régimen de arrendamiento, así como a través de la promoción y desarrollo de proyectos urbanísticos, la compra, venta, arrendamiento y explotación de todo tipo de fincas y la realización de toda clase de operaciones inmobiliarias, directamente o a través de sociedades participadas.

Un detalle de las sociedades dependientes que forman el Grupo TESTA (en adelante el Grupo), así como sus actividades y domicilios sociales, y aquellas otras sociedades que no se consolidan por no ser significativas, se incluye en el Anexo I de esta memoria, el cual forma parte integrante de esta Nota. La actividad principal del Grupo se centra en el sector inmobiliario.

Durante el ejercicio 2004 se han incorporado al perímetro de consolidación del Grupo Testa las sociedades Gescentesta, S.L.U e Itaceco, S.L.U. Asimismo han causado baja las sociedades Prima Investmen BV, Lusivial Promoçao e Gestao Imobiliaria, S.A.

La totalidad de las sociedades dependientes incluidas en las cuentas anuales consolidadas tienen como fecha de cierre de sus ejercicios sociales el 31 de diciembre de cada año.

2. BASES DE PRESENTACIÓN Y CONSOLIDACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES**a) Imagen fiel**

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado las cuentas anuales consolidadas con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados, las Cuentas Anuales Consolidadas han sido preparadas a partir de los regis-

tros contables de las sociedades dependientes que integran el Grupo, y estimándose que serán aprobadas sin variaciones significativas. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de fecha 29 de junio de 2004.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales consolidadas, el balance de situación consolidado, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y esta memoria, están expresadas en miles de euros.

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas se han seguido los criterios y formatos de presentación recogidos en las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas establecidos por el Real Decreto 1815/91, de 20 de diciembre. Asimismo, de conformidad con dicha normativa se consideró como fecha de primera consolidación el 1 de enero de 1991.

La consolidación se ha efectuado en base a los siguientes criterios:

- Empresas del grupo: han sido consolidadas por el método de integración global.
- Empresas multigrupo: han sido consolidadas por el método de integración proporcional.
- Empresas asociadas: han sido consolidados por el método de puesta en equivalencia.

Las cuentas anuales de la Sociedad consolidada que vienen expresadas en moneda extranjera han sido convertidas a euros en base al método monetario no-monetario, que consiste en convertir las partidas no monetarias a tipo de cambio histórico y las partidas monetarias a tipo de cambio de cierre de ejercicio, imputando en la cuenta de resultados del ejercicio las diferencias de cambio que resulten, por ser su actividad una prolongación de la de la Sociedad dominante.

Todas las cuentas y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación. No existe participación de terceros en el patrimonio neto consolidado del Grupo y en sus resultados.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Las Cuentas Anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidas en el Plan General de Contabilidad y en las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas.

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de las cuentas anuales consolidadas son los que se describen a continuación:

a) Diferencias negativas de consolidación

Las diferencias negativas de consolidación que figuran en el pasivo de las cuentas anuales consolidadas, han sido calculadas por la diferencia entre el precio de adquisición de las participaciones en sociedades consolidadas y el valor teórico-contable de las mismas al 1 de enero de 1991, por ser ésta la fecha de primera consolidación, o la fecha efectiva de compra en el caso de adquisiciones posteriores.

b) Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

Las transacciones realizadas entre las sociedades que forman el perímetro de consolidación han sido eliminadas de acuerdo con el artículo 36 del Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, en el cual se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas.

c) Homogeneización de partidas

Con el objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las Cuentas Anuales consolidadas adjuntas, se han aplicado a todas las sociedades incluidas en la consolidación, los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad dominante, existiendo con carácter general normas de valoración uniformes.

d) Conversión de cuentas anuales de sociedades extranjeras

Las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias de las sociedades extranjeras incluidas en la consolidación se convierten aplicando el método de partidas monetarias no monetarias según el cual la conversión implica:

- Todas las partidas no monetarias del balance se convertirán a euros utilizando los tipos de cambio históricos.
- Las partidas monetarias del balance se convertirán al tipo de cambio vigente en la fecha de cierre a que se refieran las cuentas de la sociedad.
- Las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias se convertirán utilizando un tipo de cambio medio.

e) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento, que incluyen los incurridos en relación con las ampliaciones de capital efectuadas, se muestran al coste, netos de la correspondiente amortización acumulada, que se calcula utilizando el método lineal sobre un período de 5 años.

f) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición o a su coste de producción. En el caso de las concesiones, la amortización se calcula según el método lineal en función del periodo de concesión.

Las aplicaciones informáticas se amortizan en un periodo de 4 años.

Los bienes utilizados en régimen de arrendamiento financiero se reflejan en el epígrafe correspondiente del inmovilizado inmaterial, cuando, por las condiciones económicas del arrendamiento, se desprende que son capitalizables y se amortizan en función de su vida útil estimada en base a los coeficientes expuestos para inmovilizaciones materiales similares. Los gastos financieros relacionados con la operación se llevan a resultados en función de la duración del contrato y de acuerdo con un criterio financiero.

g) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición o coste de construcción, incluyendo la correspondiente repercusión del solar y otros costes directamente imputables.

En construcciones en curso se incluyen los costes incurridos, además de todas aquellas instalaciones y elementos que tienen carácter de permanencia, los costes inherentes a la construcción y los honorarios facultativos del proyecto y dirección de obras. Se incluye así mismo en el coste de los edificios y otras construcciones el coste de los solares sobre los que se ha construido.

Los gastos financieros directamente relacionados con la construcción del inmovilizado material se incluyen como parte del coste de construcción hasta la finalización de la obra, en la medida en que con esta incorporación no se supere el valor de mercado o de reposición, y se calculan en función de las necesidades de financiación de la misma.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se practica sobre los valores de coste o coste actualizado siguiendo el método lineal durante los siguientes períodos de vida útil estimados:

| | Años de vida útil |
|--|-------------------|
| Construcciones para arrendamiento y uso propio | 50 a 68 |
| Otros conceptos | |
| Instalaciones técnicas y maquinaria | 10 a 15 |
| Otras instalaciones, utillaje y mobiliario | 10 a 15 |
| Elementos de transporte | 5 |
| Equipos proceso de información | 4 |

Los costes de mejora que suponen un aumento en la vida útil o en la rentabilidad de los inmuebles en alquiler se incorporan cada año como mayor valor de los mismos. Por el contrario, los gastos de mantenimiento y reparaciones del inmovilizado material que no mejoran su utilización o prolongan su vida útil, se cargan a las cuentas de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

El Grupo dota las oportunas provisiones por depreciación de sus inmovilizaciones materiales cuando existen dudas sobre la recuperabilidad de su valor contable.

h) Inmovilizaciones financieras

Los valores mobiliarios de renta variable no consolidados, bien por su escasa importancia en relación con las cuentas anuales consolidadas en su conjunto, bien porque dichas participaciones no se van a mantener en el futuro, o bien por corresponder a participaciones accionariales inferiores al 20%, figuran valorados a su precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la compra y, en su caso, el coste de los derechos de suscripción.

Las participaciones en sociedades consolidadas por el método de puesta en equivalencia figuran valoradas por el porcentaje que el Grupo posee en los fondos propios de cada sociedad.

Se dotan las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios no consolidados cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, cuando se trata de participaciones en capital, se provisiona el exceso del coste de adquisición sobre el valor teórico contable de las participaciones, corregido por el importe de las plusvalías tácticas adquiridas en el momento de la compra que todavía subsisten al cierre del ejercicio.

Para los valores admitidos a cotización en un mercado secundario de valores, cuando el menor de los valores correspondientes a la cotización media del último trimestre y a la cotización al cierre, resulta inferior al valor de adquisición, se dotan las provisiones necesarias para reflejar la depreciación experimentada.

i) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Se incluyen como gastos a distribuir en varios ejercicios los derivados de la formalización de préstamos hipotecarios a largo plazo, se valoran por su precio de adquisición y se amortizan en un plazo máximo de cinco años. Asimismo se incluyen en este epígrafe los gastos financieros implícitos derivados de la operación de leasing, se valoran como diferencia entre la deuda total y el valor al contado del bien y se amortizan de acuerdo con un criterio financiero establecido.

j) Existencias

Las existencias, constituidas principalmente por solares e inmuebles terminados, destinados todos ellos a la venta, se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución.

El Grupo dota las oportunas provisiones por depreciación de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado.

k) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales se reflejan al coste de adquisición o al de mercado, si fuese menor.

l) Clientes y efectos comerciales a cobrar

En el balance de situación consolidado adjunto, los saldos de clientes y efectos comerciales a cobrar incluyen los efectos descontados pendientes de vencimiento, figurando su contrapartida por el mismo importe como deudas con entidades de crédito. Los intereses financieros incorporados en los efectos comerciales a cobrar se registran bajo el epígrafe ingresos a distribuir en varios ejercicios y se imputan a las cuentas de pérdidas y ganancias consolidada aplicando un criterio financiero.

Los gastos relativos al descuento de efectos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando se incurren.

Se dotan aquellas provisiones para insolvencias que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que incurren circunstancias que permitan razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

m) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Incluye fundamentalmente intereses por cobros aplazados, subvenciones oficiales recibidas por arrendamiento de viviendas e ingresos recibidos de inquilinos por acondicionamientos y obras. Se incorporan como ingresos en la cuenta de resultados en función del periodo de vigencia y duración en cada uno de los conceptos.

n) Préstamos y deudas financieras

Las cuentas de crédito se muestran por el importe dispuesto. Las deudas se contabilizan por su valor nominal clasificadas por naturaleza.

ñ) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento en que se producen.

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran en euros a tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre, reconociéndose como gastos las pérdidas netas por diferencias de cambio no realizadas, y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados.

o) Corto/largo plazo

En el balance de situación adjunto, se clasifican a corto plazo los activos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.

p) Indemnizaciones por despido

Los gastos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a resultados en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

q) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por dicho impuesto ha sido calculado en base al resultado contable consolidado antes de impuestos. Las eliminaciones que se producen en el proceso de consolidación generan efectos impositivos que motivan el registro de impuestos anticipados en el caso de beneficios internos o de impuestos diferidos en el caso de pérdidas.

Por tanto, las cuentas de impuestos anticipados, han sido calculadas como la suma de todos los aportados por las sociedades del grupo consolidadas por integración global, más el efecto impositivo de los ajustes de consolidación por eliminación de beneficios o pérdidas internas.

La cuota a pagar del Grupo ha sido calculada mediante la agregación de la deuda tributaria de cada sociedad consolidada por integración global y el porcentaje que corresponde al grupo de la cantidad a pagar por las sociedades consolidadas por integración proporcional.

r) Consolidación fiscal

La Sociedad y sus sociedades filiales como parte del Grupo Sacyr Vallehermoso, S.A. tributa, desde el ejercicio 2003, en régimen de consolidación fiscal, de acuerdo con lo dispuesto en el art. 81 de la Ley 43/1995 (Ley del Impuesto de Sociedades), en el ejercicio 2002 tributó en régimen de consolidación fiscal como parte del grupo Vallehermoso, S.A.. Este régimen consiste en considerar a un grupo de sociedades como un único sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades que tributará según el beneficio consolidado.

La sociedad matriz de dicho Grupo es Sacyr Vallehermoso, S.A. constituyendo esta empresa el sujeto pasivo a efectos del mencionado impuesto. Testa Inmuebles en Renta, S.A., forma parte de un "Grupo Consolidable" a efectos fiscales que engloba a su vez a Sacyr Vallehermoso, S.A., Sacyr, S.A., Prinur, S.A., Ideyco, S.A., Microtec, S.A., Aurentia, S.A., Cavosa, S.A., Scrinser, S.A., Obras y Servicios de Galicia y Asturias, S.A., Inchisacyr, S.A., Itinere Infraestructura, S.A., Neopistas, S.A., Avasacyr, S.L., Enaitinere, S.A., Sadyt, S.A., Tyresa, S.A., Cafestore, S.A., Secaderos de Biomasa, S.L., Valoriza Facilities, S.A., Vallehermoso Telecom, S.A., Testa Inmuebles en Renta, S.A., Nisa Vallehermoso, S.A., Gesfontesta, S.A., Trade Center Hoteles, S.L., Prosacyr Hoteles, S.L., Vallehermoso Patrimonio, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A., Tradirmi, S.L., Capace, S.L., Erantos, S.A., Prosacyr Ocio, S.L., Gescentesta, S.L., Valoriza Gestión, S.A., Biomasa de Puente Genil, S.L., Cía. Energética Pata Mulo, S.L., Cía. Energética La Roda, S.L., Valoriza Energía, S.L.U., Itaceco, S.L., Navinca, S.A.

s) Ingresos y gastos

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

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, mientras que los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto son conocidas.

t) Medio Ambiente

Por las actividades que desarrolla la Sociedad no existen riesgos que afecten al medio ambiente o que pudieran ocasionarlos.

u) Otras provisiones para riesgos y gastos

En este epígrafe se recogen las responsabilidades probables o ciertas de cualquier clase o naturaleza, originadas por reclamaciones, litigios en curso, garantías, indemnizaciones, reparaciones extraordinarias y contingencias probables. Se provisionan de acuerdo con una estimación razonable de sus cuantías.

4. DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN

45

Su detalle y movimiento durante el ejercicio es el siguiente:

| Miles de euros | Saldo 31/12/03 | Adiciones | Retiros | Traspasos | Saldo 31/12/04 |
|---|-------------------|-----------|-------------|-----------|-------------------|
| Por integración global o proporcional | 319 | 0 | 0 | 6 | 325 |
| Por puesta en equivalencia | 285 | 0 | -279 | -6 | 0 |
| Diferencias negativas de consolidación | 604 | 0 | -279 | 0 | 325 |

Las diferencias negativas de consolidación al 31 de diciembre de 2004 corresponden a las siguientes sociedades:

| Miles de euros | |
|--|------------|
| Nisa VH, S.A. | 319 |
| PK Inversiones 22, S.L. | 6 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2004 | 325 |

5. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Su detalle y movimiento durante el ejercicio es el siguiente:

| Miles de euros | Saldo 31/12/03 | Adiciones | Retiros | Saldo 31/12/04 |
|----------------------------------|-------------------|------------|-------------|-------------------|
| Gastos de establecimiento | 756 | 498 | -382 | 872 |
| GASTOS DE ESTABLECIMIENTO | 756 | 498 | -382 | 872 |

6. INMOVILIZACIONES INMATERIALES

Su detalle y movimiento durante el ejercicio es el siguiente:

| Miles de euros | Saldo 31/12/03 | Adiciones | Retiros | Traspasos | Saldo 31/12/04 |
|--------------------------------|-------------------|---------------|------------|---------------|-------------------|
| Concesiones administrativas | 74.216 | 144 | -55 | 46.170 | 120.475 |
| Aplicaciones informáticas | 500 | 31 | 0 | 0 | 531 |
| Derechos s/ bienes en leasing | 333.000 | 0 | 0 | 0 | 333.000 |
| Coste | 407.716 | 175 | -55 | 46.170 | 454.006 |
| Concesiones administrativas | -4.002 | -2.644 | 0 | 0 | -6.646 |
| Aplicaciones informáticas | -205 | -89 | 0 | 0 | -294 |
| Derechos s/ bienes en leasing | -3.597 | -4.090 | 0 | 0 | -7.687 |
| Amortización Acumulada | -7.804 | -6.823 | 0 | 0 | -14.627 |
| INMOVILIZADO INMATERIAL | 399.912 | -6.648 | -55 | 46.170 | 439.379 |

Las concesiones administrativas recogen a 31 de diciembre de 2004 los derechos de explotación de inmuebles en régimen de alquiler en Bentaberri con el Gobierno de la Comunidad Autónoma del País Vasco por un periodo de 75 años y vencimiento en el año 2074, la concesión otorgada por el IVIMA para la explotación viviendas en Usera (Madrid) por un plazo de 20 años y vencimiento en el año 2019, una concesión en la promoción denominada "Campo de tiro de Leganés" por un periodo de 20 años con vencimiento en el año 2018, una concesión administrativa con la Autoridad Portuaria de Barcelona para la explotación de un hotel, con vencimiento en 2022, momento en que se prorrogará automáticamente hasta 2052 y por último como traspasos la entrada en explotación de una residencia en la calle Rodríguez Marín (Madrid) por un plazo de 98 años y vencimiento en el año 2099 y un hotel en la calle Passeig Taulat 278 (Barcelona) por un plazo de 50 años y vencimiento en el año 2052.

Durante el presente ejercicio no se han capitalizado gastos financieros dentro de los costes de construcción de los inmuebles, los intereses financieros capitalizados en ejercicios anteriores ascienden a 1.394 miles de euros.

Los derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero recogen el valor de adquisición de 9 inmuebles sitios en distintas provincias españolas y arrendados a sociedades pertenecientes al Grupo Endesa. El coste de los bienes a origen es de 333.000 miles de euros. Han sido abonadas durante el ejercicio 12 cuotas por importe neto de 15.024 miles de euros, están pendientes de pago en ejercicios futuros 157 cuotas, tiene vencimiento 14 de febrero de 2018 y el precio de la opción de compra asciende a 116.550 miles de euros. En ejercicios anteriores han sido satisfechas 11 cuotas por importe de 82.883 miles de euros. El contrato de arrendamiento financiero fue suscrito en el ejercicio 2003.

7. INMOVILIZACIONES MATERIALES

47

El detalle y movimiento de este capítulo del balance de situación se muestra a continuación:

| Miles de euros | Saldo 31/12/03 | Adiciones | Retiros | Traspasos | Saldo 31/12/04 |
|--|-------------------|----------------|----------------|----------------|-------------------|
| Terrenos | 55.390 | 33.148 | -6.767 | -4.671 | 77.100 |
| Edificios para arrendamiento y uso propio | 1.527.839 | 166.981 | -79.479 | -29.823 | 1.585.518 |
| Anticipos e inmovilizado en curso | 88.849 | 212.232 | 0 | -12.072 | 289.009 |
| Otro inmovilizado | 1.611 | 38 | -94 | -245 | 1.310 |
| Coste | 1.673.689 | 412.399 | -86.340 | -46.811 | 1.952.937 |
| Edificios para arrendamiento y uso propio | -85.130 | -23.617 | 4.487 | 643 | -103.617 |
| Anticipos e inmovilizado en curso | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otro inmovilizado | -786 | -210 | 81 | 0 | -915 |
| Amortización Acumulada | -85.916 | -23.827 | 4.568 | 643 | -104.532 |
| Provisión depreciación inmovilizado | -13.783 | 0 | 9.496 | 0 | -4.287 |
| INMOVILIZADO MATERIAL | 1.573.990 | 388.572 | -72.276 | -46.168 | 1.844.118 |

Durante el ejercicio no se han capitalizado gastos financieros en los costes de construcción de los inmuebles, siendo de 2.187 miles de euros los correspondientes a ejercicios anteriores.

El valor neto contable de los inmuebles en explotación afectos a garantías hipotecarias asciende a 1.477.596 miles de euros, siendo su valor de mercado de 2.179.838 miles de euros.

Fuera del territorio español la Sociedad Matriz tiene inversiones por valor de 136.275 miles de Euros y una amortización relativa a las mismas por valor de 8.749 miles de euros.

Como movimientos más significativos dentro del epígrafe de terrenos cabe destacar la adquisición de un terreno en Valdebebas (Madrid) así como la venta de unos terrenos sitos en Meco (Madrid).

Dentro del epígrafe de Edificios para arrendamiento cabe destacar la adquisición de un edificio de oficinas sito en la calle Alcalá, 45 (Madrid) y la adquisición de 41 y 5 locales comerciales si-

tos en Centro Oeste (Madrid) y Porto Pi (Palma de Mallorca) respectivamente.

Como baja más significativa la venta del edificio de oficinas sito en Capitán Haya, 41 (Madrid) y el traspaso del edificio de oficinas sito en Josefa Valcárcel, 48 a obras en curso debido a la reforma total del mismo. Igualmente cabe destacar las obras de reforma en los edificios Príncipe de Vergara, 187 y Capitán Haya, 41 (Madrid).

Dentro del epígrafe de inmovilizado material en curso cabe destacar como alta la adquisición del terreno para la construcción de un edificio terciario en los antiguos terrenos de la ciudad deportiva del Real Madrid y como traspasos la finalización y entrada en explotación de dos residencias, una sita en la calle Rodríguez Marín (Madrid) y otra en Santo Tomás, 9 (Coruña), y en hoteles, uno sito en Passeig Taulat, 278 (Barcelona).

A 31 de diciembre de 2004 no existen elementos de inmovilizado totalmente amortizados.

8. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

Su composición y movimiento es el siguiente:

| Miles de euros | Saldo 31/12/03 | Adiciones | Retiros y Traspasos | Saldo 31/12/04 |
|---|-------------------|---------------|------------------------|-------------------|
| Cartera de valores a largo plazo | 38.748 | 0 | -38.566 | 182 |
| Participaciones en sociedades puestas en equivalencia | 10.641 | 1.566 | -5.087 | 7.120 |
| Créditos a empresas de grupo y asociadas | 106.653 | 46.393 | 0 | 153.046 |
| Otros Créditos a largo plazo | 107 | 448 | 0 | 555 |
| Depositos y fianzas constituidos a largo plazo | 16.399 | 3.169 | 0 | 19.568 |
| Provisiones | -16.675 | 0 | 16.675 | 0 |
| INMOVILIZADO FINANCIERO | 155.873 | 51.576 | -26.978 | 180.471 |

a) Cartera de valores a largo plazo.

Está formado por participaciones que no forman parte del Grupo consolidado, por su escasa importancia relativa o porque dichas participaciones no se van a mantener en un futuro. El detalle al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

| Miles de euros | Coste al 31/12/03 | Provisión al 31/12/04 | Valor neto contable a 31/12/04 |
|---|----------------------|--------------------------|-----------------------------------|
| Nova Icaria, S.A. | 182 | 0 | 182 |
| Cartera de valores a largo plazo | 182 | 0 | 182 |

Como movimiento mas significativo realizado durante el ejercicio cabe destacar la venta de la participación financiera en la sociedad Maag Holdings Ltd..

b) Participaciones en sociedades puestas en equivalencia

Su detalle y movimiento durante el ejercicio 2004 es como sigue:

| Miles de euros | Saldo 31/12/03 | Adiciones | Resultados de 2004 | Retiros y Traspasos | Saldo 31/12/04 |
|--|-------------------|--------------|-----------------------|------------------------|-------------------|
| Parking Palau, S.A. | 1.250 | 0 | 94 | 0 | 1.344 |
| Lusival Promoção e Gestao Imobiliaria, S.A. | 5.087 | 0 | 0 | -5.087 | 0 |
| Centre D'Oci Les Gavarres, S.L. | 481 | 0 | 171 | 0 | 652 |
| PK Hoteles 22, S.L. | 3.823 | 1.301 | 0 | 0 | 5.124 |
| Participaciones en sociedades puestas en equivalencia | 10.641 | 1.301 | 265 | -5.087 | 7.120 |

c) Créditos a empresas del Grupo y asociadas

El crédito más significativo al 31 de diciembre de 2004 corresponde a Vallerhermoso División Promoción, S.A. por importe de 153.046 miles de euros a un tipo de interés de mercado.

d) Depósitos y fianzas constituidos

Depósitos y fianzas constituidos recoge, principalmente, un porcentaje acordado por las Comunidades Autónomas de las fianzas cobradas por arrendamientos, que han sido depositadas en los organismos oficiales correspondientes.

9. DEUDORES A LARGO PLAZO

Un detalle de los vencimientos de los efectos comerciales a cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 2004, es el siguiente:

| Miles de euros | Importe |
|-------------------------------|------------|
| A dos años | 77 |
| A tres años | 73 |
| A cuatro años | 72 |
| A cinco años | 72 |
| A más de cinco años | 90 |
| Deudores a largo plazo | 384 |

10. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

El movimiento realizado en el ejercicio es el siguiente:

| Miles de euros | Saldo al 31/12/03 | Altas | Bajas | Saldo al 31/12/04 |
|---|----------------------|--------------|----------------|----------------------|
| Cartera de valores a corto plazo | 6.757 | 3.397 | (6.757) | 3.397 |
| Otros créditos | 0 | 1.535 | 0 | 1.535 |
| Total inversiones financieras temporales | 6.757 | 4.932 | (6.757) | 4.932 |

Cartera de valores a corto plazo

Durante el ejercicio cabe destacar la venta de la participación financiera que la Sociedad Matriz poseía en Renlovi, S.L.U.

11. FONDOS PROPIOS

El detalle y movimiento de los fondos propios del Grupo se muestra a continuación:

| Miles de euros | Saldo al 31/12/03 | Distribución resultado | Resultado 2004 | Otros movimientos | Traspasos | Saldo al 31/12/04 |
|--|-------------------|------------------------|----------------|-------------------|-----------|-------------------|
| Capital social | 692.855 | 0 | 0 | 0 | 0 | 692.855 |
| Prima de emisión | 93.781 | 0 | 0 | 0 | 0 | 93.781 |
| Otras reservas de la sociedad dominante | 27.467 | 89.962 | 0 | 0 | 0 | 117.429 |
| Reservas en sociedades consolidadas: | | | | | | |
| Por integración global y proporcional | 5.763 | 11.531 | 0 | -7 | 0 | 17.287 |
| Por puesta en equivalencia | -428 | 209 | 0 | 280 | 0 | 61 |
| Dividendo entregado a cuenta | -60.024 | 60.024 | -15.012 | 0 | 0 | -15.012 |
| Beneficio atribuible a la sociedad dominante | 161.726 | -161.726 | 155.099 | 0 | 0 | 155.099 |
| Total fondos propios | 921.140 | 0 | 140.087 | 273 | 0 | 1.061.500 |

a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 2004 el capital social de la sociedad matriz esta representado, por 115.475.788 acciones al portador de 6 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. El accionista mayoritario de la sociedad matriz es Sacyr Vallehermoso S.A. con una participación del 99,33%.

Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Al 31 de diciembre de 2004, la totalidad de las acciones de la Sociedad Matriz emitidas y puestas en circulación están admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid y Barcelona.

El Consejo de Administración de la Sociedad matriz tiene delegada la facultad de efectuar uno o varios aumentos de capital, hasta el 3 de mayo de 2006, por un importe máximo de hasta el 50% del capital social actual, con aportaciones dinerarias, sin previa consulta a la Junta General y en las condiciones que estime más oportunas.

b) Prima de emisión

La prima de emisión, originada como consecuencia de la ampliación del capital social, tiene las mismas restricciones y puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias de la Matriz, incluyendo su conversión en capital social.

c) Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional, y reservas en sociedades puestas en equivalencia

Proceden de resultados de ejercicios anteriores no distribuidos de sociedades participadas que consolidan mediante integración global y proporcional, o por puesta en equivalencia, respectivamente, y de ajustes sobre las cifras consolidadas de dichos ejercicios.

Su detalle por sociedades se presenta en el Anexo 1 que forma parte integrante de esta nota.

12. SUBVENCIONES DE CAPITAL

Su movimiento es el siguiente:

| Miles de euros | Saldo al 31/12/03 | Altas | Bajas | Saldo al 31/12/04 |
|-------------------------|----------------------|----------|---------------|----------------------|
| Subvenciones de capital | 3.033 | 0 | -1.099 | 1.934 |
| Total | 3.033 | 0 | -1.099 | 1.934 |

Corresponden principalmente a subvenciones recibidas por organismos públicos con carácter no reintegrable y que complementan las rentas obtenidas en determinados inmuebles en explotación, principalmente, por la explotación de viviendas de protección oficial (V.P.O.).

Estas subvenciones son imputadas a resultados en función de los años de concesión de los bienes subvencionados.

13. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

A continuación se detalla su movimiento hasta el 31 de diciembre de 2004:

| Miles de euros | Importe |
|--|--------------|
| Saldos al 31 de diciembre de 2003 | 4.392 |
| Aumentos | 1.113 |
| Aplicaciones | -1.789 |
| Provisiones para riesgos y gastos | 3.716 |

14. PRÉSTAMOS Y DEUDAS FINANCIERAS

Su detalle al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

| Miles de euros | Importe |
|---|------------------|
| Préstamos hipotecarios | 957.360 |
| Leasing, créditos y préstamos | 486.134 |
| Deudas con empresas del grupo y asociadas | 617 |
| Subtotal | 1.444.111 |
| Intereses devengados | 10.501 |
| Total deuda financiera | 1.454.612 |
| Vencimientos a corto plazo | 68.715 |
| Total deuda financiera a corto plazo | 68.715 |
| Total deuda financiera a largo plazo | 1.385.897 |

El vencimiento de los préstamos y deudas financieras a largo plazo es el siguiente:

| Miles de euros | Importe |
|----------------|------------------|
| Año 2006 | 55.744 |
| Año 2007 | 129.786 |
| Año 2008 | 133.459 |
| Año 2009 | 65.439 |
| Posteriores | 1.001.469 |
| Total | 1.385.897 |

Los tipos de interés medios de los préstamos y créditos indicados anteriormente se sitúan entre el 1,02% y el 6,78%.

Dentro de Leasing, créditos y préstamos se incluye la deuda total, incluidos los gastos financieros implícitos de la operación de leasing realizada en el ejercicio (Nota 6). El importe principal de la deuda asciende a 248.747 miles de euros y los gastos financieros implícitos ascienden a 65.291 miles de euros.

La Sociedad Matriz tiene suscritas operaciones de cobertura de riesgos en variación del tipo de interés. Los instrumentos utilizados son collars y contratos de permuta financiera de intereses (Interest Rate Swaps).

El detalle de la deuda financiera a tipo variable protegida, en función de la cobertura del riesgo es el siguiente:

| Miles de euros | Importe |
|----------------|----------------|
| Con collars | 120.000 |
| Con I.R.S. | 80.000 |
| Total | 200.000 |

El Grupo tiene créditos y préstamos no dispuestos al 31 de diciembre de 2004 con distintas entidades financieras por un importe de 39.151 miles de euros.

15. OTROS ACREEDORES A LARGO PLAZO

A 31 de diciembre de 2004 este capítulo recoge, principalmente, las fianzas depositadas por arrendatarios.

Adicionalmente y por importe de 2.691 miles de euros se recoge el impuesto diferido a largo plazo (nota 22).

16. IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS

La distribución del importe neto de la cifra de negocios del ejercicio, por actividades, es como sigue:

| Miles de euros | Importe |
|--------------------------------------|----------------|
| Ingresos por arrendamientos | 188.045 |
| Venta de edificaciones (Existencias) | 13 |
| Ingresos por prestación de servicios | 3.925 |
| Cifra de negocio | 191.983 |

La práctica totalidad del importe neto de la cifra de negocios, a excepción de 12.813 miles de euros de ingresos por arrendamientos, se han producido en territorio nacional.

Las ventas realizadas a empresas del grupo y asociadas se detallan en la Nota 18.

17. GASTOS DE PERSONAL

Su detalle es el siguiente:

| Miles de euros | Importe |
|--------------------------------|--------------|
| Sueldos, salarios y asimilados | 5.689 |
| Cargas Sociales | 950 |
| Gastos de personal | 6.639 |

El número medio de empleados de la sociedad durante el ejercicio, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

| | 2004 |
|----------------------------------|------------|
| Directivos | 2 |
| Técnicos y Titulados superiores | 51 |
| Administrativos | 35 |
| Operativos y subalternos | 64 |
| Número medio de empleados | 152 |

18. TRANSACCIONES CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

Las principales transacciones realizadas por el Grupo Testa Inmuebles en Renta con otras sociedades del grupo Sacyr Vallehermoso han sido las siguientes:

| Miles de euros | 2004 |
|---|--------------|
| Ingresos por arrendamientos | 3.090 |
| Ingresos por intereses | 4.355 |
| Ingresos | 7.445 |
| Otros gastos por facturación de servicios | 9.281 |
| Gastos | 9.281 |

19. GASTOS FINANCIEROS Y GASTOS ASIMILADOS

Su detalle es el siguiente:

| Miles de euros | 2004 |
|---|---------------|
| Por deudas con empresas del grupo y asociadas | 0 |
| Por deudas con terceros y gastos asimilados | 57.473 |
| Gastos financieros y asimilados | 57.473 |

20. REMUNERACIONES Y SALDOS CON MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados en el curso del ejercicio 2004 por los miembros del Consejo de Administración, incluidos los que cesaron durante ese ejercicio, agregado de forma global por concepto retributivo, es el siguiente, (expresado en miles de euros):

| Atenciones estatutarias | Importe |
|--|------------|
| Dietas de asistencia: | |
| Consejo de Administración | 132 |
| Otras comisiones u organismos | 0 |
| Total Atenciones Estatutarias | 132 |
| Retribuciones de consejeros con responsabilidades ejecutivas | Importe |
| Salarios: | |
| Retribución fija | 438 |
| Retribución variable | 219 |
| Total Retribuciones Laborales | 657 |
| Total General | 789 |

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones ni pago de primas de seguros de vida respecto de los miembros del Consejo de Administración. No existen tampoco acuerdos en virtud de los cuales los miembros del Consejo de Administración de la sociedad tengan derecho a percibir de la sociedad una indemnización con motivo de su cese como consejeros.

La sociedad mantiene un saldo por préstamos a determinados miembros del Consejo de Administración de 42 miles de euros, que devengan un interés del 3% anual.

A efectos de lo previsto en el art. 127.ter de la Ley de Sociedades Anónimas, se comunica que ningún consejero de Testa se encuentra en tal situación.

Se ha interpretado el art. 127.ter en relación con el art. 132 de la Ley de Sociedades Anónimas, entendiendo que existe deber de comunicar participaciones o cargos en sociedades cuya actividad real coincida con la propia de Testa, y por tanto pueda producirse conflicto de intereses entre ambas.

Por ello no se hacen constar sociedades cuyo objeto social fijado en los Estatutos puede coincidir parcialmente con el de Testa pero que en la práctica no se dedican al mismo o análogo género de actividad, por lo que no existe conflicto de intereses con Testa.

Por ese mismo motivo no se mencionan los cargos que ostenta alguno de los consejeros de Testa en otros Consejos de Administración de sociedades del Grupo SyV.

Por otra parte no existe otra información adicional que deba ser mencionada por aplicación de la Ley 26/2003, de 17 de julio.

21. RESULTADOS EN LA ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO

El detalle es el siguiente:

| Miles de euros | Resultado |
|---|---------------|
| Venta Inmovilizado financiero | 4.151 |
| Venta Inmovilizado material | 84.409 |
| Resultados por enajenación de inmovilizado | 88.560 |

22. SITUACIÓN FISCAL

El ejercicio 2002 fue el primer ejercicio en que Testa Inmuebles en Renta, como parte del Grupo Vallehermoso tributa en régimen de consolidación fiscal, de acuerdo con lo dispuesto en el art. 81 de la Ley 43/1995 (Ley del Impuesto de Sociedades). La sociedad matriz de dicho Grupo es Sacyr Vallehermoso, S.A. constituyendo esta empresa el sujeto pasivo a efectos del mencionado impuesto.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable difiere del resultado fiscal. A continuación se incluye una conciliación entre el beneficio contable del ejercicio y el beneficio fiscal estimado por la Sociedad:

| Miles de euros | |
|--|----------------|
| Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos | 200.889 |
| Diferencias permanentes | -13.558 |
| Base contable del impuesto | 187.331 |
| Diferencias temporales | -13.586 |
| Base imponible fiscal | 173.745 |
| Cuota Impuesto | 59.832 |
| Deducción reinversión fiscal | -18.368 |
| Deducción por doble imposición | -353 |
| Cuota líquida | 41.111 |

El gasto del ejercicio por Impuesto sobre Sociedades a fecha de cierre para el Grupo Testa asciende a 45.790 miles de euros

Las diferencias permanentes incluyen principalmente, la corrección monetaria de las plusvalías obtenidas por la venta de activos fijos.

El detalle de las diferencias temporales de la Sociedad en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales y de su correspondiente efecto impositivo acumulado es como sigue:

| Miles de euros | Saldo al 31/12/03 | Movimiento del ejercicio | Saldo al 31/12/04 | Impuesto diferido |
|----------------|-------------------|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Cuotas Leasing | 3.597 | 4.090 | 7.687 | 2.691 |
| Total | 3.597 | 4.090 | 7.687 | 2.691 |

| Miles de euros | Saldo al 31/12/03 | Movimiento del ejercicio | Saldo al 31/12/04 | Impuesto anticipado |
|-------------------------------------|-------------------|--------------------------|-------------------|---------------------|
| Inversiones Financieras | 37.229 | -37.299 | 0 | 0 |
| Provisión depreciación inmovilizado | 9.496 | -9.496 | 0 | 0 |
| Total | 46.725 | -46.725 | 0 | 0 |

La Sociedad tiene el compromiso de mantener durante cinco años los activos fijos afectos a la deducción por inversiones.

Según establece la legislación vigente los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos correspondientes a los ejercicios del 2001 a 2004.

23. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Los gastos extraordinarios corresponden principalmente a indemnizaciones a inquilinos, personal, garantías por arrendamientos, etc.

24. GARANTÍAS Y CONTINGENCIAS

El grupo Testa tiene prestados avales y garantías financieras por un importe conjunto de 18.693 miles de Euros.

25. OTRA INFORMACIÓN

El importe de los honorarios de las firmas de auditoría que auditan las sociedades del Grupo para el ejercicio 2004 asciende a 92 miles de euros.

De acuerdo con la legislación mercantil, en particular el Reglamento (CE) n° 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad, y la Disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social, Testa Inmuebles en Renta, S.A. deberá formular sus cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2005, inclusive, aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera que hayan sido adoptadas por la Unión Europea (NIIF adoptadas).

En consecuencia, las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2005 serán las primeras que el Grupo Testa preparará aplicando las NIIF adoptadas.

Las NIIF adoptadas requieren que, salvo por las excepciones contempladas en la NIIF 1, la información comparativa del ejercicio

2004 incluida en las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2005 sea preparada de acuerdo con las mismas normas. Esto implicará modificaciones en la valoración, clasificación y presentación de determinadas partidas del balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias al cierre del ejercicio 2004, presentadas de acuerdo con principios y normas contables generalmente aceptados en España. Además, las NIIF adoptadas requieren que el Grupo incluya en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2005 determinadas conciliaciones, para reflejar los impactos contables de la conversión en los fondos propios consolidados al inicio y al cierre del ejercicio 2004 y en el resultado consolidado de dicho ejercicio.

El Grupo está desarrollando el proceso de conversión a las NIIF adoptadas, analizando los impactos contables de su aplicación y los relacionados con los distintos procesos afectados, entre ellos los vinculados a los sistemas de información. Los impactos contables finales, que dependerán, entre otros aspectos, de las opciones disponibles que sean seleccionadas por los administradores y de las nuevas normas o interpretaciones finalmente adoptadas por la Unión Europea, se detallarán en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2005.

ANEXO 1. DETALLE DE PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS AL 31/12/2004. (expresado en miles de euros)

| | | | | | Reservas en soc. consolidadas | | |
|--|-----|-----------|-------------------------------------|--------------------------|---|------------------------------|------------------------|
| | | Domicilio | Porcentaje de participación directa | Valor inversión 31/12/04 | Beneficio atribuible Sociedad Dominante | Integ. Global y Proporcional | Puesta en Equivalencia |
| Consolidadas por integración global | | | | | | | |
| Nisa, V.H.S.A.U. | | Barcelona | 100,00% | 1 134 | - | -63 | - |
| Trade Center, S.L.U. | (a) | Barcelona | 100,00% | 12 020 | 1.452 | 1.549 | - |
| Vallehermoso Patrimonio, S.A.U. | (a) | Madrid | 100,00% | 17 643 | 61 | 925 | - |
| Testa America Real Estate, Corporation | (b) | Miami | 100,00% | 68 194 | 4.062 | 14.950 | - |
| Gesfontesta, S.A.U | | Madrid | 100,00% | 643 | 7 | -40 | - |
| Gescentesta, S.L.U | | Madrid | 100,00% | 2 | -1 | - | - |
| Itaceco, S.L. | | Madrid | 100,00% | 6 | - | - | - |
| Prosacyr Hoteles, S.A. | | Madrid | 100,00% | 4 287 | 4 | - | - |
| Subtotal | | | | 103 929 | 5.585 | 17.321 | - |
| | | | | | | | |
| Integración Proporcional | | | | | | | |
| PK Inversiones 22, S.L. | | Madrid | 50,00% | 31 | 3 | - | - |
| Bardiomar, S.L. | | Barcelona | 50,00% | 20 897 | -1.018 | - | - |
| Provitae, S.L. | | Madrid | 50,00% | 11 572 | -35 | -34 | - |
| Subtotal | | | | 32 500 | -1.050 | -34 | - |
| | | | | | | | |
| Puesta en equivalencia | | | | | | | |
| Parking Palau, S.A. | | Valencia | 33,00% | 1 129 | 93 | - | 123 |
| Centre D'oci Les Gavarres, S.L. | | Barcelona | 21,50% | 543 | 681 | - | -62 |
| PK Hoteles 22, S.L. | | Madrid | 32,50% | 5 122 | - | - | - |
| Subtotal | | | | 6 794 | 774 | - | 61 |
| | | | | | | | |
| Testa Inmuebles en Renta, S.A. | | | | | 149.790 | - | - |
| | | | | | | | |
| Total | | | | | 155.099 | 17.287 | 61 |
| | | | | | | | |
| La actividad de las Sociedades relacionadas está en su totalidad relacionada con el sector inmobiliario. Ninguna de ellas cotiza en algún mercado organizado, ni ha repartido dividendos durante el ejercicio. | | | | | | | |
| (a) Auditada por Ernst & Young, (b) Auditada por Kaufman Rossin & Co., | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | Domicilio | Porcentaje de participación directa | Valor inversión 31/12/04 | Capital | Reservas | Resultado |
| Sociedades no consolidadas | | | | | | | |
| Nova Icaria, S.A. | (c) | Madrid | 10% | 182 | - | - | - |
| | | | | | | | |
| Total | | | | 182 | - | - | - |
| | | | | | | | |
| La actividad de las Sociedades relacionadas está en su totalidad relacionada con el sector inmobiliario. Ninguna sociedad ha repartido dividendos durante el ejercicio. | | | | | | | |
| (c) Nova Icaria, S.A. no es auditada. No cotiza en mercado organizado. No se dispone de los datos de Capital Reservas y Resultados de los últimos ejercicios. La Sociedad Matriz no consolida esta participación por estar en proceso de disolución. | | | | | | | |
| Este anexo forma parte integrante de la Nota 11 de la memoria de las cuentas anuales. | | | | | | | |

El grupo Sacyr Vallehermoso desarrolla la actividad de patrimonio inmobiliario a través de su filial Testa inmuebles en Renta, sociedad cotizada de la que el Grupo ostenta un 99,33%.

Testa posee una destacada capacidad de generación de ingresos recurrentes gracias al largo periodo de vida de sus activos en explotación y de su cartera de clientes, lo que le faculta para crear valor de manera sostenida en el tiempo. A su vez, el potencial de revalorización que poseen sus activos inmuebles permite añadir plusvalías adicionales a los ingresos por renta generados.

En este contexto, Testa mantiene un proceso de crecimiento continuado, apoyado en su perfil promotor, lo que le permite desarrollar desde el origen el producto objeto de explotación y alcanzar rentabilidades superiores a las registradas en el mercado.

La cartera está centrada en usos terciarios, oficinas y centros comerciales, aunque mantiene una posición selectiva en otros como hoteles, residencias de la tercera edad, logística... etc., en diversas localizaciones y en activos de elevada demanda.

Asimismo, la rotación de activos maduros se contempla, siempre que su realización genere fondos disponibles para nuevas inversiones de mayor rentabilidad y su permanencia en cartera no permita estimar potencial de revalorización significativo en el futuro.

La posición de Testa en activos de alta calidad, sus buenas ubicaciones y un tipo de cliente de elevada solvencia, ha permitido durante el último ejercicio mantener una tasa de ocupación de un 97,2%, muy superior al nivel medio registrado en nuestros mercados principales de Madrid y Barcelona.

A este respecto es destacable comentar la importancia de la cartera de clientes, cuya calidad y largo plazo de duración, junto con la personalización de los inmuebles en muchos casos, ha permitido el desarrollo de un fuerte vínculo con los clientes y dotar de una destacada fortaleza y estabilidad a la cartera de ingresos y a la ocupación de los inmuebles.

En cuanto al porcentaje de ocupación, a 31 de diciembre de 2004 se encontraba en un nivel satisfactorio, llegando al 96,7% en viviendas, al 94,5% en oficinas y al 97,1% en centros comerciales. En industrial alcanzaba el 98,5%, y por lo que se refiere a los hoteles y residencias para la tercera edad, la totalidad de ellos estaban arrendados a sus gestores.

El valor de los activos inmobiliarios del Grupo Testa a diciembre de 2004, según valoración realizada por C.B. Richard Ellis, asciende a 3.099,9 millones de euros. Esta valoración representa un aumento del 13,3% respecto a la de 2003.

Cabe destacar dentro de la valoración el incremento en la valoración del Suelo, Existencias, Sociedades Participadas y de la Obra en Curso para proyectos de alquiler debido básicamente a:

- la compra producida en 2004 del suelo para la futura Torre SyV situada en los antiguos terrenos de la ciudad deportiva del Real Madrid, en el Paseo de la Castellana. La Torre SyV se encuentra actualmente en fase de elaboración del proyecto definitivo y pendiente de la obtención de licencias para comenzar su construcción, que se espera esté finalizada en el año 2008. El edificio tendrá una altura total de 250 metros, 52.672 metros cuadrados en 55 plantas sobre rasante y otros 45.000 metros cuadrados bajo rasante. Un hotel de la cadena Hotusa ocupará las primeras 33 plantas con una superficie aproximada de 33.200 metros cuadrados. Los restantes 19.500 metros cuadrados se dedicarán a oficinas en alquiler. El diseño del edificio es obra de los arquitectos Carlos Rubio Carvajal y Enrique Álvarez-Sala Walter y será uno de los edificios más emblemáticos de la nueva zona de negocios de Madrid en el norte del Paseo de la Castellana.
- la adquisición de unos terrenos en Valdebebas al Ayuntamiento de Madrid, al que se vendió el edificio de Capitán Haya 41 y se le compró el inmueble de oficinas sito en la calle Alcalá nº 45 de Madrid y dicho suelo.

En cuanto a la rotación de activos inmobiliarios hay que destacar las ventas de:

- El edificio de oficinas Capitán Haya 41 en Madrid por un importe de 132,85 millones de euros.
- Un solar por un importe de 36,2 millones de euros y que, dada su antigüedad en el activo del grupo, aportó un elevado margen de 29,4 millones de euros.

Durante el ejercicio no se han efectuado ni adquisiciones ni enajenaciones de acciones propias, a 31 de diciembre del presente ejercicio la Sociedad no posee acciones propias.

Durante el ejercicio no han existido inversiones o actividades en materia de investigación y desarrollo.



Promovemos Ideas Constructivas



Garantía de Valor en Alza

TESTA, INMUEBLES EN RENTA, S.A.
Pº de la Castellana, 83-85 • 28046 MADRID
Tfno.: 91 545 50 00 • Fax: 91 556 75 76
www.gruposyv.com
www.testainmo.com