

**TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO TESTA)**

**Cuentas Anuales Consolidadas
e Informe de Gestión Consolidado**

31 de diciembre de 2007

(junto con el Informe de Auditoría)

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 2007 y la cuenta de resultados consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria 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 normas de auditoría generalmente aceptadas en España, 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.

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 de situación consolidado, de la cuenta de resultados consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Con fecha 8 de marzo de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.

3. En nuestra opinión las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y Sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de sus flujos de efectivo consolidados y de los cambios en el patrimonio neto consolidado correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en el ejercicio anterior.

4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2007 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 2007. 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.



Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

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



Francisco V. Fernández Romero

12 de marzo de 2008 Año 2008 N° D1/08/00044

COPIA GRATUITA

Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.

Ernst & Young, S.L.
Domicilio Social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1. 28020 Madrid.
Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 12749, Libro 0,
Folio 215, Sección 8ª, Hoja M-23123, Inscripción 116. C.I.F. B-78970506

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

	Miles de euros	
	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
ACTIVO		
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	3.294.458	3.166.202
I. Inmovilizaciones materiales (Nota 3)	402.247	378.042
II. Proyectos Concesionales (Nota 4)	0	69.352
III. Inversiones inmobiliarias (Nota 5)	2.416.336	2.466.108
IV. Fondo de comercio (Nota 6)	1.611	0
V. Otros activos intangibles (Nota 7)	106.607	109.986
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación (Nota 8)	6.838	10.804
VII. Activos financieros no corrientes (Nota 9)	358.652	130.701
VIII. Activos por impuestos diferidos	2.167	1.209
B) ACTIVOS CORRIENTES	571.461	131.729
I. Existencias	16.157	38
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	23.171	32.371
1. Clientes por ventas y prestación servicios	15.082	14.621
2. Empresas del grupo y asociadas deudoras	454	0
3. Deudores varios	8.031	9.088
4. Personal	2	2
5. Activos por impuestos corrientes	859	9.901
6. Provisiones	(1.257)	(1.241)
III. Inversiones financieras corrientes	14	84
IV. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes (Nota 10)	532.119	99.236
TOTAL ACTIVO	3.865.919	3.297.931

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA**BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006**

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
A) PATRIMONIO NETO (Nota 11)	1.119.454	1.148.826
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	1.113.468	1.081.254
I. Capital suscrito	692.855	692.855
II. Prima de emisión	93.781	93.781
III. Reservas	319.515	279.411
IV. Diferencias de conversión	(47.940)	(34.378)
V. Resultado atribuible a la Sociedad dominante	71.770	65.636
VI. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(16.513)	(16.051)
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	5.986	67.572
B) PASIVOS NO CORRIENTES	2.315.865	1.887.443
I. Ingresos diferidos (Nota 12)	2.142	1.696
II. Provisiones para riesgos y gastos (Nota 13)	3.440	3.501
III. Recursos ajenos l/p (Nota 14)	2.266.980	1.838.557
III. Acreedores a l/p (Nota 15)	31.160	37.258
IV. Pasivos por impuestos diferidos	12.143	6.299
V. Deudas no corrientes con empresas asociadas	0	132
C) PASIVOS CORRIENTES	430.600	261.662
I. Recursos ajenos a c/p (Nota 14)	358.460	168.056
II. Acreedores c/p	61.188	84.335
1. Proveedores	23.655	11.938
2. Deudas con empresas del grupo y asociadas	25.160	60.303
3. Personal	1	38
4. Pasivos por impuestos corrientes	9.700	8.180
5. Pasivos por impuesto de sociedades	2.560	3.450
6. Otras cuentas a pagar	112	426
III. Provisiones para operaciones de tráfico	1.753	1.693
IV. Otros pasivos corrientes	9.199	7.578
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	3.865.919	3.297.931

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA**CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS PARA LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006**

CUENTA DE RESULTADOS	Miles de euros	
	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
Cifra de negocios (Nota 16)	263.821	251.169
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	780	0
Otros ingresos de explotación	213	694
Otras ganancias	1.783	897
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	266.597	252.760
Variación de existencias	(2)	(5)
Aprovisionamientos	(79)	(748)
Gastos de personal	(5.209)	(6.629)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(44.618)	(41.643)
Variación de las provisiones de tráfico	(502)	(303)
Otros gastos de explotación	(49.911)	(53.743)
Otras pérdidas	(874)	(821)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(101.195)	(103.892)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	165.402	148.868
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.	8	5
Otros intereses e ingresos asimilados	20.951	5.027
Gastos financieros netos imputados a inversión (Nota 3)	9.489	5.246
Diferencias de cambio	0	0
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	30.448	10.278
Gastos financieros y gastos asimilados	(110.138)	(78.926)
Variación de valor de Instrumentos Financieros a valor razonable	143	1.731
Diferencias de cambio	16	(1.428)
Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera	(2.256)	3.731
TOTAL GASTOS FINANCIEROS (Nota 19)	(112.235)	(74.892)
RESULTADO FINANCIERO	(81.787)	(64.614)
Resultado de asociadas	(20)	(176)
Resultado en ventas de activos (Nota 21)	5.581	7.000
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	89.176	91.078
Impuestos sobre Sociedades (Nota 22)	(16.890)	(24.870)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	72.286	66.208
Atribuible a:		
INTERESES MINORITARIOS	(516)	(572)
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SDAD. DOMINANTE	71.770	65.636
Ganancias por acción básicas (Nota 17) (euros)	0,62	0,57
Ganancias por acción diluidas (Nota 17) (euros)	0,62	0,57

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

Miles de euros	2007	2006
Resultado Neto	71.770	65.636
Minoritarios	516	572
Amortizaciones/provisiones	47.233	36.484
Resultado de sdades. contab. por participación	20	176
Resultado financiero	79.674	70.076
Impuesto	16.890	24.870
Fondos Generados por las Operaciones	216.103	197.814
Cientes, OEPC y otros deudores	8.699	(23.583)
Existencias	(16.119)	38
Acreedores comerciales	13.338	2.675
Otros activos y pasivos corrientes	(51.623)	26.145
Variación del Capital Circulante Neto	(45.705)	5.275
Flujos Netos de Tesorería por Actividades Operativas	170.398	203.089
Inversión neta en inmovilizado	(206.131)	(735.744)
Inversiones en inmovilizado material e inmaterial	(120.115)	(37.779)
Inversiones en proyectos inmobiliarios	(8.747)	(666.250)
Inversiones en proyectos concesionales	0	(69.352)
Inversiones en inmovilizado financiero	(292.238)	(8.550)
Desinversiones en inmovilizado material e inmaterial	31.359	6.698
Desinversiones en proyectos inmobiliarios	79.575	1.923
Desinversiones en proyectos concesionales	69.352	0
Desinversiones en inmovilizado financiero	4.219	27.288
Intereses recibidos	30.464	10.278
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Inversión	(206.131)	(735.744)
Incremento del endeudamiento financiero	841.712	961.847
Disminución del endeudamiento financiero	(233.914)	(271.810)
Intereses pagados	(99.108)	(80.354)
Variación del Endeudamiento Financiero	508.690	609.683
Dividendos pagados	(32.564)	(31.430)
Variación de la Financiación Propia	(32.564)	(31.430)
Otras Fuentes de Financiación	(7.510)	31.957
Otras Fuentes de Financiación	(7.510)	31.957
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Financiación	468.616	610.210
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES	432.883	77.555
Saldo al inicio del periodo	99.236	21.681
Saldo al final del periodo	532.119	99.236

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO 2007 Y 2006

Estado de cambios en el Patrimonio Neto Consolidado Grupo Testa Inmuebles en Renta

Miles de Euros	Ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio			Total ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio	Resultado del ejercicio	Total de ingresos y gastos del año	Distribución resultado	Dividendo a cuenta	Variación perim. y otros	Saldo al 31-dic-2007
	Saldo al 31-dic-2006	Diferencias de conversión	Cobertura flujo efectivo							
Capital social	692.855	0	0	0	0	0	0	0	0	692.855
Prima de emisión	93.781	0	0	0	0	0	0	0	0	93.781
Reservas	279.411	0	6.592	6.592	0	6.592	33.534	0	(22)	319.515
Diferencias de conversión	(34.378)	(13.562)	0	(13.562)	0	(13.562)	0	0	0	(47.940)
Resultado del ejercicio	65.636	0	0	0	71.770	71.770	(65.636)	0	0	71.770
Dividendo a cuenta	(16.051)	0	0	0	0	0	16.051	(16.513)	0	(16.513)
Dividendos	0	0	0	0	0	0	16.051	0	0	0
Total	1.081.254	(13.562)	6.592	(6.970)	71.770	64.800	0	(16.513)	(22)	1.113.468
Patrim. Neto Acc. Minorit.	67.572	0	0	0	516	516	0	0	(62.102)	5.986
Patrimonio Neto	1.148.826	(13.562)	6.592	(6.970)	72.286	65.316	0	(16.513)	(62.124)	1.119.454

Miles de Euros	Ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio			Total ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio	Resultado del ejercicio	Total de ingresos y gastos del año	Distribución resultado	Dividendo a cuenta	Variación perim. y otros	Saldo al 31-dic-2006
	Saldo al 31-dic-2005	Diferencias de conversión	Cobertura flujo efectivo							
Capital social	692.855	0	0	0	0	0	0	0	0	692.855
Prima de emisión	93.781	0	0	0	0	0	0	0	0	93.781
Reservas	243.475	0	6.358	6.358	0	6.358	29.538	0	40	279.411
Diferencias de conversión	0	(34.378)	0	(34.378)	0	(34.378)	0	0	0	(34.378)
Resultado del ejercicio	60.716	0	0	0	65.636	65.636	(60.716)	0	0	65.636
Dividendo a cuenta	(15.589)	0	0	0	0	0	15.589	(16.051)	0	(16.051)
Dividendos	0	0	0	0	0	0	15.589	0	0	0
Total	1.075.238	(34.378)	6.358	(28.020)	65.636	37.616	0	(16.051)	40	1.081.254
Patrim. Neto Acc. Minorit.	0	0	(572)	(572)	0	(572)	0	0	68.144	67.572
Patrimonio Neto	1.075.238	(34.378)	5.786	(28.592)	65.636	37.044	0	(16.051)	68.184	1.148.826

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

1. Naturaleza y actividades principales

TESTA Inmuebles en Renta, S.A., (la Sociedad dominante o la Matriz) se constituyó como sociedad anónima en España el 30 de septiembre de 1974 por un período indefinido y tiene su domicilio social en el Paseo de la Castellana 83-85 de Madrid.

TESTA Inmuebles en Renta, S.A. 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

Testa Inmuebles en Renta, S.A. es a su vez participada en un 99,33% por la sociedad Sacyr Vallehermoso, S.A., perteneciendo a su vez a este grupo.

Testa Inmuebles en Renta, S.A. tiene su domicilio social en el Paseo de la Castellana 83-85 de Madrid.

Un detalle de las sociedades dependientes que forman el Grupo TESTA (en adelante el Grupo), así como sus actividades y domicilios sociales, 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 2007 han causado baja en el perímetro de consolidación del Grupo Testa las sociedades Hospital de Parla, S.A., Hospital del Noreste, S.A. y Hospital de Majadahonda, S.A..

Durante el ejercicio 2006 se incorporaron al perímetro de consolidación del Grupo Testa las sociedades Tesfran, S.A., Pazo de Congresos de Vigo, S.A. y Hospital de Majadahonda, 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.

a) Bases de presentación

Los Administradores de la Sociedad dominante han preparado los presentes estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea.

El Grupo Testa ha adoptado la última versión de todas las normas aplicables emitidas por la Comisión de Regulación de la Unión Europea (en adelante NIIF-UE) cuya aplicación sea obligatoria con anterioridad a 31 de diciembre de 2007.

El Grupo no ha adoptado las siguientes Normas e Interpretaciones NIIF emitidas por el IASB cuya fecha de entrada en vigor es posterior a 1 de enero de 2007.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

Normas y Enmiendas a Normas		Aplicación obligatoria: Ejercicios iniciados a partir de
Enmienda a la NIC 23	Costes por intereses	1 de enero de 2009 (*)
Enmienda a la NIC 1	Prestación de estados financieros – presentación revisada	1 de enero de 2009
Enmienda a la NIC 32 y a la NIC 1	Instrumentos financieros con opción de venta incorporada y Obligaciones surgidas en la liquidación	1 de enero de 2009
NIIF 3	Combinaciones de negocio	1 de julio de 2009 (**)
NIIF 8	Segmentos Operativos	1 de enero de 2009
NIC 27	Estados Financieros Consolidados e Individuales	1 de julio de 2009 (**)
Enmiendas a la NIIF 2	Condiciones para la irrevocabilidad y cancelaciones	1 de enero de 2009

Interpretaciones		Aplicación obligatoria: Ejercicios iniciados a partir de
CINIIF 11	Operaciones con acciones propias o de empresas del grupo	1 de marzo de 2007
CINIIF 12	Acuerdos de concesión de servicios	1 de enero de 2008
CINIIF 13	Programas de fidelización de clientes	1 de julio de 2008
CINIIF 14	NIC 19 – Límite en el registro de activos de planes de prestación definida, requisitos mínimos de financiación y su interacción	1 de enero de 2008

(*) Costes financieros relativos a activos cualificados capitalizados a partir del 1 de enero de 2009. (El Grupo ya capitaliza intereses por lo que esta normativa no tendrá efecto significativo en las cuentas del Grupo)

(**) Las nuevas normas sustituirán a las actuales NIIF 3 y NIC 27

La Niif 7 de instrumentos financieros e información a revelar, ha sido adoptada por el Grupo el 1 de enero de 2007. Su adopción no ha tenido un impacto significativo sobre la posición financiera ni los resultados consolidados del Grupo, si bien si ha supuesto la inclusión de nuevos desgloses de información en los presentes estados financieros consolidados.

Las cuentas anuales individuales de 2007 de las sociedades del Grupo, se propondrán a la aprobación de sus respectivas Juntas Generales de Accionistas dentro de los plazos previstos por la normativa vigente. Los Administradores de la Sociedad dominante estiman que, como consecuencia de dicho proceso, no se producirán cambios que puedan afectar de manera significativa a las cuentas anuales consolidadas de 2007. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 preparadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

Financiera fueron aprobadas en Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante de 29 de mayo de 2007.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales consolidadas están expresadas en miles de euros, redondeados al millar mas próximo, salvo que se indique lo contrario.

b) Comparación de la información

El Grupo Testa presenta a efectos comparativos, la información financiera consolidada del ejercicio 2007 siguiendo los mismos criterios que las aplicadas en la elaboración de la información referida al ejercicio 2006.

c) Políticas contables

Los presentes cuentas anuales consolidadas, preparadas de acuerdo con NIIF-UE, están presentadas en miles de euros, redondeados a millar más próximo, excepto que se indique lo contrario. Están compuestas por el balance de situación consolidado, por la cuenta de resultados consolidada, por el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y por las notas que forman parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Con carácter general, cabe mencionar que la información ha sido elaborada en aplicación del coste histórico salvo para los activos financieros disponibles para la venta y los instrumentos financieros derivados.

Las políticas contables que se exponen a continuación, han sido aplicadas uniformemente por todas las sociedades del Grupo.

Los principales principios contables aplicados por el Grupo Testa en la preparación de las cuentas anuales consolidadas bajo NIIF-UE son los siguientes:

c.1) Uso de juicios y estimaciones

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas, los Administradores del Grupo han realizado estimaciones para la determinación de ciertas partidas, que se basan fundamentalmente en la experiencia histórica y en otros factores cuya consideración se entiende razonable de acuerdo con las circunstancias. Estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos.
- La vida útil de los activos materiales e intangibles.
- Recuperabilidad de impuestos diferidos de activo.
- Estimaciones de consumo de activos concesionales.

Las estimaciones se realizan según la información disponible al 31 de diciembre de 2007 y 2006 sobre los hechos analizados, si bien, es posible que acontecimientos futuros puedan obligar a modificarlas.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

Las estimaciones realizadas se revisan, por tanto, de forma continuada, procediéndose al reconocimiento de los efectos de cualquier cambio que en las mismas pudiera producirse, en el periodo en que el mismo se conocen.

c.2) Bases de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas engloban los estados financieros de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006. Los estados financieros de las sociedades dependientes están preparados para el mismo ejercicio contable que los de la Sociedad Dominante, usando políticas contables uniformes. Cuando resulta necesario, se realizan los ajustes necesarios para homogeneizar cualquier diferencia entre políticas contables que pudiera existir.

La información relativa a las sociedades dependientes y asociadas, se muestra en el Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

c.2.1) Principios de consolidación

Las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación están consolidadas desde la fecha en la que se transmite el control de la empresa al Grupo, y el cese de su consolidación se realiza desde el momento en el que el control es transferido fuera del Grupo. En aquellos casos en los que hay una pérdida de control sobre una sociedad dependiente, los estados financieros consolidados incluyen los resultados de la parte del ejercicio durante el cual el Grupo mantuvo el control sobre la misma.

c.2.2) Sociedades Dependientes

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades en las que la Sociedad Matriz mantiene una participación directa o indirecta de mas del 50% de los derechos de voto, o bien que se mantenga un dominio sobre su gestión y administración.

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades filiales consolidadas por integración global se presenta en los epígrafes "Patrimonio neto de accionistas minoritarios" del pasivo del balance de situación consolidado y "Resultado atribuido a intereses minoritarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente.

c.2.3) Negocios Conjuntos

La consolidación se ha realizado por el método de integración proporcional para las sociedades sobre las que existen un acuerdo contractual con un tercero para compartir el control de su actividad, y las decisiones estratégicas relativas a su actividad, tanto financieras como de explotación, y las cuales requieren el consentimiento unánime de todos los partícipes que comparten el control.

Las sociedades Hospital de Parla, S.A. y Hospital del Noreste, S.A. en el ejercicio 2006 han sido consolidadas por el método de integración proporcional aún teniendo la sociedad matriz un porcentaje de participación del 60% en ambas debido a la gestión conjunta que se realiza dentro del Grupo Sacyr Vallahermoso de las mismas. Durante el ejercicio 2007 ambas

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

sociedades han sido enajenadas y por tanto han salido del perímetro de consolidación del Grupo Testa.

La sociedad Pazo de Congresos de Vigo, S.A. ha sido consolidada por el método de integración proporcional aún teniendo la sociedad matriz un porcentaje de participación del 40% debido a la gestión conjunta que se realiza dentro del Grupo Sacyr Vallehermoso de la misma.

Dentro de este epígrafe, en el grupo Testa se incluyen las Uniones Temporales de empresas (UTES).

c.2.4) Sociedades asociadas

Las empresas en las cuales el grupo Testa no dispone del control, pero ejerce una influencia significativa en la gestión (aunque no se disponga de mas del 20% de los derechos de voto) han sido integradas por el método de participación.

Las inversiones en empresas asociadas, son registradas en el balance situación consolidado al coste más los cambios en la participación posteriores a la adquisición inicial, en función de la participación del grupo en los resultados netos de la asociada, menos cualquier depreciación por deterioro requerida. La cuenta de resultados consolidada refleja el porcentaje de participación en los resultados de la asociada. Cuando se produce un cambio reconocido directamente en el patrimonio de la asociada, el Grupo contabiliza su participación en estos cambios, directamente en el patrimonio neto.

Las sociedades del Grupo Testa que son integradas por este método para el ejercicio 2007 son las siguientes; PKHoteles 22, S.L., Parking del Palau, S.A. y Centre D'Oci Les Gavarres, S.L..

Las sociedades del Grupo Testa que se integran por este método para el ejercicio 2006 son las siguientes; PKHoteles 22, S.L., Parking del Palau, S.A., Centre D'Oci Les Gavarres, S.L. y Hospital de Majadahonda, S.A..

c.2.5) Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación

Las siguientes transacciones y saldos han sido eliminados en el proceso de consolidación:

- Los débitos y créditos recíprocos y los gastos e ingresos por operaciones internas dentro del Grupo.
- Los resultados por operaciones de compra-venta de inmovilizado material y los beneficios no realizados en existencias, en el caso de que su importe sea significativo.
- Los dividendos internos y el saldo deudor correspondiente a los dividendos a cuenta registrados en la sociedad que los distribuyó.

c.2.6) Fechas de cierre del ejercicio

La fecha de cierre de los estados financieros de las sociedades que componen el Grupo Testa es el 31 de diciembre.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

c.2.7) Intereses Minoritarios

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio neto y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas se presentan en el capítulo "Patrimonio Neto de Accionistas Minoritarios" del Balance de situación consolidado, y en "Intereses Minoritarios" de la Cuenta de Resultados consolidada, respectivamente.

c.2.8) Conversión de estados financieros de sociedades extranjeras

Las cuentas anuales de las sociedades nominadas en moneda extranjera se han convertido a euros utilizando el método del tipo de cambio de cierre, según los siguientes tipos:

Tipo de Cambio	2007		2006	
	Medio	Cierre	Medio	Cierre
Dólar/Euro	1,3709	1,4590	1,2566	1,3199

Las diferencias de cambio surgidas en el proceso de consolidación se muestran en el epígrafe "Diferencias de Conversión" del patrimonio neto del balance consolidado.

c.3) Fondo de comercio

El fondo de comercio que se presenta en el balance de situación consolidado surge por la compra de participaciones adicionales en sociedades dependientes en las que ya se disponía del control. Este fondo de comercio se reconoce por la diferencia entre el importe desembolsado por las participaciones y el valor teórico contable de las mismas.

Las adquisiciones posteriores de porcentajes en el capital de minoritarios de sociedades dependientes se registran por diferencia entre el importe pagado y el valor registrado como fondo de comercio.

c.4) Inmovilizado material

El inmovilizado material se contabiliza a su coste de adquisición, que incluye todos los costes y gastos directamente relacionados con los elementos del inmovilizado, adquiridos hasta que dichos elementos estén en condiciones de funcionamiento; menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro experimentada.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de reparación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la Cuenta de Resultados consolidada.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

Los activos en alquiler en los que, de acuerdo con los términos contractuales, el Grupo asume sustancialmente todos los riesgos y beneficios que conlleva su propiedad, se clasifican como arrendamientos financieros. La propiedad adquirida mediante estos arrendamientos se contabiliza por un importe equivalente al menor de su valor razonable y el valor presente de los pagos mínimos establecidos al comienzo del contrato de alquiler, menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro experimentada.

El gasto de depreciación se registra en la cuenta de resultados consolidada de forma lineal sobre la vida útil estimada de cada componente del inmovilizado material. Los elementos son amortizados desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal durante los siguientes años de vida útil estimados:

Construcciones para uso propio	50 - 68
Maquinaria	5 - 10
Elementos para instalaciones de obra	2 - 4
Útiles, herramientas y medios auxiliares	4 - 8
Elementos de transporte	5 - 8
Mobiliario y enseres	9 - 12
Equipos proceso de información	3 - 4
Instalaciones complejas especiales	2 - 4
Otro inmovilizado	5

En cada cierre de ejercicio, el Grupo revisa y ajusta, en su caso, los valores residuales, vidas útiles y método de amortización de los activos materiales.

Los costes financieros directamente atribuibles a la adquisición o desarrollo del inmovilizado material se capitalizan, de acuerdo en el tratamiento contable permitido por la NIC 23 cuando los activos requieran un período superior a un año para estar en condiciones de uso.

c.5) Proyectos concesionales

Según los términos establecidos en la concesión, hasta la puesta en servicio de los hospitales, todos los gastos de planificación, construcción, expropiación y otros gastos de construcción, incluyendo la parte de gastos que sean aplicables de administración, gastos financieros netos y la amortización de otro inmovilizado material, son considerados como coste del proyecto concesional. La Sociedad no comenzará a amortizar sus elementos del inmovilizado revertible hasta la completa puesta en explotación de los hospitales.

c.6) Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias se valoran a precio de adquisición que incluyen los costes directamente atribuibles que son necesarios para su puesta en funcionamiento y la estimación inicial de los costes de desmantelamiento, incluyendo los costes asociados a la transacción.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

Posteriormente al reconocimiento inicial, el Grupo contabiliza las inversiones inmobiliarias a su valor de coste, aplicando los mismos requisitos que para el inmovilizado material.

Los costes financieros directamente atribuibles a la adquisición o desarrollo de las inversiones inmobiliarias se capitalizan, de acuerdo con el tratamiento contable permitido por la NIC 23 cuando los activos requieran un periodo superior a un año para estar en condiciones de uso.

Los costes de mejora que suponen un aumento 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 que no mejoran su utilización o prolongan su vida útil, se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento en que se producen.

Las inversiones inmobiliarias se dan de baja cuando se enajenan o se retiran de forma permanente del uso y no se esperan beneficios económicos futuros de su enajenación. Las ganancias o pérdidas por el retiro o la enajenación de la inversión se reconocen en la cuenta de resultados del periodo en que se produce dicho retiro o enajenación.

La amortización de las inversiones inmobiliarias se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal en función de la vida útil estimada revisada anualmente, que es de 50-68 años.

El Grupo dota las oportunas provisiones por depreciación de sus inversiones inmobiliarias, cuando el valor de mercado de los activos es inferior al valor neto contable de los mismos.

c.7) Otros activos intangibles

En este epígrafe se recogen las concesiones administrativas, las aplicaciones informáticas, y se contabilizan a su coste de adquisición o producción menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro acumuladas existentes. Un activo intangible se reconocerá si y solo si es probable que genere beneficios futuros al Grupo y que su coste pueda ser valorado de forma fiable.

Las concesiones administrativas se registran por el importe satisfecho por el Grupo en concepto de canon de explotación y se amortizan linealmente durante los años de explotación.

La cuenta de "Aplicaciones informáticas", recoge el importe de los programas de ordenador, adquiridos a terceros, y exclusivamente en aquellos casos en que está prevista la utilización de los mismos durante varios años. Se amortiza a razón del 25% anual, en función de su vida útil estimada.

Las ganancias o pérdidas derivadas de la baja de un activo intangible se valoran como la diferencia entre los recursos netos obtenidos de la enajenación y el valor en libros del activo, y se registran en la cuenta de resultados cuando el activo es dado de baja.

c.8) Inversiones contabilizadas por el método de participación

Esta rúbrica del balance de situación consolidado adjunto recoge, al 31 de diciembre de 2006 y 2007, el importe correspondiente al porcentaje de los fondos propios de la sociedad participada

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

que corresponde a la Sociedad dominante y sobre las que se aplica el método de participación. Adicionalmente, y tras la aplicación del citado método, el Grupo determina si es necesario reconocer una pérdida por deterioro adicional respecto a la inversión neta del Grupo en la asociada.

c.9) Activos financieros no corrientes

Las inversiones financieras clasificadas como mantenidas para negociación se registran a su valor razonable, siendo cualquier pérdida o beneficio reconocido en la cuenta de resultados consolidada. El valor razonable es el precio de mercado a la fecha del balance de situación.

Otras inversiones financieras mantenidas por el Grupo se clasifican como disponibles para su venta y se contabilizan a su valor razonable, siendo cualquier pérdida o beneficio resultante reconocido directamente en el patrimonio. Cuando se procede a la venta de estas inversiones, cualquier pérdida o beneficio acumulado contabilizado directamente en patrimonio, se reconoce en la cuenta de resultados.

En el caso de que una inversión disponible para su venta no tenga un precio de mercado de referencia en un mercado activo y no existan otros métodos alternativos para poder determinar este valor razonable, la inversión se valora al coste menos la pérdida por deterioro correspondiente.

Los préstamos, cuentas a cobrar e inversiones financieras en las que el Grupo tiene la voluntad expresa y la posibilidad de mantenerlos hasta su vencimiento, se registran a su coste amortizado menos las pérdidas por deterioro que pudieran existir.

En el balance de situación consolidado, los préstamos y cuentas a cobrar con vencimiento inferior a 12 meses contados a partir de la fecha del mismo, se clasifican como activos corrientes y, aquellos con vencimiento superior a 12 meses se clasifican como activos no corrientes. El Grupo contabiliza las provisiones oportunas por deterioro de los préstamos y cuentas a cobrar cuando existen circunstancias que permiten razonablemente clasificar estos activos como de dudoso cobro.

c.10) Deterioro

c.10.1 Deterioro de activos tangibles e intangibles.

A la fecha de cierre de cada ejercicio, o en aquella fecha en que se estime conveniente, las sociedades realizan un análisis del valor de sus activos al objeto de determinar la existencia de algún indicio de que los mismos hubieran sufrido una pérdida por deterioro. Cuando así sea, se realiza una estimación del importe recuperable de dicho activo para determinar, en su caso, el importe del saneamiento necesario. Las pérdidas por deterioro se registran dentro de la cuenta de resultados consolidada.

El importe recuperable es el mayor entre el valor de mercado minorado por el coste necesario para su venta y el valor en uso, entendiendo por este el valor actual de los flujos de caja estimados. Para aquellos activos que no generan flujos de tesorería altamente independientes,

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

el importe recuperable se determina para las unidades generadoras de efectivo a las que pertenecen los activos valorados.

Las pérdidas por deterioro reconocidas en relación con las unidades generadoras de efectivo se asignan, en primer lugar, a la reducción de los fondos de comercio asignados a estas unidades y, en segundo lugar, a minorar el valor contable de otros activos, en base al análisis individual de aquellos que muestren indicios de deterioro.

Las pérdidas por deterioro se revierten, excepto en el caso del fondo de comercio, siempre que se produzcan cambios en las estimaciones utilizadas para determinar el importe recuperable, aumentando el valor del activo con abono a resultados.

Las pérdidas por deterioro solo pueden ser revertidas hasta el punto en el que el valor contable del activo no exceda el importe que habría sido determinado, neto de amortizaciones, si no se hubiera reconocido la mencionada pérdida por deterioro.

El deterioro de los activos se reconoce como diferencia entre los valores netos contables de los activos y la valoración realizada por un experto independiente. Esta valoración para los ejercicios 2007 y 2006 ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados 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 (IVSC).

c.10.2 Deterioro de activos financieros

El importe recuperable de las inversiones a mantener hasta su vencimiento y de las cuentas a cobrar registradas a su valor amortizado se calcula como el valor presente de los flujos futuros de tesorería estimados, descontados utilizando el tipo de interés efectivo original. Las inversiones a corto plazo no se contabilizan a su valor descontado.

Las pérdidas por deterioro correspondientes a inversiones mantenidas hasta su vencimiento o a cuentas a cobrar registradas a su valor amortizado, podrán ser revertidas siempre que el aumento en su valor recuperable pueda ser relacionado de forma objetiva con un hecho ocurrido con posterioridad al momento en el que la pérdida por deterioro fue reconocida.

c.11) 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.

Los anticipos a proveedores recogen entregas a los mismos, normalmente en efectivo, en concepto de "a cuenta" de suministros futuros.

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

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

El deterioro de los activos se reconoce como diferencia entre los valores netos contables de los activos y la valoración realizada por un experto independiente. Esta valoración para los ejercicios 2007 y 2006 ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados 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 (IVSC).

c.12) Deudores

En los balances de situación consolidados adjuntos en el epígrafe de deudores se incluyen los saldos de clientes por ventas y prestaciones de servicios incluyen los efectos descontados pendientes de vencimiento al 31 de diciembre, figurando su contrapartida como deudas con entidades de crédito.

Las sociedades del Grupo siguen el criterio de provisionar aquellos deudores en los que se considera que existen problemas de cobrabilidad por superar los plazos establecidos contractualmente.

c.14) Efectivo y otros medios líquidos equivalentes

El efectivo y otros medios líquidos equivalentes comprenden el efectivo en caja, en bancos y los depósitos a corto plazo con una fecha de vencimiento original de tres meses o inferior y que no están sujetos a variaciones significativas.

c.14) Costes de ampliación de capital

Los gastos incurridos en relación con los incrementos de capital se contabilizan como una reducción de los fondos obtenidos en capítulo de fondos propios, neto de cualquier impacto impositivo.

c.15) Provisiones

Las provisiones se reconocen como consecuencia de un suceso pasado, el grupo tiene una obligación presente (legal o tácita) cuya liquidación requiera una salida de recursos, que se considera probable y que se estima con fiabilidad.

Si se determina que es prácticamente seguro que una parte o la totalidad de importe provisionado sea reembolsado por un tercero, por ejemplo en virtud de un contrato de seguro, se reconocerá un activo en el balance y el gasto relacionado con la provisión se presentará en la cuenta de resultados como un reembolso previsto.

Si el efecto temporal del dinero es significativo, el importe de la provisión se descuenta, registrando como costo financiero el incremento de la provisión por el efecto del transcurso del tiempo.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

c.16) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen por el efectivo recibido, neto de los costes incurridos en la transacción. Con posterioridad, estas obligaciones se valoran a su coste amortizado, utilizando el método del tipo de interés efectivo.

c.17) 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 las transacciones.

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran en euros a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre, reconociéndose las diferencias de cambio no realizadas en la cuenta de resultados.

c.18) Subvenciones oficiales

Las subvenciones oficiales se registran cuando existe una razonable seguridad de que la subvención será recibida y se cumplirán todas las condiciones establecidas para la obtención de dicha subvención. Cuando se trata de una subvención relacionada con una partida de gastos, el Grupo registra la subvención como ingresos en la cuenta de resultados y en el periodo necesario para igualar la subvención, según una base sistemática, a los gastos a que ésta está destinada a compensar. Cuando la subvención está relacionada con un activo, el Grupo registra el valor razonable de la misma como un ingreso diferido y se imputa al resultado de cada ejercicio en proporción a la depreciación experimentada en el mismo por los activos financiados con dichas subvenciones.

c.19) Impuesto sobre beneficios

Durante el ejercicio 2007 TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A. ha tributado en régimen de consolidación fiscal, conjuntamente con aquellas sociedades participadas con domicilio fiscal en España que cumplen los requisitos establecidos en la legislación vigente, formando parte del grupo consolidado 20/02, cuya cabecera es la sociedad Sacyr Vallehermoso, S.A.

La cuenta de resultados consolidada del ejercicio recoge el gasto por impuesto sobre sociedades de las sociedades consolidadas por integración global y proporcional, en cuyo cálculo se contempla la cuota del impuesto devengada en el ejercicio, las diferencias entre la base imponible fiscal y el resultado contable consolidado, así como las bonificaciones y deducciones de la cuota a que tienen derecho las sociedades del grupo.

El criterio seguido en el reconocimiento del pasivo por impuestos diferidos es el de registrar todos, con las siguientes excepciones:

- Cuando el pasivo por impuestos diferidos se deriva del reconocimiento inicial de un fondo de comercio o de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que en el momento de la transacción, no afectó ni al resultado contable ni al resultado fiscal.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

- Cuando se trate de diferencias temporarias asociadas a inversiones en sociedades dependientes, y participaciones en negocios conjuntos, siempre que en el momento de la reversión de las citadas diferencias se ejerza el control por parte de la Sociedad Dominante y sea probable que la diferencia temporaria no revierta en un futuro previsible.

Los créditos fiscales por pérdidas compensables, los impuestos diferidos de activo y los derechos por deducciones y bonificaciones pendientes de aplicación sólo se reconocen en el activo del balance de situación consolidado, en la medida en que su realización futura esté razonablemente asegurada.

La recuperabilidad de los impuestos diferidos de activo se revisa al cierre de cada ejercicio, reduciéndose en su caso, cuando no sea probable que los beneficios fiscales futuros permitan su recuperación. Asimismo, se procede al registro de los impuestos diferidos de activo no reconocidos con anterioridad, en el caso en que las expectativas actuales de beneficios futuros permitan la recuperación de dicho activo.

Los impuestos diferidos de activo y pasivo se calculan a los tipos impositivos que se espera sean aplicables al ejercicio en el que los activos se realicen o los pasivos se liquiden, en base a los tipos impositivos (y legislación fiscal) aprobados a la fecha del balance de situación consolidado.

El efecto impositivo de cualquier partida registrada directamente en el patrimonio neto, no se imputa en la cuenta de resultados.

c.20) Instrumentos financieros derivados y de cobertura

La sociedad matriz del Grupo tiene contratadas diversas operaciones de futuros sobre tipos de interés, con el fin de reducir el riesgo derivado de las variaciones de los tipos de interés y del tipo de cambio contratados en diversas operaciones de financiación.

Los derivados contratados por la sociedad matriz, los cuales han sido designados como instrumentos derivados de cobertura de flujos de efectivo, son inicialmente registrados a su coste de adquisición en el balance de situación consolidado y posteriormente, se realizan las correcciones valorativas necesarias para reflejar su valor razonable en cada momento, registrándose en el epígrafe de "Activos financieros no corrientes" del activo si son positivas, y de "Acreedores a largo plazo" del pasivo si son negativas. Los beneficios o pérdidas de dichas fluctuaciones se registran en la cuenta de resultados consolidada salvo en el caso en que el derivado haya sido designado como instrumento de cobertura y esta sea altamente efectiva, en cuyo caso, los cambios en el valor razonable del derivado se registran, en la parte en que dichas coberturas son efectivas, en el epígrafe "Patrimonio Neto". La pérdida o ganancia acumulada en dicho epígrafe se traspaasa a la cuenta de resultados consolidada a medida que el subyacente tiene impacto en la misma por el riesgo cubierto, neteando dicho efecto en el mismo epígrafe de resultados.

c.21) Partes relacionadas

El Grupo considera como partes relacionadas a sus accionistas directos e indirectos, a las sociedades afiliadas y asociadas, a sus consejeros y directivos clave que coinciden con los consejeros, así como a personas físicas o jurídicas dependientes de los mismos.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

c.22) Reconocimiento de Resultados

Con carácter general, los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Para el reconocimiento de los ingresos se deben cumplir los siguientes requisitos:

- transferencia de los riesgos de la propiedad,
- transferencia del control de los bienes,
- los ingresos y los costes, tanto los incurridos como los pendientes de incurrir, pueden ser valorados con fiabilidad, y
- es probable que la sociedad reciba los beneficios económicos correspondientes a la transacción.

El Grupo contabiliza los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior tan pronto son conocidas, siempre y cuando se cumplan los requisitos de materialización del riesgo impuestos por las NIIF-UE.

c.23) Indemnizaciones por despido.

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados contratados por obra o servicio cuando cesan en las obras que fueron contratados.

Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los eventuales pagos por indemnizaciones se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión y esta es comunicada al interesado. No existe intención de efectuar despidos de personal fijo de plantilla en un futuro próximo, por lo que no se ha efectuado provisión alguna por este concepto en el año 2006 y 2007.

c.24) Medio Ambiente.

Los costes incurridos en la adquisición de sistemas , equipos e instalaciones cuyo objeto sea eliminación, limitación o el control de los posibles impactos que pudiera ocasionar el normal desarrollo de la actividad de la sociedad sobre el medio ambiente, se consideran inversiones en inmovilizado.

El resto de los gastos relacionados con el medio ambiente, distintos de los realizados para la adquisición de los elementos de inmovilizado, se consideran gastos del ejercicio.

Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, los administradores consideran que éstas se encuentran suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad civil que tienen suscritas.

c.25) Dividendos.

Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho a recibir el pago.

La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconocen como un pasivo en los estados financieros de la Sociedad en el ejercicio en que los dividendos son aprobados por el accionista.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

3. Inmovilizaciones materiales

El grupo recoge bajo este epígrafe, principalmente, todos los proyectos que desarrolla hasta su puesta en funcionamiento. Su detalle y movimiento para los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

EJERCICIO 2007 Miles de euros	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Saldo al 31-dic-07
Terrenos	63.869	33	(26.005)	837	38.734
Otras instal., utillaje y mobiliario	1.317	21	0	0	1.338
Anticipos e inmov. mat. curso	317.913	120.276	(5.354)	(62.906)	369.929
Otro inmovilizado material	1	0	0	0	1
Coste	383.100	120.330	(31.359)	(62.069)	410.002
Provisiones	(3.926)	(5.654)	3.019	0	(6.561)
Provisiones	(3.926)	(5.654)	3.019	0	(6.561)
Otras instal., utillaje y mobiliario	(1.132)	(62)	0	0	(1.194)
Amortización Acumulada	(1.132)	(62)	0	0	(1.194)
TOTAL	378.042	114.614	(28.340)	(62.069)	402.247

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Saldo al 31-dic-06
Terrenos	78.104	2	(5.832)	(8.405)	63.869
Otras instal., utillaje y mobiliario	1.314	3	0	0	1.317
Anticipos e inmov. mat. curso	273.170	84.720	(837)	(39.140)	317.913
Otro inmovilizado material	1	0	0	0	1
Coste	352.589	84.725	(6.669)	(47.545)	383.100
Provisiones	(3.713)	(213)	0	0	(3.926)
Provisiones	(3.713)	(213)	0	0	(3.926)
Otras instal., utillaje y mobiliario	(1.045)	(87)	0	0	(1.132)
Amortización Acumulada	(1.045)	(87)	0	0	(1.132)
TOTAL	347.831	84.425	(6.669)	(47.545)	378.042

Durante el ejercicio 2007 y bajo el epígrafe de Terrenos cabe destacar la baja por venta de un terreno en el área denominada, centro de transportes de Coslada (Madrid).

Durante el ejercicio 2007 y dentro del epígrafe de inmovilizado material en curso cabe destacar las obras realizadas en el proyecto de la Torre SyV (Madrid), en Josefa Valcárcel 48 (Madrid) y en una residencia en Consejo de Ciento (Barcelona).

Durante el presente ejercicio 2007 han finalizado las obras de las oficinas sitas en Josefa Valcárcel 48 (Madrid) y han sido traspasadas a inversiones inmobiliarias para el comienzo de su explotación.

Durante el ejercicio 2006 y dentro del epígrafe de inmovilizado material en curso destacaron las obras realizadas en el proyecto de la Torre SyV (Madrid) y en Josefa Valcárcel, 48 (Madrid), junto con el inicio de las obras de un segundo edificio de oficinas en Sant Cugat (Barcelona) y una residencia en Consejo de Ciento (Barcelona).

Por otro lado durante el ejercicio 2006 entraron en explotación dos residencias Sagrada Familia (Barcelona) y Los Madrazo (Santander), también comenzó la explotación de las viviendas de Alameda de Osuna (Madrid).

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

Durante el ejercicio 2007 y 2006, se han capitalizado gastos financieros en los costes de construcción de los inmuebles por importe de 9.489 y 5.246 miles de euros, respectivamente. El importe capitalizado en ejercicios anteriores asciende a 7.506 miles de euros.

El valor razonable de las inmovilizaciones materiales en función de las tasaciones realizadas por un experto independiente a 31 de diciembre de 2007 y 2006 asciende a 504.326 y 478.486 miles de euros respectivamente.

Los costes brutos contables de aquellos elementos que están afectos como garantía del cumplimiento de deudas financieras a 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a 303.849 y 276.834 miles de euros respectivamente siendo los importes que corresponden a principales de dichas deudas a 31 de diciembre de 2007 y 2006 a 200.000 y 214.672 miles de euros respectivamente.

El deterioro de los activos correspondientes a este epígrafe ha sido reconocido como diferencia entre los valores netos contables de los activos y la valoración realizada por un experto independiente CB Richard Ellis. Esta valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados 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 (IVSC).

A fecha de cierre de ambos ejercicios no existen elementos de inmovilizado material totalmente amortizados.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

4. Proyectos concesionales

Su detalle y movimiento para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

EJERCICIO 2007 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Saldo al 31-dic-07
Proyectos concesionales	0	0	0	0	0	0
Proyectos concesionales en constru	69.352	0	0	0	(69.352)	0
Coste	69.352	0	0	0	(69.352)	0
Amortización	0	0	0	0	0	0
Amortización Acumulada	0	0	0	0	0	0
TOTAL	69.352	0	0	0	(69.352)	0

EJERCICIO 2006 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Saldo al 31-dic-06
Proyectos concesionales	0	0	0	0	0	0
Proyectos concesionales en constru	0	64.604	0	4.748	0	69.352
Coste	0	64.604	0	4.748	0	69.352
Amortización	0	0	0	0	0	0
Amortización Acumulada	0	0	0	0	0	0
TOTAL	0	64.604	0	4.748	0	69.352

Dentro del epígrafe de proyectos concesionales en curso se incluían los costes de construcción de los hospitales de Parla y del Noreste. Las participaciones en las sociedades del perímetro que aportaban estos inmovilizados fueron enajenadas durante el ejercicio 2007 a la sociedad matriz del Grupo Sacyr Vallahermoso.

Durante el ejercicio 2006, se capitalizaron gastos financieros en los costes de construcción de los hospitales por importe de 3.579 miles de euros, no habiéndose capitalizado gastos por este concepto en ejercicios anteriores.

El valor razonable de los proyectos concesionales en curso en función de las tasaciones realizadas por un experto independiente, el consultor CB Richard Ellis, a 31 de Diciembre de 2006 ascendió a 69.415 miles de euros. Esta valoración fue realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados 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 (IVSC).

Los costes brutos contables de aquellos elementos que están afectos como garantía del cumplimiento de deudas financieras a 31 de diciembre de 2006 ascendían a 69.352 miles de euros siendo los importes que corresponden a principales de deudas financieras a 31 de Diciembre de 2006 a 39.748 miles de euros.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

5. Inversiones inmobiliarias

Su detalle y movimiento para los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

EJERCICIO 2007 Miles de euros	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Efecto t. cambio	Saldo 31-dic-07
Construcciones para arrendamiento	2.645.800	8.746	(80.889)	62.069	(14.371)	2.621.355
Coste	2.645.800	8.746	(80.889)	62.069	(14.371)	2.621.355
Provisiones	(5.480)	0	5.480	0	0	0
Provisiones	(5.480)	0	5.480	0	0	0
Construcciones para arrendamiento	(174.212)	(41.012)	8.668	0	1.537	(205.019)
Amortiz. Acumulada	(174.212)	(41.012)	8.668	0	1.537	(205.019)
TOTAL	2.466.108	(32.266)	(66.741)	62.069	(12.834)	2.416.336

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Efecto t. cambio	Saldo 31-dic-06
Construcciones para arrendamiento	1.985.383	653.297	(2.286)	42.797	(33.391)	2.645.800
Coste	1.985.383	653.297	(2.286)	42.797	(33.391)	2.645.800
Provisiones	(9.491)	0	4.011	0	0	(5.480)
Provisiones	(9.491)	0	4.011	0	0	(5.480)
Construcciones para arrendamiento	(139.815)	(38.026)	363	0	3.266	(174.212)
Amortiz. Acumulada	(139.815)	(38.026)	363	0	3.266	(174.212)
TOTAL	1.836.077	615.271	2.088	42.797	(30.125)	2.466.108

Como movimientos más significativos en el ejercicio 2007 dentro del epígrafe de construcciones para arrendamiento cabe destacar las ventas de los centros comerciales Lakua (Vitoria) y Los Fresnos (Gijón), la residencia de tercera edad, Puente de Piedra (Zaragoza) y la puesta en funcionamiento del edificio de oficinas sitas en Josefa Varcárcel 48 (Madrid).

Como movimientos más significativos en el ejercicio 2006 dentro del epígrafe de construcciones para arrendamiento destacó la adquisición de dos edificios de oficinas sitos en el barrio de La Defense en París (Francia) y otro en el 1401 de la Avenida Brickell de Miami (Estados Unidos).

Durante ejercicio 2006 entraron en explotación dos residencias de tercera edad Sagrada Familia (Barcelona) y Los Madrazo (Santander) y en viviendas Alameda de Osuna (Madrid).

Otros movimientos significativos dentro del epígrafe de Construcciones para arrendamiento para los ejercicios 2007 y 2006 han sido la rehabilitación de los edificios de oficinas sitos en la calle Princesa, 3-5 y Ventura Rodríguez, 7 (Madrid), Príncipe de Vergara, 187 (Madrid), Atica 1 (Pozuelo de Alarcón), Muntadas I (Barcelona), Diagonal 514 (Barcelona), Campo de las Naciones AP-16 (Madrid), Juan Esplandiú, 11 (Madrid) y Pº de la Castellana 83-85 (Madrid).

El grupo tiene adecuadamente asegurados todos los activos.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

Dentro de construcciones para arrendamiento está incluida una operación de leasing, (en el que el grupo es arrendatario), sobre 8 inmuebles sitos en distintas provincias españolas y arrendados a sociedades pertenecientes al Grupo Endesa. El coste bruto de los bienes a origen es de 333.000 miles de euros siendo su coste neto a 31 de diciembre de 2007 y 2006 de 311.221 y 315.281 miles de euros respectivamente. La operación de leasing tiene vencimiento 14 de febrero de 2018 y el precio de la opción de compra asciende a 115.884 miles de euros. El contrato de arrendamiento financiero fue suscrito en el ejercicio 2003. El desglose de pagos pendientes de principal originados por dicho contrato a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

<u>Miles de Euros</u>	2007	2006
Año 2007	-	8.419
Año 2008	8.344	8.755
Año 2009	8.768	9.106
Año 2010	9.214	9.470
Año 2011	9.683	9.848
Año 2012	10.176	10.242
Año 2013	10.693	10.652
Posteriores	165.512	163.999
Total	222.390	230.491

Todos los contratos de arrendamiento en el Grupo Testa, con excepción de los realizados en otros países, están realizados de acuerdo con la Ley 29/1.994 de 24 de Noviembre de Arrendamientos Urbanos.

De acuerdo con la citada Ley y atendiendo a la composición de la cartera de inmuebles de TESTA, existen dos tipos de contratos:

Para uso de vivienda

La Ley fija en su artículo 9 que la duración del contrato, será libremente pactada por las partes. TESTA tiene como norma fijar un plazo de un año de duración obligatorio por ambas partes. Tal como dice el citado artículo 9, al vencimiento de este plazo, el contrato se prorroga por plazos anuales a voluntad del arrendatario, hasta que alcance una duración mínima de 5 años, en cuyo momento, se extingue el contrato. En cada prorroga anual se aplica una revisión de la renta equivalente al Índice General Nacional del IPC. En las viviendas libres se fija una renta en el contrato en la que está todo incluido (los gastos), en las de VPO, la renta es la vigente en el momento para este tipo de viviendas y aparte, pero en el mismo recibo, se facturan mensualmente los Servicios y Suministros. Aparte de la fianza legal (una mensualidad), solicitamos un Aval bancario por una cantidad equivalente a 4-6 meses de renta según los casos.

Para uso distinto de vivienda

La Ley contempla el libre pacto de las partes en las cuestiones de plazo, renta, etc. Normalmente, se fija un plazo acordado con el arrendatario y la renta se actualiza anualmente de acuerdo con el Índice General Nacional del IPC. En plazos superiores a cuatro años normalmente se pacta una revisión de la misma a los precios de mercado del momento de la revisión, coincidiendo con el año 4-5, 8-10, etc...

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

En estos contratos, se establece renta más gastos y se solicita aparte de la fianza legal (dos mensualidades de renta) un Aval bancario de seis mensualidades (renta más gastos más IVA).

El cuadro siguiente muestra la facturación que el Grupo realizará en ejercicios futuros por los contratos de alquiler que tiene vigentes a 31 de diciembre de 2007 y 2006, estimando las revisiones anuales de los mismos hasta la fecha de expiración del contrato momento en el que no se realiza la hipótesis de renovación del mismo. Para el cálculo de las revisiones se ha utilizado como índice el 2,5% para todos los ejercicios.

Miles de Euros	2007	2006
Año 2007	-	264.885
Año 2008	253.451	264.180
Año 2009	245.205	250.894
Año 2010	239.195	243.661
Año 2011	212.505	211.597
Año 2012	202.098	200.990
Posteriores	1.782.727	2.725.502
Total	2.935.181	4.161.709

La disminución de la facturación prevista para ejercicios futuros habida entre el ejercicio 2006 y 2007 es fundamentalmente debida a las ventas de las participaciones en los Hospitales de Parla y Noreste.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias en función de las tasaciones realizadas por un experto independiente a 31 de diciembre de 2007 y 2006 asciende a 3.998.009 y 3.821.237 miles de euros respectivamente. Esta valoración ha sido realizada por el consultor CB Richard Ellis de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados 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 (IVSC).

Los costes brutos contables de aquellos elementos que están afectos como garantía del cumplimiento de deudas financieras a 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a 1.741.049 y 1.613.044 miles de euros respectivamente siendo los importes que corresponden a principales de dichas deudas a 31 de diciembre de 2007 y 2006 a 1.506.586 y 1.076.360 miles de euros respectivamente.

El deterioro de los activos correspondientes a este epígrafe ha sido reconocido como diferencia entre los valores netos contables de los activos y la valoración realizada por un experto independiente. Esta 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 (IVSC).

A 31 de diciembre de 2007 no existen compromisos significativos de adquisición de inversiones inmobiliarias.

No se han capitalizado intereses financieros en los costes contables incluidos en el epígrafe durante el ejercicio 2007 ni durante el ejercicio 2006.

El importe de las pérdidas por deterioro y reversiones de pérdidas por deterioro figuran dentro de la cuenta de resultados en el epígrafe de "Variación de provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control".

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

6. Fondo de comercio

Su detalle y movimiento para el ejercicio 2007 es como sigue:

EJERCICIO 2007 Miles de euros	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Deterioro	Saldo al 31-dic-07
Fondo Comercio de Consolidación	0	1.611	0	0	0	1.611
	0	1.611	0	0	0	1.611

El fondo de comercio generado durante el ejercicio 2007 corresponde a la adquisición de un 9,1% adicional de la sociedad Tesfran, S.A. en la que la sociedad matriz ya poseía el 89,96%.

7. Otros activos intangibles

Su detalle y movimiento para los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

EJERCICIO 2007 Miles de euros	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Saldo al 31-dic-07
Concesiones administrativas	123.225	165	0	0	123.390
Aplicaciones informáticas	535	0	0	0	535
Coste	123.760	165	0	0	123.925
Concesiones administrativas	(13.296)	(3.491)	0	0	(16.787)
Aplicaciones informáticas	(478)	(53)	0	0	(531)
Amortización Acumulada	(13.774)	(3.544)	0	0	(17.318)
TOTAL	109.986	(3.379)	0	0	106.607

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Saldo al 31-dic-06
Concesiones administrativas	122.460	813	(48)	0	123.225
Aplicaciones informáticas	535	0	0	0	535
Coste	122.995	813	(48)	0	123.760
Concesiones administrativas	(9.877)	(3.438)	19	0	(13.296)
Aplicaciones informáticas	(387)	(91)	0	0	(478)
Amortización Acumulada	(10.264)	(3.529)	19	0	(13.774)
TOTAL	112.731	(2.716)	(29)	0	109.986

Las concesiones administrativas recogen a 31 de diciembre de 2007 y 2006 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 2.074, la concesión otorgada por el IVIMA para la explotación de viviendas en Usera (Madrid) por un plazo de 20 años y vencimiento en el año 2.019, una concesión en la promoción denominada "Campo de tiro de Leganés" por un plazo 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, una residencia en la calle Rodríguez Marín (Madrid) por un plazo de 98 años y vencimiento en el año 2.099 y un hotel en la calle Passeig Taulat 278 (Barcelona) por un plazo de 50 años y vencimiento en el año 2.052.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

El valor razonable de los activos intangibles en función de las tasaciones realizadas por un experto independiente a 31 de diciembre de 2007 y 2006 asciende a 190.448 y 184.640 miles de euros respectivamente.

Los costes brutos contables de aquellos elementos que están afectos como garantía del cumplimiento de deudas financieras a 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a 36.727 y 36.701 miles de euros respectivamente. Los importes que corresponden a principales de deudas financieras que afectan a este epígrafe ascienden a 31 de diciembre de 2007 y 2006 a 14.175 y 15.120 miles de euros respectivamente.

A fecha de cierre de ambos ejercicios no existen activos intangibles totalmente amortizados.

8. Inversiones contabilizadas por el método de participación

Su detalle y movimiento para los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

EJERCICIO 2007 Miles de euros	Saldo al 31/12/06	Variaciones perímetro	Variaciones perímetro	Participación en resultado	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Retiros	Saldo al 31/12/07
Parking Palau, S.A.	1.221	0	0	138	(248)	0	(138)	973
Centro D'Oci Les Gavarres, S.L.	516	0	0	(2)	0	0	0	514
Hospital de Majadahonda, S.A.	3.379	0	(3.379)	0	0	0	0	0
Pk Hoteles 22, S.L.	5.688	0	0	(156)	0	(181)	0	5.351
TOTAL	10.804	0	(3.379)	(20)	(248)	(181)	(138)	6.838

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Saldo al 31/12/05	Variaciones perímetro	Participación en resultado	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Retiros	Saldo al 31/12/06
Parking Palau, S.A.	1.090	0	131	0	0	0	1.221
Centro D'Oci Les Gavarres, S.L.	571	0	(55)	0	0	0	516
Hospital de Majadahonda, S.A.	0	3.631	(252)	0	0	0	3.379
Pk Hoteles 22, S.L.	5.694	0	0	0	0	(6)	5.688
TOTAL	7.355	3.631	(176)	0	0	(6)	10.804

Como movimiento mas destacado dentro del epígrafe cabe destacar la enajenación durante el ejercicio 2007 de la participación que la sociedad matriz tenía en la sociedad Hospital de Majadahonda, S.A.. Esta enajenación fue realizada a la sociedad matriz del Grupo Sacyr Vallehermoso, S.A..

La información financiera resumida de las sociedades asociadas se encuentra desglosada en el anexo 1.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

9. Activos financieros no corrientes

Su detalle y movimiento para los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

Miles de Euros	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Saldo 31-dic-07
Créditos sdades. contabilizadas por el método de participación	0	0	0	0
Créditos a empresas del grupo	96.441	221.928	0	318.369
Activos financieros disponibles para la venta	182	0	0	182
Otros créditos	6.210	0	-4.219	1.991
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	22.547	1.550	0	24.097
Instrumentos financieros derivados (Nota 15)	5.321	8.692	0	14.013
ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	130.701	232.170	-4.219	358.652

Miles de Euros	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Saldo 31-dic-06
Créditos sdades. contabilizadas por el método de participación	75	0	-75	0
Créditos a empresas del grupo	96.948	0	-507	96.441
Activos financieros disponibles para la venta	182	0	0	182
Otros créditos	566	5.644	0	6.210
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	49.253	2.791	-29.497	22.547
Instrumentos financieros derivados (Nota 15)	0	5.321	0	5.321
ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	147.024	13.756	-30.079	130.701

a) Créditos a empresas del grupo

Corresponde al final del ejercicio 2007 y 2006, principalmente, al crédito concedido a Sacyr Vallehermoso, S.A.. Este crédito devenga un tipo de interés de mercado y no tiene vencimiento definido, se renueva tácitamente cada año.

b) Activos financieros disponibles para la venta

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.

Su detalle y movimiento durante los ejercicios 2007 y 2006 es como sigue:

Miles de Euros	Saldo al 31-dic-05	Altas	Bajas	Saldo 31-dic-06	Altas	Bajas	Saldo 31-dic-07
Nova Icaria, S.A.	182	0	0	182	0	0	182
COSTE PARTICIPACIÓN	182	0	0	182	0	0	182
Provisiones	0	0	0	0	0	0	0
CARTERA DE VALORES A LARGO PLAZO	182	0	0	182	0	0	182

c) Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo

Esta formado principalmente por el porcentaje exigido por las Comunidades Autónomas como depósitos de las fianzas recibidas de los arrendatarios del Grupo.

En el ejercicio 2006 se recuperó el depósito constituido en el ejercicio 2005 por la Sociedad, por importe de 28.882 miles de euros, a resultas del acuerdo transaccional firmado por las partes con fecha 18 de Septiembre de 2006 y cancelando así el proceso judicial del Juzgado de Primera Instancia número 5 de Pamplona por el contencioso que se mantenía con AC ITAROA, S.L. respecto de la compra-venta del Centro Comercial Itaroa en Huarte (Navarra).

10. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes

Esta rúbrica del balance de situación consolidado comprende el efectivo en caja y bancos, así como los depósitos a corto plazo con una fecha de vencimiento original de tres meses o inferior.

El incremento producido durante el ejercicio 2007 está motivado por las disponibilidades originadas como consecuencia del incremento de la financiación hipotecaria obtenida en el presente ejercicio (Nota 14). La tasa de rentabilidad obtenida, correspondiente a los depósitos constituidos por dicha tesorería, se sitúa entre el 5,3% y el 5,13%.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

11. Patrimonio Neto

Su detalle y movimiento para los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

Miles de Euros	Saldo al 31-dic-2006	Diferencias de conversión	Cobertura flujo efectivo	Total ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio	Resultado del ejercicio	Total de ingresos y gastos del año	Distribución resultado	Dividendo a cuenta	Variación perim. y otros	Saldo al 31-dic-2007
Capital social	692.855	0	0	0	0	0	0	0	0	692.855
Prima de emisión	93.781	0	0	0	0	0	0	0	0	93.781
Reservas	279.411	0	6.592	6.592	0	6.592	33.534	0	(22)	319.515
Diferencias de conversión	(34.378)	(13.562)	0	(13.562)	0	(13.562)	0	0	0	(47.940)
Resultado del ejercicio	65.636	0	0	0	71.770	71.770	(65.636)	0	0	71.770
Dividendo a cuenta	(16.051)	0	0	0	0	0	16.051	(16.513)	0	(16.513)
Dividendos	0	0	0	0	0	0	16.051	0	0	0
Total	1.081.254	(13.562)	6.592	(6.970)	71.770	64.800	0	(16.513)	(22)	1.113.468
Patrim. Neto Acc. Minorit.	67.572	0	0	0	516	516	0	0	(62.102)	5.986
Patrimonio Neto	1.148.826	(13.562)	6.592	(6.970)	72.286	65.316	0	(16.513)	(62.124)	1.119.454

Miles de Euros	Saldo al 31-dic-2005	Diferencias de conversión	Cobertura flujo efectivo	Total ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio	Resultado del ejercicio	Total de ingresos y gastos del año	Distribución resultado	Dividendo a cuenta	Variación perim. y otros	Saldo al 31-dic-2006
Capital social	692.855	0	0	0	0	0	0	0	0	692.855
Prima de emisión	93.781	0	0	0	0	0	0	0	0	93.781
Reservas	243.475	0	6.358	6.358	0	6.358	29.538	0	40	279.411
Diferencias de conversión	0	(34.378)	0	(34.378)	0	(34.378)	0	0	0	(34.378)
Resultado del ejercicio	60.716	0	0	0	65.636	65.636	(60.716)	0	0	65.636
Dividendo a cuenta	(15.589)	0	0	0	0	0	15.589	(16.051)	0	(16.051)
Dividendos	0	0	0	0	0	0	15.589	0	0	0
Total	1.075.238	(34.378)	6.358	(28.020)	65.636	37.616	0	(16.051)	40	1.081.254
Patrim. Neto Acc. Minorit.	0	0	(572)	(572)	0	(572)	0	0	68.144	67.572
Patrimonio Neto	1.075.238	(34.378)	5.786	(28.592)	65.636	37.044	0	(16.051)	68.184	1.148.826

a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 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 2007 y 2006, 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.

La Junta General de Accionistas celebrada con fecha 29 de mayo de 2007 delegó en el Consejo, de conformidad con lo establecido en el artículo 75 y la disposición adicional primera de la ley de Sociedades Anónimas, la facultad para la adquisición derivativa de acciones propias y de acciones emitidas por su sociedad dominante. Las adquisiciones podrán realizarse directamente por la Sociedad, o indirectamente a través de sus sociedades filiales, y las mismas deberán formalizarse mediante compraventa, permuta o cualquier otro negocio jurídico oneroso admitido en Derecho.

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. El importe para ambos ejercicios asciende a 93.781 miles de euros.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

c) Reservas

Dentro del epígrafe de reservas se incluyen:

- Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional, y reservas en sociedades consolidadas por el método de participación.

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.

El importe de estas reservas a 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a 54.786 y 31.079 miles de euros respectivamente.

- Reservas de la sociedad dominante

Dentro del epígrafe de reservas de la sociedad dominante y de acuerdo con la legislación vigente, debe destinarse a Reserva Legal una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio una vez compensados los resultados negativos de ejercicios anteriores, hasta que éste alcance, al menos, el 20% del Capital Social.

A 31 de diciembre de 2007 y 2006 el importe de las reservas legales ascienden a 51.192 y 47.121 miles de euros respectivamente.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el Capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del Capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del Capital Social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

d) Coberturas de flujos de efectivo

Como consecuencia de la contabilización de las coberturas de flujos de efectivo que tiene contratadas el grupo, el importe registrado en reservas por este concepto a 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006 era de 9.709 y 2.208 miles de euros respectivamente.

Las pérdidas/ganancias reclasificadas a la cuenta de resultados por este concepto en el ejercicio 2007 y 2006 ascienden a 2.625 y -1.494 miles de euros respectivamente.

e) Dividendo a cuenta

El Consejo de Administración, el 30 de Septiembre de 2007, acordó pagar a los accionistas, a cuenta del dividendo que acuerde la Junta General, un 2,38% del valor nominal de la acción. Este reparto a cuenta ascendió a un total de 16.513 miles de euros.

Se incluye a continuación el cuadro demostrativo de la existencia de un beneficio suficiente, así como, el estado de liquidez, que tuvo en cuenta el Consejo de Administración al decidir pago a cuenta del dividendo del ejercicio 2007:

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

<u>Miles de Euros</u>	Importes
Beneficio después de impuestos al 30 de Septiembre de 2007	38.734
Dotación Reserva Legal	(3.873)
B.D.I. menos dotación a reservas	34.861
Tesorería e inversiones al 30 de Septiembre de 2007	78.530
Crédito disponible al 30 de Septiembre de 2007	8.411
Cobros y Pagos previstos hasta el día del acuerdo	135.068
Saldo líquido disponible	222.009

La liquidez existente en la fecha de declaración del dividendo a cuenta es superior al importe bruto del mismo, existiendo un estudio de liquidez que muestra situación de liquidez suficiente para efectuar el pago del citado dividendo.

e) Patrimonio neto de accionistas minoritarios

El saldo incluido en este epígrafe recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio de las sociedades consolidadas dependientes. Asimismo, el saldo que se muestra en la cuenta de resultados consolidada en el epígrafe "Intereses minoritarios" representa el valor de la participación de dichos accionistas en los resultados del ejercicio.

Mientras que el incremento del Patrimonio neto de accionistas minoritarios durante el ejercicio 2006 se debió básicamente al resultado del ejercicio atribuible a intereses minoritarios y a la adquisición de un 89,95% de la sociedad francesa Tesfran, S.A., la disminución correspondiente al ejercicio 2007 es debida a la adquisición, por la sociedad matriz, de un 9,14% adicional de dicha compañía.

f) Diferencias de conversión

El saldo incluido en este epígrafe se corresponden con las generadas por la sociedad Testa American Real Estate Corporation.

12. Ingresos diferidos

Su detalle y movimiento para los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

<u>Miles de Euros</u>	Saldo al 31-dic-06	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo al 31-dic-07
Subvenciones de capital	1.132	917	(377)	0	1.672
Otros a distribuir en varios ejercicios	564	0	(94)	0	470
	1.696	917	(471)	0	2.142

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

<u>Miles de Euros</u>	Saldo al 31-dic-05	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo al 31-dic-06
Subvenciones de capital	1.509	0	(377)	0	1.132
Otros a distribuir en varios ejercicios	3.319	0	(2.755)	0	564
	4.828	0	(3.132)	0	1.696

a) Subvenciones de capital

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 para los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2007 y 2006:

<u>Miles de Euros</u>	Saldo al 31-dic-06	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo al 31-dic-07
Provisión pago impuestos	696	4	(17)	0	683
Otras provisiones	2.805	0	(48)	0	2.757
	3.501	4	(65)	0	3.440

<u>Miles de Euros</u>	Saldo al 31-dic-05	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo al 31-dic-06
Provisión pago impuestos	674	56	(34)	0	696
Otras provisiones	2.758	307	(260)	0	2.805
	3.432	363	(294)	0	3.501

El epígrafe de otras provisiones corresponde con una serie de litigios y reclamaciones de terceros derivadas de la actividad del grupo, que han sido registrados de acuerdo con las mejores estimaciones existentes al cierre del ejercicio, sin que en todo caso exista ninguno de cuantía relevante.

14. Recursos ajenos a largo y corto plazo.

El detalle del epígrafe a corto y largo plazo a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

<u>Miles de Euros</u>	31.12.2007		31.12.2006	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Préstamos hipotecarios	50.107	1.248.013	45.769	810.862
Leasing, créditos y préstamos	308.353	1.018.967	122.287	1.027.695
TOTAL DEUDA FINANCIERA	358.460	2.266.980	168.056	1.838.557

La deuda financiera total del Grupo está consignada en euros. El vencimiento de los préstamos

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

y deudas financieras a largo plazo, correspondiente a 31 de diciembre de 2007 y 2006, es el siguiente:

<u>Miles de Euros</u>	2007	2006
Año 2008	-	269.267
Año 2009	71.943	66.677
Año 2010	85.280	67.028
Año 2011	88.106	79.147
Año 2012	135.907	116.887
Año 2013	682.047	557.222
Posteriores	1.203.697	682.329
Total	2.266.980	1.838.557

Los tipos de interés medios de los préstamos y créditos indicados anteriormente se sitúan entre el 4,64% y el 6,46%.

El Grupo tiene créditos y préstamos no dispuestos al 31 de diciembre de 2007 y 2006 con distintas entidades financieras por un importe de 228.697 y 21.855 miles de euros, respectivamente.

El Grupo no tiene endeudamiento a 31 de diciembre de 2007 y 2006 consignado en moneda distinta al euro.

15. Acreedores a largo plazo.

El detalle del epígrafe a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

<u>Miles de Euros</u>	2007	2006
Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas	863	4.071
Otros Acreedores	28.299	29.055
Desembolso sobre acciones no exigido	1.998	3.565
Instrumentos financieros derivados	0	567
	31.160	37.258

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).

<u>Miles de Euros</u>	2007	2006
Con collars	120.000	120.000
Con I.R.S.	708.700	729.892
Total	828.700	849.892

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE

De acuerdo con las políticas de gestión del riesgo adoptadas por el Grupo, únicamente en determinadas circunstancias se recurre a la contratación de instrumentos financieros derivados o similares, procurando, en todo caso, conseguir el máximo de eficacia en su relación de cobertura con el subyacente de que se trate.

En ocasiones, el Grupo opta por proceder a la refinanciación de parte de su deuda, en un intento de reducir el coste de su pasivo financiero, adaptándolo a unas condiciones de mercado más favorables. En estos casos, siempre se procura que los instrumentos derivados contratados con anterioridad, actúen como instrumentos de cobertura del riesgo asociado a los nuevos flujos.

El Grupo identifica en el momento de su contratación los instrumentos de cobertura de flujos de efectivo, ya que permiten cubrir los flujos de caja asociados a la deuda.

De acuerdo a los requerimientos de la NIC 39, el Grupo ha realizado tests de eficacia, prospectivos y retrospectivos, a todos los instrumentos derivados de cobertura, como consecuencia de los cuales, los derivados se han clasificado en las siguientes dos categorías:

- De cobertura eficaz, siempre que la relación entre la evolución del instrumento de cobertura y el subyacente se encuentre dentro de la horquilla 80%-125%, en cuyo caso, la valoración del derivado se registra contra patrimonio neto.
- De cobertura ineficaz, en cuyo caso, el efecto de la variación de los derivados designados como ineficaces o especulativos se recoge en el resultado del ejercicio.

El detalle de los instrumentos derivados contratados por el Grupo al 31 de diciembre de 2006 y 2007, así como su valoración, y el desglose por vencimiento de los valores nominales, se presenta a continuación:

DERIVADOS	VALORACIÓN		Nominales					
	2006	2007		2007	2008	2009	2010	Posteriores
Cobertura de tipo de interés								
Cobertura de flujos de efectivo	4.870	13.987	748.700	6.500	46.700	554.500	7.300	133.700
Derivados no designados de cobertura								
De tipo de interés	-117	26	80.000	80.000	0	0	0	0

La imputación prevista en la cuenta de resultados en los próximos ejercicios del importe de los derivados de cobertura de flujos de efectivo es como sigue:

Miles de Euros	2.007	2.006
2.007	0	-12
2.008	3.986	1.504
2.009	2.690	1.024
2.010	2.613	1.278
Posteriores	4.698	1.076
TOTAL	13.987	4.870

Otros acreedores a 31 de diciembre de 2007 y 2006 recoge, principalmente, las fianzas depositadas por arrendatarios.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

16. Cifra de Negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios para los ejercicios 2007 y 2006, por actividades, es como sigue:

<u>Miles de Euros</u>	2007	2006
Ingresos por arrendamientos	256.933	245.335
Venta de edificaciones (Existencias)	21	19
Ingresos por prestación de servicios	6.867	5.815
Cifra de negocio	263.821	251.169

La distribución del importe neto de la cifra de negocios para los ejercicios 2007 y 2006, distinguiendo entre la generada en territorio Nacional y Extranjero es como sigue:

<u>Miles de Euros</u>	2007		2006	
	Importe	%	Importe	%
Nacional	212.420	80,52%	208.292	82,93%
Extranjero	51.401	19,48%	42.877	17,07%
Cifra de negocio	263.821	100,00%	251.169	100,00%

El incremento de la cifra de negocio generada en el extranjero es debido fundamentalmente a las inversiones inmobiliarias mencionadas en la nota 5.

17. Ganancias por acción.

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo el beneficio neto del año atribuible a los accionistas ordinarios de la matriz entre el número de acciones ordinarias en circulación.

Las ganancias diluidas por acción se calculan dividiendo el beneficio neto atribuible a los accionistas ordinarios de la matriz entre el número medio de acciones ordinarias en circulación durante el año más el número medio de acciones ordinarias que se emitirían en la conversión de todas las acciones ordinarias potencialmente dilusivas en acciones ordinarias.

<u>Ganancias por Acción (expresado en euros)</u>	2007	2006
Básicas, por el beneficio del ejercicio atribuible a los socios de la matriz	0,62	0,57
Diluidas, por el beneficio del ejercicio atribuible a los socios de la matriz	0,62	0,57

No ha habido ninguna transacción sobre acciones ordinarias o acciones potenciales ordinarias entre la fecha de cierre de las cuentas anuales y la de finalizar la elaboración de estas cuentas anuales.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

18. Partes Vinculadas

Las principales transacciones, realizadas a precios de mercado, realizadas por el Grupo Testa Inmuebles en Renta con otras sociedades del grupo Sacyr Vallehermoso para los ejercicios 2007 y 2006 han sido las siguientes:

<i>Miles de Euros</i>	2007	2006
ALQUILERES	6.247	5.370
Sacyr Vallehermoso, S.A.	2.714	2.557
Sacyr, S.A.U.	1.393	1.275
Vallehermoso División de Promoción, S.A.U.	737	660
Valoriza Facilities, S.A.U.	234	58
Itinere Infraestructura, S.A.	364	277
Valoriza Gestión, S.A.	498	279
Sadyt, S.A.	30	0
Repsol YPF, S.A.	277	264
FINANCIEROS	8.692	2.143
Sacyr Vallehermoso, S.A.	8.692	388
Vallehermoso División de Promoción, S.A.U.	0	1.755
Ingresos	14.939	7.513

<i>Miles de Euros</i>	2007	2006
SERVICIOS	16.190	8.413
Valoriza Facilities, S.A.U.	16.032	8.243
Gas Natural SDG, S.A.	158	170
OTROS GASTOS EXPLOTACIÓN	2.759	2.497
Sacyr Vallehermoso, S.A.	2.759	2.497
Gastos	18.949	10.910

19. Gastos financieros

El detalle de los gastos financieros para los ejercicios 2007 y 2006 es como sigue:

<i>Miles de Euros</i>	2007	2006
Gastos financieros hipotecas	(49.597)	(42.809)
Gastos financieros préstamos mercantiles	(44.725)	(24.507)
Gastos financieros leasing	(10.427)	(8.161)
Gastos financieros líneas de crédito y gastos asimilados	(5.389)	(3.449)
Variación de valor de instrumentos financieros a valor razonable	143	1.731
Diferencias negativas de cambio	16	(1.428)
Variación provisiones	(2.256)	3.731
Gastos financieros y asimilados	(112.235)	(74.892)

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

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 2007 y 2006 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 euros):

2007	Retribuciones Salariales a Consejeros		
	FIJO	VARIABLE	TOTAL
Euros			
Fernando Rodríguez Avial Llarent	276.400,04	205.919,00	482.319,04
Pedro Gamero del Castillo y Bayo	175.660,79	41.808,00	217.468,79
TOTAL	452.060,83	247.727,00	699.787,83

2006	Retribuciones Salariales a Consejeros		
	FIJO	VARIABLE	TOTAL
Euros			
Pedro Gamero del Castillo y Bayo	251.202,72	47.565,50	298.768,22
Fernando Rodríguez Avial-LLarent	269.722,56	188.395,56	458.118,12
TOTAL	520.925,28	235.961,06	756.886,34

2007	Atención Estatutarias a Consejeros			
	Consejo	Comisión Auditoría	Com. nomb. y retrib.	Total
Euros				
Estanislao Rodríguez-Ponga Salamanca	44.000,00	4.500,00	4.500,00	53.000,00
Miguel Corsini Freese	44.000,00	4.500,00	4.500,00	53.000,00
Luis Carlos Croissier Batista	44.000,00	0,00	0,00	44.000,00
TOTAL	132.000,00	9.000,00	9.000,00	150.000,00

2006	Atención Estatutarias a Consejeros			
	Consejo	Comisión Auditoría	Com. nomb. y retrib.	Total
Euros				
Estanislao Rodríguez-Ponga Salamanca	44.000,00	4.500,00	4.500,00	53.000,00
Miguel Corsini Freese	44.000,00	4.500,00	4.500,00	53.000,00
Luis Carlos Croissier Batista	44.000,00	0,00	0,00	44.000,00
TOTAL	132.000,00	9.000,00	9.000,00	150.000,00

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.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

El Grupo mantiene un saldo al cierre del ejercicio 2007 y 2006 por préstamos a determinados miembros del Consejo de Administración por importe de 24 y 36 miles de euros respectivamente, que devengan un interés del 3% anual.

El personal clave identificado del Grupo es coincidente con los miembros del Consejo de Administración

21. Resultado por operaciones de activos no corrientes mantenidas para la venta

El detalle de los resultados antes de impuestos por operaciones de activos no corrientes mantenidas para la venta para los ejercicios 2007 y 2006 es como sigue:

Miles de Euros	2007	2006
Ventas procedentes del inmovilizado material	(22)	0
Ventas procedentes de inversiones inmobiliarias	5.603	7.000
Ventas procedentes de activos financieros no corrientes	0	0
Resultado por operac. de activos no corrientes mantenidas para la venta	5.581	7.000

Estas ventas corresponden a activos que durante el ejercicio 2007 y 2006 han sido enajenados no habiendo sido traspasados por la categoría de mantenidos para la venta dándose de baja directamente de los epígrafes de inmovilizaciones materiales e inversiones inmobiliarias.

Las ventas procedentes del inmovilizado material corresponden a la venta de un terreno que la sociedad matriz tenía en Coslada (Madrid)

Las ventas procedentes de inversiones inmobiliarias para el ejercicio 2007 se corresponden con las ventas de dos centros comerciales Lakua (Vitoria) y Los Fresnos (Gijón) y con una residencia de tercera edad Puente de Piedra (Zaragoza). Las ventas en el ejercicio 2006 se corresponde con la cesión de derechos de Leasing sobre un edificio de oficinas en Almería y la venta de la residencia de tercera edad Juan Llorens (Valencia).

Estas desinversiones están de acuerdo con la política de rotación de activos maduros y aprovechamiento de oportunidades de mercado establecida dentro del Grupo Testa.

El resultado después de impuestos generado por las operaciones mencionadas durante el ejercicio 2007 y 2006 asciende a 5.406 y 4.550 miles de euros respectivamente.

22. Situación fiscal

El ejercicio 2002 fue primer ejercicio en que Testa Inmuebles en Renta, como parte del Grupo Vallehermoso tributó 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.

Permanecen abiertos a inspección fiscal los últimos cuatro ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación. Los administradores de la sociedad dominante estiman que los pasivos fiscales que pudieran derivarse de la inspección por parte de las autoridades fiscales de dichos ejercicios, no serán significativos

El gasto por impuesto sobre las ganancias registrado por el Grupo Testa en los ejercicios 2007 y 2006 asciende a 16.890 y 24.870 miles de euros respectivamente, lo que supone una tasa impositiva efectiva del 19% y del 27% para dichos ejercicios.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

La variación en la tasa impositiva efectiva entre los ejercicios 2007 y 2006 viene motivada por el acogimiento de los resultados generados por las viviendas al régimen fiscal de bonificación de las mismas, por el acogimiento, con efectos 4 de agosto de 2006, a Régimen SIIC francés de la sociedad francesa Tesfran, S.A. y por la revalorización fiscal realizada para los elementos de inmovilizado enajenados.

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 consolidado del ejercicio y el beneficio fiscal estimado por la Sociedad:

Miles de euros	2007	2006
Resultado consolidado antes de Impuestos	89.176	91.078
Impuesto calculado al tipo impositivo de España	28.982	31.877
Diferencias permanentes (1)	(14.290)	(2.180)
Ajustes de consolidación (2)	3.084	(2.510)
Deducciones y bonificaciones (3)	(1.536)	(1.881)
Otros ajustes al gravamen	650	(436)
Impuesto sobre las ganancias	16.890	24.870
Tipo efectivo	18,9%	27,3%
Activo por impuestos diferidos	958	(1.507)
Pasivo por impuestos diferidos	(5.844)	(4.674)
Impuesto corriente	12.004	18.689

- (1) Las diferencias permanentes están ocasionadas por aquellos acontecimientos que dan lugar a divergencias entre las normas contables y fiscales en la calificación de ingresos y gastos de plusvalías y minusvalías.
- (2) Los ajustes de consolidación recogen las diferencias entre el resultado antes de impuestos consolidado y la suma de las bases imponibles de las sociedades que conforman el perímetro de consolidación. Dichas diferencias corresponden principalmente a la eliminación de dividendos y provisiones de cartera intragrupo, así como a resultados de las inversiones contabilizadas por el método de participación.
- (3) Las deducciones y bonificaciones corresponden principalmente a deducciones por reinversión de beneficios procedentes de enajenaciones de inmovilizado realizadas durante el ejercicio. La Sociedad tiene el compromiso de mantener durante cinco ejercicios los activos fijos afectos a la deducción por reinversión. Los compromisos materializados de reinversión para los ejercicios 2007 y 2006 ascienden a 57.103 y 8.500 miles de euros respectivamente

La reforma fiscal publicada en el BOE de fecha 29 de noviembre de 2006 incluye entre otras, la modificación del tipo general de gravamen del Impuesto sobre Sociedades, pasando del 35% al 32,5% en el ejercicio 2007 y al 30% para ejercicios posteriores.

Como consecuencia de dicha modificación, los Administradores de la Sociedad han procedido a ajustar el saldo de los impuestos anticipados, diferidos y créditos fiscales activados por bases imponibles negativas valorándolos al tipo de gravamen aplicable en el momento estimado de su reversión.

En base a lo anteriormente comentado, el saldo de los impuestos anticipados y diferidos se han visto reducidos en el ejercicio 2007 en 85 y 102 y en el ejercicio 2006 en 171 y 791 miles de euros

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

respectivamente, siendo su contrapartida la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 y 2006.

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 2007, la Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos correspondientes a los ejercicios del 2004 a 2007.

El movimiento de impuestos diferidos de activo y pasivo para los ejercicios 2007 y 2006 es el siguiente:

EJERCICIO 2007 Miles de euros	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Saldo al 31-dic-07
Activos por impuestos diferidos	1.209	1.093	0	(135)	2.167
Pasivos por impuestos diferidos	6.299	5.844	0	0	12.143

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Saldo al 31-dic-06
Activos por impuestos diferidos	2.716	135	(1.642)	0	1.209
Pasivos por impuestos diferidos	1.624	4.675	0	0	6.299

Los Activos por impuestos diferidos incluyen principalmente las diferencias temporales originadas por la variación de provisiones de inmovilizado para los ejercicios 2007 y 2006.

Los Pasivos por impuestos diferidos incluyen principalmente las diferencias temporales originadas por la valoración de instrumentos derivados y por las amortizaciones fiscales realizadas en los derechos de leasing para los ejercicios 2007 y 2006.

23. Política de gestión de riesgos

Las políticas de gestión del riesgo financiero dentro del sector patrimonialista en alquiler sector, en el que actúa el Grupo Testa, vienen determinadas fundamentalmente por el análisis de los proyectos de inversión, la gestión en la ocupación de los inmuebles y por la situación de los mercados financieros:

- **Riesgo de crédito:** el riesgo de crédito del Grupo es prácticamente inexistente o no significativo debido fundamentalmente a que los contratos que se suscriben con los inquilinos/arrendatarios contemplan el pago por anticipado de las rentas derivadas de los mismos además de exigirles las garantías financieras legales y adicionales en la formalización de los contratos de alquiler y renovaciones de los mismos que cubren posibles impagos de rentas.

A continuación se muestra el periodo medio de cobro (en días) de los clientes por ventas y prestaciones de servicio obtenidos de los balances de cierre de los ejercicios 2007 y 2006.

Miles de Euros	2007	2006
Clientes por ventas y prestaciones de servicio (Neto IVA)	13.002	12.604
- Facturación Trimestral Anticipada Tesfran, S.A. (Neto IVA)	-7.103	-7.355
Total Clientes por ventas y prestaciones de servicio	5.899	5.250
Cifra de Negocios	263.821	251.169
Periodo medio de cobro (Nº días)	8	8

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

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

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

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

A continuación se muestra el ratio de endeudamiento neto sobre el valor de mercado de los activos para los ejercicios 2007 y 2006:

<i>Miles de Euros</i>	2007	2006
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	2.625.440	2.006.613
EFFECTIVO Y OTROS MEDIOS EQUIVALENTES	(532.119)	(99.236)
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	2.093.321	1.907.377
VALORACIÓN DE ACTIVOS	4.725.296	4.592.090
LOAN TO VALUE	44,30%	41,54%

La tasa media total de ocupación de todos los inmuebles para los ejercicios 2007 y 2006 se ha situado en el 98,5% y 97,6% respectivamente.

- **Riesgo de tipo de interés:** el riesgo mayoritario al que el Grupo está expuesto actualmente es el riesgo de tipo de interés derivado de la deuda con entidades financieras que se detalla en la nota correspondiente de esta memoria.

A fin de minimizar la exposición del Grupo a este riesgo se han formalizado contratos de instrumentos financieros de cobertura de flujos de efectivo tales como permutas financieras de tipo de interés (swaps) y collars.

El siguiente cuadro muestra la estructura de este riesgo financiero al cierre del ejercicio, detallando el riesgo cubierto a tipo de interés fijo:

<i>Miles de Euros</i>	2007		2006	
	Importe	%	Importe	%
Deuda a tipo de interés fijo	1.221.416	46,52%	429.342	21,40%
Deuda a tipo de interés variable	1.404.024	53,48%	1.577.271	78,60%
TOTAL DEUDA FINANCIERA	2.625.440	100,00%	2.006.613	100,00%

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

Como puede observarse el riesgo de tipo de interés se ha limitado a través de contratos de cobertura. Estos instrumentos financieros aseguran el pago de un tipo fijo en los préstamos inherentes a la financiación de los proyectos en activos para alquiler. Un 90% de la cartera de derivados son coberturas eficaces. De este modo, una subida en un punto en el EURIBOR se ve amortiguada por el efecto de las coberturas.

El análisis de sensibilidad en resultado y patrimonio frente a variaciones en el tipo de interés es el siguiente:

GRUPO TESTA (miles de euros)	2007		2006	
Gasto fin.coste medio actual	135.487		92.488	
	Co + 1 punto	Co - 1 punto	Co + 1 punto	Co - 1 punto
Gastos fin.al coste +/- 1 punto:	149.859	120.647	99.796	85.180
Variación en Resultado:	-9.701	10.017	-4.750	4.750
Variación en Patrimonio:	11.750	5.704	15.065	-10.173

- **Riesgo de tipo de cambio:** la política del Grupo es contratar el endeudamiento en la misma moneda en que se producen los flujos de cada negocio. Por ello, en la actualidad no existe ningún riesgo relevante relativo a los tipos de cambio. Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro.

No obstante, debido a la expansión geográfica que está experimentando el Grupo en los últimos años, en el futuro pueden presentarse situaciones de exposición al riesgo de tipo de cambio frente a monedas extranjeras, por lo que llegado el caso se contemplará la mejor solución para minimizar este riesgo mediante la contratación de instrumentos de cobertura, siempre dentro del cauce establecido por los criterios corporativos.

- **Riesgo de capital:** El ratio de apalancamiento del Grupo al cierre del ejercicio 2007 y 2006 es el siguiente:

Miles de Euros	2007	2006
DEUDA FINANCIERA	2.625.440	2.006.613
DEUDAS COMERC. Y OTRAS CUENTAS A PAGAR	121.025	142.492
EFFECTIVO Y OTROS MEDIOS EQUIVALENTES	(532.119)	(99.236)
TOTAL DEUDA NETA	2.214.346	2.049.869
PATRIMONIO NETO	1.119.454	1.148.826
PATRIMONIO NETO + DEUDA NETA	3.333.800	3.198.695
RATIO DE APALANCAMIENTO	66,42%	64,08%

24. Garantías y Contingencias

El grupo Testa tiene prestados avales y garantías financieras a 31 de diciembre de 2007 y 2006 por un importe conjunto de 27.884 y 18.863 miles de euros respectivamente.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

Estas garantías están prestadas fundamentalmente para licitaciones y/o adjudicaciones de concursos públicos y garantías técnicas exigidas por organismos oficiales para la ejecución de obras.

25. Personal

El número de empleados medios por categoría profesional para los ejercicios 2007 y 2006 es la siguiente.

	2007	2006
Directivos	5	57
Técnicos y Titulados superiores	38	24
Administrativos	36	36
Operativos y subalternos	0	35
	79	152

Los 82 empleados que están contratados a fecha de cierre de 2007, corresponden a plantilla en España. De estos 48 eran mujeres y 34 hombres. Entre estos había 1 consejero y 4 directivos, con una mujer entre los directivos.

26. Flujos de efectivo

El Estado de Flujos de Efectivo que se formula en los presentes estados financieros ha sido elaborado de acuerdo con lo estipulado en la Norma Internacional de Contabilidad 7.

Dicho Estado de Flujos de Efectivo se articula en torno a tres tipos de flujos en función de las entradas y salidas de caja realizadas por el Grupo consolidado:

- Flujos netos de tesorería por actividades operativas: incluye los movimientos de efectivo a nivel operativo de todos los negocios gestionados por el Grupo.
- Flujos netos de tesorería por actividades de inversión: incluye un agregado de los flujos generados por inversiones y desinversiones en inmovilizado material, inmaterial, proyectos concesionales, activos inmobiliarios y activos financieros.
- Flujos netos de tesorería por actividades de financiación: incluye las entradas de efectivo por disposición de deuda y emisión de obligaciones, así como de otras fuentes de financiación externa; y las salidas de efectivo por reembolso de deuda y obligaciones, por los intereses financieros derivados de los recursos ajenos y por reparto de dividendos.

Actividades operativas

El Flujo Neto de Tesorería por actividades operativas se reduce respecto al año 2006 como consecuencia, principalmente, de:

a) la adquisición de 2 terrenos para la promoción de vivienda libre en Getafe y Alcalá de Henares (Madrid), que figuran como mayor valor de las existencias.

b) el pago de las deudas pendientes con el Grupo Sacyr por obras ejecutadas durante el ejercicio.

Actividades de inversión

Durante el año 2007, el Grupo Testa ha acometido inversiones en inmovilizado material como consecuencia de las obras en curso que tiene la Compañía, fundamentalmente en la Torre SyV, la cual espera finalizar sus obras a finales del ejercicio 2008. Las inversiones en inmovilizado financiero corresponden fundamentalmente a la inversión adicional en acciones de la sociedad Tesfran S.A. y a la ampliación del préstamo concedido a Sacyr Vallehermoso, S.A.

Durante el ejercicio 2007, el Grupo Testa ha enajenado, en virtud de la política de rotación de activos maduros, los siguientes activos: en inmovilizado material, un terreno en el centro de transportes de Coslada (Madrid); en proyectos inmobiliarios, 2 centros comerciales (Lakua-Vitoria y Los Fresnos-Gijón) y una residencia en Zaragoza; en proyectos concesionales, se han enajenado al Grupo Sacyr Vallehermoso los hospitales de Parla y Noreste (Coslada).

Actividades de financiación

El Grupo ha incrementado su endeudamiento financiero fundamentalmente a través de la obtención de préstamos hipotecarios adicionales.

Las disponibilidades de tesorería que el Grupo Testa mantiene a fecha de cierre están fundamentalmente originadas por la financiación hipotecaria adicional mencionada con anterioridad.

27. Otra Información

El importe de los honorarios de las firmas de auditoría que auditan las sociedades del Grupo Testa para los ejercicios 2007 y 2006 asciende a 172 y 179 miles de euros respectivamente y por otros trabajos para el ejercicio 2007 y 2006 ascienden a 3 y 333 miles de euros respectivamente.

A efectos de lo previsto en el artículo 127.ter 4 de la Ley de Sociedades Anónimas, se comunican las siguientes actividades, participaciones, cargos o funciones de los consejeros de Testa Inmuebles en Renta, S.A., durante el ejercicio, en sociedades con objeto social con el mismo, análogo o complementario género de actividad al de la Sociedad o al del Grupo Sacyr Vallehermoso al que pertenece.

- Don Fernando Rodríguez Avial- Llardent, es miembro de los Consejos de Tesfran, S.A., Bardiomar, S.L.(Presidente), Nisa VH, S.A., Parking Palau, S.A., Pazo de Congresos de Vigo, S.A.(Presidente), P.K. Hoteles 22, S.L.(Vicepresidente), Provitae Centros Asistenciales, S.L.(Vicepresidente), Testa American Real Estate Corporation (Presidente), representante persona física de Prosacyr Hoteles, S.A. y además es Administrador mancomunado de P.K. Inversiones, S.L.

- Don Luis Fernando del Rivero Asensio, es miembro de los Consejos de Sacyr Vallehermoso, S.A.(Presidente), Sacyr, S.A.U, Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itínere Infraestructuras, S.A., Europistas, C.E.S.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A., Autopistas del Atlantico Concesionaria Española, S.A., Autovía del Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Sociedad Concesionaria Aeropuerto de Murcia, S.A., Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A., Somague, SGPS, S.A., Tesfran, S.A. (Presidente) y Repsol YPF, S.A.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

(Vicepresidente). Además es Administrador solidario de Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. y de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.

- Don Manuel Manrique Cecilia, es miembro de los Consejos de Sacyr Vallehermoso, S.A.(Vicepresidente 1º y Consejero Delegado), Sacyr, S.A.U, Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itínere Infraestructuras, S.A., Inchisacyr, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Autopistas de Navarra, S.A., Europistas, C.E.S.A., Itínere Chile, S.A. y Scrinser, S.A. Además, fuera del Grupo tiene una participación del 49, 9% de Telbasa Construcciones e Inversiones, S.L.

- Don José Manuel Loureda Mantiñán, es miembro de los Consejos de Sacyr Vallehermoso, S.A.(en representación de Prilou, S.L.), Sacyr, S.A.U, Valoriza Gestión S.A.U. (Presidente), Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itínere Infraestructuras, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A y Somague SGPS, S.A y Repsol YPF, S.A.

- Pedro del Corro García-Lomas, es representante persona física de Torreal, S.A., en el ejercicio del cargo de consejero de Sacyr Vallehermoso, S.A. y de Valoriza Gestión, S.A.U. Además, fuera del Grupo, es consejero de Miralver Spi, S.L, consejero de Torreal, S.A. y de Torreal Sociedad de Capital Riesgo de Régimen Simplificado, S.A.

- Participaciones Agrupadas, S.L., es miembro de los Consejos de Sacyr Vallehermoso, S.A., Sacyr, S.A.U. y Vallehermoso División Promoción, S.A.U.

Está representada por Don Andrés Pérez Martín donde fuera del Grupo tiene una participación del 20% de Comtal Estruc, S.L, ejerciendo el cargo de Gestor y un 19,40% de Grupo Inmobiliario Ferrocarril, ostentando el cargo de Consejero.

- Don Vicente Benedito Francés, es Director General de Sacyr Vallehermoso, S.A., y miembro del Consejo de Cavosa, S.A.

- Don Francisco Javier Pérez Gracia, es miembro de los Consejos de Sacyr Vallehermoso, S.A., Valoriza Gestión, S.A.U., Itínere Infraestructuras, S.A.(Consejero Delegado), Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Autopistas de Navarra, S.A., Europistas, S.A., Ena Infraestructuras, S.A., Neopistas, S.A., Avasacyr, S.L., Enaitinere, S.L., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Hospital de Parla, S.A., Hospital del Noreste, S.A y Sociedad Concesionaria Aeropuerto de Murcia, S.A.

- Don Luis Carlos Croissier Batista es fuera del Grupo miembro del Consejo de Begar, S.A y Repsol YPF, S.A.

- Don Luis Miguel Dias Da Silva Santos es miembro del Consejo de Tesfran, S.A.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 114.2 de la Ley del Mercado de Valores, se informa de que los administradores de Testa Inmuebles en Renta, S.A. no han realizado durante el ejercicio 2.007, ni por sí ni por personas que actúen por cuenta de ellos, operaciones con Testa Inmuebles en Renta, S.A. o su grupo, que sean o no ajenas al tráfico de la sociedad o realizadas fuera de las condiciones normales de mercado.

28. Acontecimientos posteriores al cierre

Son de destacar los siguientes hechos posteriores al cierre:

EJERCICIO 2006

- El 11 de enero de 2007, Testa firmó un acuerdo con el grupo de cosméticos L'Oréal España, para alquilarle un edificio, actualmente en proceso de adecuación. Este inmueble, que consta de 20.000 metros cuadrados, se inaugurará, en régimen de alquiler, en 2008, pudiendo la compañía unificar las sedes de sus cuatro divisiones, y del holding, en un solo edificio.

EJERCICIO 2007

- Con posterioridad al cierre del ejercicio 2007 no es de destacar ningún acontecimiento de importancia para el Grupo Testa.

29. Información por segmentos

El Grupo Testa concentra la actividad patrimonial-arrendaticia del Grupo Sacyr Vallehermoso, esto es, se dedica a la explotación de los inmuebles que posee el Grupo en régimen de alquiler.

Dentro de esta actividad genérica se pueden identificar segmentos distintos en función del origen de las rentas obtenidas por el tipo de inmueble, este el criterio de segmentación primario adoptado para la nueva información a incluir de acuerdo a la normativa NIIF-UE.

Como criterio de segmentación secundaria se ha considerado la distribución geográfica del segmento primario que tiene como principales mercados los de Madrid y Barcelona.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

GRUPO TESTA 2007				
ACTIVO	OFICINAS	COMERCIAL INDUSTRIAL	AJUSTES Y OTROS	GRUPO TESTA
ACCIONISTAS POR DESEMBOLOSOS NO EXIGIDOS	0	0	0	0
ACTIVOS NO CORRIENTES	1.945.941	269.012	1.079.505	3.294.458
Inmovilizaciones materiales	10.304	0	391.943	402.247
Proyectos concesionales	0	0	0	0
Inversiones inmobiliarias	1.920.665	262.697	232.975	2.416.336
Activos intangibles	0	0	108.218	108.218
Inversiones contabilizadas por el método de participación	0	0	6.838	6.838
Activos financieros no corrientes	14.973	6.315	337.364	358.652
Impuestos diferidos	0	0	2.167	2.167
ACTIVOS CORRIENTES	37.505	2.165	531.791	571.461
Existencias	0	0	16.157	16.157
Deudores	10.924	2.165	10.082	23.171
Otros activos financieros corrientes	0	0	14	14
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	26.581	0	505.538	532.119
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	0	0	0	0
TOTAL ACTIVO.	1.983.446	271.177	1.611.296	3.865.919
PASIVO				
PATRIMONIO NETO	0	0	1.119.454	1.119.454
PASIVOS NO CORRIENTES	1.727.473	347.415	240.977	2.315.865
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0	0	2.142	2.142
Provisiones para riesgos y gastos	0	0	3.440	3.440
Acreedores a largo plazo	1.727.473	347.415	235.395	2.310.283
PASIVOS CORRIENTES	59.372	10.843	360.386	430.600
Deudas con entidades de crédito	44.921	10.666	302.873	358.460
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	27.720	27.720
Acreedores comerciales	6.526	177	16.952	23.655
Otras deudas no comerciales	0	0	9.813	9.813
Provisiones para operaciones de tráfico	0	0	1.753	1.753
Otros pasivos corrientes	7.925	0	1.274	9.199
OTRO PASIVO	196.602	(87.081)	(109.521)	0
TOTAL PASIVO.	1.983.446	271.177	1.611.296	3.865.919

Grupo Testa 2007*Miles de Euros*

	OFICINAS	COMERCIAL INDUSTRIAL	AJUSTES Y OTROS	GRUPO TESTA
Importe neto de la cifra de negocios	169.535	51.708	42.578	263.821
Otros ingresos de explotación	185	0	2.591	2.776
Total ingresos de explotación	169.720	51.708 0	45.169	266.597
Amortizaciones del inmovilizado	-30.745	-5.702	-8.171	-44.618
Variación provisiones tráfico	0	0	-502	-502
Otros gastos de explotación	-33.203	-12.220	-10.652	-56.075
Total gastos de explotación	-63.949	-17.922 0	-19.324	-101.195
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	105.771	33.786 0	25.845	165.402
Resultado financiero (<i>sin provisiones</i>)	-57.920	-8.355	-13.256	-79.531
Amort. fondo comercio y variación provisiones	0	0	0	0
Particip. en rtdo. de empresas asociadas	0	0	-20	-20
Otros resultados (<i>sin provisiones</i>)	0	0	5.581	5.581
Variación provisiones inmov.inm, material y cartera	1.651	0	-3.907	-2.256
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	49.502	25.431 0	14.243	89.176

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

GRUPO TESTA 2006				
ACTIVO	ORIGINAS	COMERCIAL INDUSTRIAL	AJUSTES Y OTROS	GRUPO TESTA
ACCIONISTAS POR DESEMBOLOSOS NO EXIGIDOS	0	0	0	0
ACTIVOS NO CORRIENTES	1.906.701	334.226	925.276	3.166.202
Inmovilizaciones materiales	0	0	378.042	378.042
Proyectos concesionales	0	0	69.352	69.352
Inversiones inmobiliarias	1.893.741	328.355	244.012	2.466.108
Activos intangibles	0	0	109.986	109.986
Inversiones contabilizadas por el método de participación	0	0	10.804	10.804
Activos financieros no corrientes	12.960	5.871	111.870	130.701
Impuestos diferidos	0	0	1.209	1.209
ACTIVOS CORRIENTES	102.992	401	28.335	131.729
Existencias	0	0	38	38
Deudores	10.443	401	21.526	32.371
Otros activos financieros corrientes	0	0	0	0
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	92.549	0	6.771	99.320
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	0	0	0	0
TOTAL ACTIVO.	2.009.693	334.627	953.611	3.297.931
PASIVO				
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	0	0	1.148.826	1.148.826
PASIVOS NO CORRIENTES	1.364.081	215.446	307.915	1.887.443
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0	0	1.696	1.696
Provisiones para riesgos y gastos	0	0	3.501	3.501
Acreedores a largo plazo	1.364.081	215.446	302.718	1.882.246
PASIVOS CORRIENTES	144.202	13.920	103.540	261.662
Deudas con entidades de crédito	132.348	13.920	21.788	168.056
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	0	0
Acreedores comerciales	4.262	0	80.073	84.335
Otras deudas no comerciales	0	0	0	0
Provisiones para operaciones de tráfico	0	0	1.693	1.693
Otros pasivos corrientes	7.592	0	(14)	7.578
OTRO PASIVO	501.410	105.261	(606.671)	0
TOTAL PASIVO.	2.009.693	334.627	953.611	3.297.931

Grupo Testa 2006*Miles de Euros*

	OFICINAS	COMERCIAL INDUSTRIAL	AJUSTES Y OTROS	GRUPO TESTA
Importe neto de la cifra de negocios	159.172	49.567	42.430	251.169
Otros ingresos de explotación	166	1	1.425	1.591
Total ingresos de explotación	159.337	49.568	43.855	252.760
Amortizaciones del inmovilizado	-28.120	-5.624	-7.899	-41.643
Variación provisiones tráfico	0	0	-303	-303
Otros gastos de explotación	-35.382	-12.509	-14.055	-61.946
Total gastos de explotación	-63.502	-18.133	-22.257	-103.892
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	95.836	31.435	21.598	148.868
Resultado financiero (<i>sin provisiones</i>)	-47.679	-8.734	-11.933	-68.345
Amort. fondo comercio y variación provisiones	0	0	0	0
Particip. en rtdo. de empresas asociadas	0	0	-176	-176
Otros resultados (<i>sin provisiones</i>)	-10	0	7.010	7.000
Variación provisiones inmov.inm, material y cartera	3.414	59	258	3.731
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	51.561	22.760	16.757	91.078

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

2007	OFICINAS			COMERCIAL / INDUSTRIAL			OTROS			TOTAL
	MADRID	BARCELONA	OTROS	MADRID	BARCELONA	OTROS	MADRID	BARCELONA	OTROS	
<i>Miles de Euros</i>										
Importe neto de la Cifra de Negocio	86.323	25.710	57.501	23.396	999	27.311	14.543	13.437	14.601	263.821
Coste de adquisición	1.006.378	251.383	808.311	165.784	8.114	126.522	169.842	134.709	73.702	2.744.745
Inversión año 2007	4.526	2.022	279	365	0	626	799	52	244	8.913

2006	OFICINAS			COMERCIAL / INDUSTRIAL			OTROS			TOTAL
	MADRID	BARCELONA	OTROS	MADRID	BARCELONA	OTROS	MADRID	BARCELONA	OTROS	
<i>Miles de Euros</i>										
Importe neto de la Cifra de Negocio	85.843	24.434	48.895	20.777	985	27.805	13.145	16.575	12.711	251.169
Coste de adquisición	939.782	249.361	822.404	165.419	8.114	196.849	169.986	118.761	83.417	2.754.092
Inversión año 2006	5.395	0	645.687	899	0	536	1.300	26	220	654.063

ANEXO 1

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA DETALLE DE PARTICIPACIONES A 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006

2007

Sociedad y Domicilio	Porcentaje participación	Inversión 31-dic-07	Método de consolidación	Actividad que realiza
Empresas del grupo y asociadas				
Nisa, V.H., S.A.U. <i>Avda. Diagonal, 490. Barcelona. España</i>	100,00%	1.134	Integración Global	Sin Actividad
Trade Center Hotel, S.L.U. <i>Avda. Diagonal, 490. Barcelona. España</i>	(a) 100,00%	12.020	Integración Global	Patrimonio en Renta
Testa Residencial, S.L.U. <i>Pº Castellana, 83-85. Madrid. España</i>	(a) 100,00%	101.732	Integración Global	Patrimonio en Renta
Testa American Real Estate Corporation <i>1111 Briell Avenue. Miami. EEUU</i>	(b) 100,00%	70.682	Integración Global	Patrimonio en Renta
Tesfran, S.A. <i>Rue Notre Dame des Victories, 12. Paris. Francia</i>	(a) 99,10%	663.592	Integración Global	Patrimonio en Renta
Gesfontesta, S.A.U. <i>Pº Castellana 83-85. Madrid. España</i>	100,00%	642	Integración Global	Prestación de Servicios
Gescentesta, S.L.U. <i>Pº Castellana 83-85. Madrid. España</i>	100,00%	3	Integración Global	Prestación de Servicios
Itaceco, S.L.U. <i>Pº Castellana 83-85. Madrid. España</i>	100,00%	6	Integración Global	Sin Actividad
Prosacyr Hoteles, S.A. <i>Pº Castellana, 83-85. Madrid. España</i>	100,00%	4.287	Integración Global	Sin Actividad
Bardiomar, S.L. <i>Crt.Las Rozas-El Escorial km.0,3. Madrid. España</i>	(c) 50,00%	19.713	Integración Proporcional	Patrimonio en Renta
Provitae Centros Asistenciales, S.L. <i>C/ Fuencarral, 123. Madrid. España</i>	50,00%	11.572	Integración Proporcional	Patrimonio en Renta
PK. Inversiones 22, S.L. <i>C/ Príncipe de Vergara, 15. Madrid. España</i>	50,00%	30	Integración Proporcional	Prestación de Servicios
Pazo de Congresos de Vigo, S.A. <i>Avda. García Barbón, 1. Vigo. España</i>	(a) 40,00%	7.760	Integración Proporcional	Proyecto de ejecución, construcción y explotación del Palacio de Congresos de Vigo.
PK. Hoteles 22, S.L. <i>C/ Príncipe de Vergara, 15. Madrid. España</i>	32,50%	5.688	Método de participación	Patrimonio en Renta
Parking del Palau, S.A. <i>Pº de la Alameda, s/n. Valencia. España</i>	33,00%	660	Método de participación	Patrimonio en Renta
Centre D'oci Les Gavarres, S.L. <i>C/ Viriato, 47. Madrid. España</i>	21,50%	543	Método de participación	Sin Actividad

(a) Auditada por Ernst & Young, (b) Auditada por Kaufman Rossin & Co, (c) Auditada por Deloitte

ANEXO 1

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA DETALLE DE PARTICIPACIONES A 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006

2006

Sociedad y Domicilio	Porcentaje participación	Inversión 31-dic-06	Método de consolidación	Actividad que realiza
Empresas del grupo y asociadas				
Nisa, V.H., S.A.U. <i>Avda. Diagonal, 490. Barcelona. España</i>	100,00%	1.134	Integración Global	Sin Actividad
Trade Center Hotel, S.L.U. (a) <i>Avda. Diagonal, 490. Barcelona. España</i>	100,00%	12.020	Integración Global	Patrimonio en Renta
Testa Residencial, S.L.U. (a) <i>Pº Castellana, 83-85. Madrid. España</i>	100,00%	17.643	Integración Global	Patrimonio en Renta
Testa American Real Estate Corporation (b) <i>1111 Brikell Avenue. Miami. EEUU</i>	100,00%	68.194	Integración Global	Patrimonio en Renta
Tesfran, S.A. (a) <i>Rue Notre Dame des Victories, 12. Paris. Francia</i>	89,96%	600.018	Integración Global	Patrimonio en Renta
Gesfontesta, S.A.U. <i>Pº Castellana 83-85. Madrid. España</i>	100,00%	643	Integración Global	Prestación de Servicios
Gescentesta, S.L.U. <i>Pº Castellana 83-85. Madrid. España</i>	100,00%	2	Integración Global	Prestación de Servicios
Itaceco, S.L.U. <i>Pº Castellana 83-85. Madrid. España</i>	100,00%	6	Integración Global	Sin Actividad
Prosacyr Hoteles, S.A. <i>Pº Castellana, 83-85. Madrid. España</i>	100,00%	4.287	Integración Global	Sin Actividad
Hospital de Parla, S.A. (a) <i>Pº Castellana, 83-85. Madrid. España</i>	60,00%	7.092	Integración Proporcional	Proyecto de Ejecución, construcción y explotación del hospital de Parla
Hospital del Noreste, S.A. (a) <i>Pº Castellana 83-85. Madrid. España</i>	60,00%	8.580	Integración Proporcional	Proyecto de Ejecución, construcción y explotación del hospital de Coslada
Bardiomar, S.L. (c) <i>Crt.Las Rozas-El Escorial km.0,3. Madrid. España</i>	50,00%	20.897	Integración Proporcional	Patrimonio en Renta
Provitae Centros Asistenciales, S.L. <i>C/ Fuencarral, 123. Madrid. España</i>	50,00%	11.572	Integración Proporcional	Patrimonio en Renta
PK. Inversiones 22, S.L. <i>C/ Príncipe de Vergara, 15. Madrid. España</i>	50,00%	31	Integración Proporcional	Prestación de Servicios
Pazo de Congresos de Vigo, S.A. <i>Avda. García Barbón, 1. Vigo. España</i>	40,00%	7.760	Integración Proporcional	Proyecto de ejecución, construcción y explotación del Palacio de Congresos de Vigo.
PK. Hoteles 22, S.L. <i>C/ Príncipe de Vergara, 15. Madrid. España</i>	32,50%	5.688	Método de participación	Patrimonio en Renta
Parking del Palau, S.A. <i>Pº de la Alameda, s/n. Valencia. España</i>	33,00%	799	Método de participación	Patrimonio en Renta
Centre D'oci Les Gavarres, S.L. <i>C/ Viriato, 47. Madrid. España</i>	21,50%	543	Método de participación	Sin Actividad
Hospital de Majadahonda, S.A. (c) <i>Pº de la Castellana, 83-85. Madrid. España</i>	20,00%	3.657	Método de participación	Proyecto de Ejecución, construcción y explotación del hospital de Majadahonda

(a) Auditada por Ernst & Young, (b) Auditada por Kaufman Rossin & Co, (c) Auditada por Deloitte

ANEXO 1

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA DETALLE DE PARTICIPACIONES A 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006

El siguiente cuadro contiene la información del Total de Activo, Ingresos Ordinarios y Resultado del ejercicio de las sociedades incluidas en consolidación con método de participación para los ejercicios 2007 y 2006.

Ejercicio 2006				
Miles de euros	Total activos	Cifra de negocios	Ingresos ordinarios	Resultado
Centro de Oci Les Gavarres, S.L.	2.954	61	61	(255)
P.K. Hoteles 22, S.L.	28.842	4.406	4.406	(776)
Parkin Palau, S.A	4.132	1.467	1.467	398
Hospital de Majadahonda, S.A	131.065	0	0	0

Ejercicio 2007				
Miles de euros	Total activos	Cifra de negocios	Ingresos ordinarios	Resultado
Centro de Oci Les Gavarres, S.L.	2.440	0	0	(12)
P.K. Hoteles 22, S.L.	31.421	5.175	5.321	(479)
Parkin Palau, S.A	3.167	1.402	1.413	418

No existen pasivos contingentes en las sociedades asociadas mencionadas en los cuadros anteriores para los ejercicios 2007 y 2006.

El siguiente cuadro contiene la información de los activos y pasivos corrientes y no corrientes de los ingresos y gastos de las sociedades incluidas en consolidación por integración proporcional para los ejercicios 2007 y 2006.

	2007					
Miles de euros	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes	Ingresos	Gastos
Bardiomar, S.L.	36.489	739	25.712	2.239	8.023	5.172
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	11.467	8.098	2.292	6.403	0	0
PK Inversiones 22, S.L.	0	187	0	147	0	0
Provitae Centros Asistenciales, S.L.	6.875	114	1.227	232	917	257

	2006					
Miles de euros	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes	Ingresos	Gastos
Bardiomar, S.L.	37.063	6.300	27.513	6.422	16.237	15.014
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	8.925	13.683	2.292	9.447	0	206
PK Inversiones 22, S.L.	0	187	0	147	13	0
Provitae Centros Asistenciales, S.L.	6.807	387	2.173	152	10	82
Hospital del Noreste, S.A.	57.851	11.970	29.576	26.026	2.087	2.087
Hospital de Parla, S.A.	57.736	11.310	36.670	20.626	1.618	1.618

No existen pasivos contingentes ni compromisos con respecto a sus inversiones en las joint ventures mencionadas en los cuadros anteriores para los ejercicios 2007 y 2006.

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO EJERCICIO 2007

1. EVOLUCIÓN ECONÓMICA GENERAL Y DEL SECTOR DE NUESTRA ACTIVIDAD EN 2007.

1.1.- CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL.

Tras cuatro ejercicios de sólido crecimiento del PIB, la economía mundial se ha enfrentado, durante este año, a una serie de desafíos que han limitado su crecimiento a un 3,6%, frente al 5,2% del ejercicio anterior. Factores como el alza constante de los productos básicos de alimentación, el encarecimiento de las materias primas, los precios récord del petróleo, así como la crisis inmobiliaria de Estados Unidos, y los problemas de liquidez derivados de la misma, han llevado a la economía mundial a una situación menos estable y previsible.

Durante un ejercicio más, el motor económico han sido los países emergentes, con China e India a la cabeza, al apuntarse una tasa de crecimiento del 7,4% en su conjunto. Por su parte, el comercio mundial ha experimentado un incremento del 8,7%, lo que significa disminuir un 0,9% respecto a 2006.

Todas las economías han cerrado, como veremos a continuación, un ejercicio económico positivo. De los tres grandes bloques, la Unión Europea y Japón han crecido algo menos de lo previsto, frente a la ralentización experimentada por Estados Unidos.

Otro aspecto a destacar, en el contexto internacional, ha sido la fuerte apreciación del euro frente al dólar, un 12% respecto a 2006, lo que ha continuado perjudicando al sector exterior europeo, aunque también ha ayudado a contener las tensiones inflacionistas provocadas por el comportamiento del precio de los productos energéticos, como son el petróleo y el gas.

Durante 2007, Estados Unidos alcanzó un crecimiento del 2,2% de su PIB, lo que ha supuesto una desaceleración de un 0,7%, respecto a 2006, como consecuencia de la crisis sufrida en el sector inmobiliario, por las hipotecas de alto riesgo (denominada crisis subprime). Esto ha afectado además al empleo, al consumo de los hogares, y lo que es más importante, a la liquidez existente en el sistema financiero americano, lo que ha obligado a numerosas inyecciones de dinero, por parte de la Reserva Federal (FED), para evitar entrar en recesión.

Para 2008 se espera que continúe la desaceleración de la principal economía mundial, cuyo PIB se situará en un nivel entre el 1,3% y el 2%. Nuevamente será el mercado inmobiliario y el endurecimiento del crédito, los principales factores del ejercicio, a lo que habrá que añadir los elevados precios del petróleo.

En cuanto al nivel de precios, Estados Unidos cerró 2007 con una inflación del 4,1%, su mayor nivel en los últimos 17 años, como consecuencia del fuerte incremento experimentado por los combustibles (un 29,6% sólo la gasolina), y por los productos de alimentación (sirva como ejemplo el incremento del 32,5% de los productos lácteos). Respecto a la inflación subyacente, la que deja a un lado los grupos de energía y alimentos, se situó en el 2,4%, lejos también del 1% que preveía el Gobierno.

Otro de los problemas de la economía norteamericana ha sido el fuerte desequilibrio producido en la balanza comercial. El déficit se ha situado en los 771.600 millones de dólares, cayendo un 6,2% respecto a 2006. Las exportaciones de productos y servicios alcanzaron los 1,62 billones de dólares, un 12,7% más que en el ejercicio anterior, mientras que las importaciones crecieron un 5,9% hasta situarse en los 2,33 billones. Un año más, el petróleo ha sido el bien más importado, al alcanzar los 331.231 millones de dólares, y situarse su precio promedio anual en 64,27 dólares por barril.

Respecto a los tipos de interés, la FED ha llevado a cabo, en el año, una bajada de medio punto durante el mes de septiembre, hasta situarlos en el 4,75% al cierre del ejercicio. Esta disminución se realizó con el fin de estimular la economía tras los primeros efectos advertidos, durante el verano, por la crisis hipotecaria y de liquidez. Posteriormente se ha podido comprobar que dicha bajada se quedó bastante corta pues se estima que durante 2008 la FED los siga bajando hasta niveles comprendidos entre el 2,5% y el 2,75%.

2007 ha confirmado la desaceleración económica de la Eurozona. Según Eurostat (oficina de estadísticas comunitaria) el PIB de la zona euro creció un 2,7% frente al 2,9% experimentado por el conjunto de la Unión Europea.

Por países, y con los datos disponibles hasta el momento, el crecimiento más elevado lo experimentó Eslovaquia, con un 14,1% de incremento en el PIB, seguido de Letonia, con un 9,6%, Lituania, con un 8,1% y Estonia, al alcanzar un 4,5%. En cuanto a los países de la Eurozona destacar el fuerte crecimiento de España, con un 3,8%, y los moderados incrementos acontecidos en Francia y Portugal, ambos con alzas del 1,9% y Alemania con un 1,6%.

La inflación anual de la Eurozona se situó, en 2007, en el 3,1%, dos décimas por encima de la alcanzada en 2006, y en el 3,2% en la Europa de los veinticinco. Por países, los más inflacionistas fueron Eslovenia, con un 5,7%, seguido por Luxemburgo y España, ambos con un 4,3%, Grecia, con un 3,9%, Austria, con un 3,5% y Francia e Italia, ambos con un 2,8%. Por el contrario, los menos inflacionistas fueron Holanda, con un 1,6%, y Finlandia, con un 1,9%. Fuera de la zona euro destacar a Letonia, con un 14%, Bulgaria, con un 11,6%, y Estonia, con un 9,7%, como los más inflacionistas y Reino Unido, con un 2,1%, Dinamarca, con un 2,4%, y Suecia y Eslovaquia, ambas con un 2,5%, como las que menos nivel de precios han experimentado.

Respecto a los tipos de interés en la zona euro, el Banco Central Europeo ha realizado, durante el ejercicio, un total de dos subidas, de un cuartillo cada una, hasta situarlos en el 4% a 31 de diciembre, y ello pese a las fuertes presiones recibidas, por parte de algunos gobiernos, para que realizara alguna bajada durante el último trimestre para poder paliar la falta de liquidez existente, y evitar, de alguna forma, la desaceleración económica. El Banco Central continúa con su labor de vigilancia del nivel de precios, por lo que mientras estos continúen en los niveles actuales, no procederá a rebajar el precio del dinero. Fuera de la Eurozona, indicar que los tipos de interés del Reino Unido se han situado en el 5,50%.

Las previsiones para 2008 son algo esperanzadoras, aunque dependerán del comportamiento de la inflación durante los primeros meses del ejercicio. Si es positivo, y continúa la crisis del mercado del crédito, es probable que la tasa se sitúe en niveles entre el 3,25% y el 3,5% a finales de año.

Por lo que respecta a Japón, 2007 ha sido un ejercicio económico regular, ya que su PIB sólo ha alcanzado un incremento del 1,9%. No obstante, continúa su lenta recuperación, mediante la reactivación de las inversiones y aumento de la competitividad.

En cuanto a la inflación, Japón ha logrado escapar de la deflación, durante este ejercicio, al experimentar una subida en el índice de precios del 0,8%, su mayor incremento en una década, y como consecuencia de las subidas del petróleo y de los alimentos. El lado negativo de este dato está en el impacto que pueda tener en el consumo, factor clave del crecimiento de la economía japonesa, ya que representa más del 55% de su PIB.

En cuanto a los tipos de interés, las autoridades monetarias niponas elevaron la tasa un cuartillo, durante el mes de febrero, hasta el 0,50%, para continuar reactivando la economía.

La economía china creció un 11,4% durante 2007, lo que supone volver a batir todas las expectativas y crecer por encima de los dos dígitos por quinto año consecutivo. Con un PIB de 2,33 billones de euros se ha vuelto a situar, durante un ejercicio más, como la cuarta economía a nivel mundial, cada vez más cerca de Alemania. Ha sido el crecimiento más fuerte de los últimos 14 años, cuando, en 1994, el PIB creció a un ritmo del 13,1%.

La renta per cápita se situó en los 1.300 euros en las áreas urbanas, lo que ha supuesto un 17,2% de incremento respecto a 2006. Además, ha continuado acentuándose la brecha económica campo-ciudad, puesto que en las zonas rurales se situó en los 390 euros, un 15,4% más que el año anterior.

Para 2008, las previsiones económicas de crecimiento, de acuerdo con el Centro de Información Estatal del país, se sitúan en el 10,8%, limitado por el propio gobierno para evitar un sobrecalentamiento de la economía.

En cuanto al índice de precios, ascendió al 4,8%, muy por encima de las previsiones, un 3%, y más del doble que el experimentado en 2006, un 1,5%.

Durante un año más, el superávit comercial chino se ha vuelto a disparar, concretamente hasta los 179.300 millones de euros, un 47% más con respecto a 2006.

Otro aspecto a destacar es el fuerte aumento de la inversión directa de las instituciones no financieras, que ascendieron un 13,6% hasta alcanzar los 51.100 millones de euros, y especialmente de las reservas de divisas del país, que llegaron hasta los 1,04 billones de euros, un 43,3% más que en 2006, situándose en las mayores del mundo.

América Latina y Caribe han registrado, durante 2007, un crecimiento del 5,1%, lo que supone crecer, por quinto año consecutivo, a una tasa superior al 4%. Nuevamente, este crecimiento ha sido como consecuencia de la fuerte demanda existente en los mercados internacionales, sobretudo por parte de China e India, por las materias primas que produce la región, y el consiguiente alza en los precios de las mismas. La zona ha continuado generando empleo, lo que ha permitido situar la tasa de paro en un 8,5% frente al 8,7% del año 2006. Un ejercicio más, los salarios reales se han visto favorecidos por la mayor demanda de trabajo, lo que ha permitido que crezcan a una tasa del 3%.

Para 2008 se espera un pequeño retroceso del crecimiento, estimándose un incremento del PIB para la zona del 4,7%, como consecuencia de la ralentización de la economía mundial, y de las crisis de liquidez existentes en los mercados, lo que podría repercutir en un descenso en los precios de las materias primas. Este efecto quedará compensado, en parte, por el continuo incremento del precio del petróleo, lo que beneficiará a países como Venezuela, Argentina, Trinidad y Tobago, ó Bolivia.

1.2.- ECONOMÍA NACIONAL.

La economía española creció un 3,8% durante 2007, una décima menos que en 2006. Además, se ha vuelto a situar entre las economías más dinámicas de los estados miembros de la Unión Europea que, según los datos publicados por Eurostat, experimentaron un crecimiento del 2,9% (dos décimas menos en los países de la Eurozona).

Analizando el crecimiento económico, desde el punto de vista del gasto, hay que decir que nuestra economía ha continuado con la misma tendencia iniciada en el año anterior por parte de la demanda nacional y externa. La primera ha aportado 4,6 puntos porcentuales al PIB, frente a los 5,1 de 2006, debido a una nueva moderación del gasto en consumo final y de la formación bruta de capital fijo. Por lo que respecta a la demanda externa, ha reducido su contribución negativa al PIB en cinco décimas, al pasar de -1,2 puntos de 2006 a -0,7 puntos, con motivo de la aceleración de la actividad exportadora frente a la importadora.

Desde el punto de vista de la demanda externa, las exportaciones de bienes crecieron ligeramente frente al año anterior, 4,7% frente al 4,6%, mientras que las de servicios lo hicieron con algo más de intensidad, 6,5% frente al 6,2%. Tanto unas como otras, crecieron de forma más fuerte en los primeros tres trimestres.

Por otra parte, las importaciones de bienes y servicios disminuyeron su grado de avance respecto al ejercicio de 2006, 6,6% frente al 8,3%. Su comportamiento, durante el ejercicio, fue muy similar al de las exportaciones, es decir, se intensificaron en los tres primeros trimestres, para ralentizarse en el último.

Nuestro país, ha vuelto a acumular el mayor déficit por cuenta corriente de la zona euro, como consecuencia del negativo comportamiento de la balanza de rentas y transferencias corrientes y de capital. La necesidad de financiación de la economía nacional ha superado los 99.000 millones de euros (un 9,5% del PIB), frente a los 79.000 millones de 2006 (un 8,1% del PIB).

El gasto en consumo final de la economía se desaceleró cuatro décimas en 2007, hasta situarse en el 3,6%. Esta disminución fue como consecuencia, tanto por la moderación del gasto de los hogares (del 3,7% al 3,1%), como por el de las Instituciones sin fines de lucro. Por el contrario, el gasto en consumo final, por parte de las Administraciones Públicas, creció en tres décimas (del 4,8% al 5,1%).

En cuanto a la formación bruta de capital fijo, se produjo una desaceleración, durante este ejercicio, de nueve décimas con respecto al año anterior (del 6,8% al 5,9%). El comportamiento de todos sus agregados no ha sido idéntico, ya que mientras que la inversión en construcción, y en otros productos, ha descendido del 6% al 4%, y del 4,6% al 4,2%, respectivamente, la formación bruta de capital fijo en bienes de equipo mantuvo un comportamiento acelerado (11,6% frente a 10,4% en 2006).

Desde la óptica de la oferta, señalar que durante un ejercicio más, se han producido aportaciones positivas al crecimiento del PIB en todas las grandes ramas de actividad de nuestra economía. Destacar las aceleraciones producidas en las ramas de servicios (4,2% frente a 4,1% de 2006); de manufacturas (3,1% frente a 2,9%); y ramas primarias (3,8% frente a 2,4%); y la desaceleración, en los ritmos de avance, de la construcción (3,8% frente al 5%) y de las ramas energéticas (1% frente al 1,4%).

En lo que respecta al mercado de trabajo durante 2007, la Encuesta de Población Activa (EPA) refleja que en este ejercicio se ha ralentizado el ritmo de creación de empleo frente a

los años anteriores. La tasa de paro se ha situado en el 8,6% de la población activa, incrementándose en un 0,3% respecto a 2006. La cifra de desempleados se ha incrementado en 117.000 personas durante este ejercicio, y se ha situado en 1.927.600 personas. Sin embargo, en el conjunto del año se crearon 475.100 empleos, alcanzando el número total de ocupados un nuevo máximo histórico de 20.476.900 personas.

La Seguridad Social cerró el ejercicio de 2007 con 564.387 nuevos afiliados más, por lo que la media de afiliados medios alcanzó los 19.231.986, situándose la tasa de crecimiento medio interanual en el 3,02%. Por regímenes, el General creció un 3,91%, con 556.815 nuevos afiliados, y el de Autónomos un 3,39%, lo que implica 102.174 afiliados más. Los restantes (Agrario, Mar, Carbón y Hogar) perdieron en conjunto 94.601 afiliados medios.

Respecto a los trabajadores extranjeros, una vez terminados los Procesos de Normalización de los años 2005 y 2006, han representado una estabilización en el sistema al situarse en el 8,61% con un total de 1.981.106 ocupados, de los que 672.087 proceden de la Unión Europea y 1.309.019 del resto del mundo.

Por sectores de actividad, casi la mitad de los nuevos afiliados, corresponden a sectores relacionados con la prestación de servicios a la sociedad, destacando las ramas de Actividades Sanitarias y Servicios Sociales, que crecieron en 200.038 nuevos afiliados, un 20,49% del total de afiliados en 2007. Otro sector que ha visto incrementar el número de afiliados ha sido el de la Industria Manufacturera, con 65.203 nuevos inscritos, y un incremento anual del 2,93%. Por el contrario la suave desaceleración de la Construcción, se ha reflejado en la pérdida de 64.509 afiliados al régimen General.

Por géneros, los hombres representan el 57,82% del total de afiliados, 11.201.694, y las mujeres el 42,18%, con 8.171.083 afiliadas.

Por lo que se refiere a la evolución de los precios en 2007, la inflación española se situó en el 4,2%, frente al 2,7% de 2006. Por grupos, los que mayores variaciones han experimentado han sido el de transporte, cuya tasa anual aumenta cuatro décimas y se sitúa en el 7,1%, debido fundamentalmente por las fuertes subidas de carburantes y lubricantes; alimentos y bebidas no alcohólicas, que aumenta su tasa hasta el 6,6%, como consecuencia de las subidas experimentadas por la leche, las frutas frescas y los aceites; y las bebidas alcohólicas y tabaco, que ve disminuida su tasa anual en cinco décimas, hasta situarse en el 6,1%, debido a que los precios del tabaco han permanecido constantes.

En cuanto a la inflación subyacente, que excluye alimentos frescos y productos energéticos para su cálculo, ha alcanzado, al final del ejercicio el 3,3%, frente al 2,5% de 2006.

Por Comunidades Autónomas, las más inflacionistas fueron la Región de Murcia, con una subida del 4,7%, Castilla La Mancha y Castilla León, ambas con un 4,5% de incremento, y la Comunidad de Aragón con un 4,4%; por el contrario, las menos inflacionistas han sido las Ciudades Autónomas de Ceuta y Melilla, con incrementos del 3% y 3,8% respectivamente, las Comunidades de La Rioja y Las Islas Baleares, ambas con el 3,9% de subida, y la Comunidad de Madrid, con un 4%.

Respecto a la actividad económica del Estado, señalar que por tercer año consecutivo, las Administraciones Públicas cerraron 2007 con superávit. Concretamente se ha alcanzado la cifra record de 23.368 millones de euros, en términos de contabilidad nacional, lo que equivale al 2,23% del PIB. Sólo cinco países de la zona euro han logrado cerrar sus contabilidades nacionales con un resultado positivo, y de ellos España ha sido la que mayor superávit ha alcanzado tras Finlandia.

Este resultado del 2,23% ha sido como consecuencia del saldo positivo alcanzado por la Administración Central (Estado y Organismos autónomos) del 1,29% y del 1,25% alcanzado por la Seguridad Social, ya que el conjunto de las Comunidades Autónomas registraron un déficit del 0,17%, mientras que el de las Corporaciones Locales fue del 0,14%.

En 2007 el peso de la Deuda Pública se ha vuelto a reducir, hasta alcanzar un 36,2% del PIB, lo que representa el nivel más bajo de los últimos 20 años. Además nuestra Deuda Pública es la mitad del endeudamiento medio de los países de la zona euro, que alcanza el 66%.

Los ingresos tributarios crecieron un 11,8% sobre la recaudación del año 2006. Dentro de los impuestos directos, señalar el buen comportamiento del IRPF y del Impuesto de Sociedades, que aumentaron un 15,7% y un 20,5% respectivamente, como consecuencia del comportamiento del empleo, la buena evolución de las rentas de capital y del aumento de los beneficios de las empresas. Los ingresos por impuestos indirectos también tuvieron un alza importante, destacando la recaudación por IVA, que creció un 2,2% respecto a 2006.

Parte también del superávit alcanzado, ha sido como consecuencia de una buena política de gasto público, que al final de 2007 se situó en el 38,7% del PIB.

Por lo que se refiere a la Bolsa española, su principal indicador, el selectivo Ibex-35, ha obtenido una rentabilidad en 2007 del 7,32%, lo que significa cerrar su quinto año consecutivo de ganancias. Concretamente, la última sesión del año cerró en 15.182,3 puntos, lo que supone una rentabilidad total del 141,65% en estos cinco años.

Como ya se ha comentado en el punto anterior, la crisis de las hipotecas de alto riesgo americanas (crisis subprime) ha truncado la excelente marcha que llevaba el selectivo hasta mediados del verano. La posterior falta de liquidez generalizada, como consecuencia de la titulización de estas hipotecas basura, también ha tenido un efecto muy negativo sobre todas las plazas bursátiles, incluyendo la española. La fuerte volatilidad experimentada ha provocado que este año haya estado marcado por un impresionante aumento del volumen de contratación que, tras haber roto en 2006 el billón de euros, se ha vuelto a incrementar en más de un 50%.

Por sectores, los que más se han revalorizado han sido el de energía, como consecuencia de las operaciones corporativas llevadas a cabo y por el impulso de las renovables, y el de comunicaciones, por el fuerte tirón de Telefónica como valor refugio durante este último semestre. En el otro lado de la balanza se han situado inmobiliarias y constructoras, que han liderado los descensos de este ejercicio.

Para terminar, hacer una mención especial a la evolución del euro durante 2007 frente al dólar estadounidense. La moneda europea ha continuado revalorizándose a lo largo de todo el ejercicio hasta situarse, al cierre, en 1,4721 dólares, lo que significa un 12% más que a 31 de diciembre de 2006.

2. EL SECTOR PATRIMONIALISTA EN 2007.

La situación del mercado de oficinas, en 2007, ha sido muy favorable como consecuencia de la conjunción de tres factores clave. En primer lugar, hay que señalar el aumento constante de los precios en las principales zonas de negocios; en segundo lugar, el elevado nivel de contratación y, por último, la reducción de las tasas de disponibilidad.

En Madrid el mercado de oficinas, durante este ejercicio, se ha saldado de forma muy positiva. El volumen de absorción bruta se ha aproximado a los 941.400m², un 15% más que el año pasado, gracias al volumen de prealquileres y pre-compras, firmados en Torre Espacio y

Torre Caja Madrid, en "Cuatro Torres Business Área". Por zonas, el entorno de la zona de influencia de la autopista A-1 ha sido una de las ubicaciones más atractivas por sus excelentes comunicaciones, con una absorción de 349.000m², según datos de CB Richard Ellis. El Distrito Central de Negocios (CBD) ha absorbido 161.000m² de oficinas. Por otra parte, hay que señalar que, bajo la fórmula de prealquiler, se han contratado más de 260.000m² durante todo el año.

El parque de oficinas de la ciudad alcanza los 11.200.000m², y su tasa de disponibilidad ha sido un 6,6% inferior a la de 2006. En el interior de la M-30 sigue existiendo una oferta muy escasa de oficinas. Por otra parte, el remanente de oficinas incorporado ha sido de 213.000m², el 61% del volumen previsto. El 85% de esta oferta se ha localizado en las zonas exteriores a la almendra central de la ciudad.

El índice de desocupación global ha descendido en 2007. Se sitúa en una tasa media del 5,3% para el conjunto de la ciudad. La superficie vacía es inferior al millón de metros cuadrados, de los cuales tan sólo 163.826m² se ofrecen en venta.

Respecto a la demanda, hay que señalar que, en 2007, se han superado todas las expectativas y se ha sobrepasado la demanda del ejercicio anterior. La absorción bruta ha alcanzado 840.000m². En todo este ejercicio se han realizado 815 grandes transacciones, lo que ha supuesto el máximo nivel desde el año 2000, y superando, en un 5,15%, las del año pasado.

Los productos más demandados son los inmuebles destinados al uso exclusivo de oficinas, con características modernas y situados en espacios con buenos servicios y accesos. Así pues, podemos decir que los inquilinos están dispuestos a pagar precios altos por oficinas localizadas en espacios actuales y de gran calidad, aunque se encuentren en zonas descentralizadas.

El precio máximo en el distrito de negocios se ha situado en 40,00 €/ m²/mes, un 15,9% más que el año anterior. El precio más elevado de las oficinas, situadas fuera de la almendra central de Madrid, se ha pagado en la zona de la autopista A2, a 26 €/m²/mes. En términos relativos, la periferia es el área que ofrece rentabilidades más altas. En esta zona, los precios se han incrementado el 18,5% respecto a los de 2006. En resumen, los precios máximos de alquiler registrados en 2007 son un 60% superiores a los de 2006. El incremento anual, a lo largo de 2007, de las rentas prime ha sido del 16%, un buen indicador, aunque es ligeramente inferior al alcanzado en 2006.

La inversión de oficinas en Madrid ha alcanzado un volumen total de 4.200 millones de euros. Esta cifra ha superado un 15% a la del año anterior. A lo largo del ejercicio de 2007, se han vendido 117.000m² en 138 grandes operaciones. Los mayores usuarios han sido bancos y empresas de servicios. El 74% de los inversores que decidieron invertir en Madrid, lo hicieron en el mercado de oficinas frente a otras opciones como los centros comerciales o los almacenes logísticos, por ejemplo.

La rentabilidad de las inversiones se ha incrementado en Madrid, a diferencia de lo que ha ocurrido en la mayoría de las capitales europeas, con excepción de Londres. El rendimiento neto de la zona prime alcanzó el 4,5% en el último trimestre de 2007, incrementándose un 0,6% respecto al mismo periodo del año anterior.

En 2008, se prevé una salida al mercado de 395.000m², de los que un 37% se encuentran ya prealquilados. Un tercio de esta superficie se corresponde con 3 edificios (Torre Espacio, Torre Cristal y Torre Sacyr) del complejo "Cuatro Torres Business Área", que serán inaugurados en 2008. Representan el 34% total de la superficie de los nuevos proyectos en ejecución. Según CB Richard Ellis, la oferta prevista para 2009 se acercará a los 322.000m², de los cuales cerca

del 10% están reservados. Entre los nuevos proyectos de 2009 destaca la ciudad financiera del BBVA. Se espera que el 81% de la actividad del mercado de oficinas se concentre en las zonas exteriores a la M-30.

Las previsiones apuntan a un crecimiento sostenido del mercado de oficinas en Madrid. Se espera que la absorción descienda ligeramente aunque se mantendrá por encima de la media de los últimos diez años. Asimismo, se prevé que la tasa de desocupación se mantenga en niveles bajos y, por el contrario, se pronostica un mantenimiento de los precios en niveles altos e, incluso, un incremento puntual en los edificios más representativos.

En Barcelona, la superficie disponible total en el mercado de oficinas ha continuado su línea ascendente, alcanzando los 269.605m², lo que significa una tasa global de disponibilidad del 4,72%, un punto por encima de la tasa del año anterior. En 2007, los nuevos proyectos ejecutados han incorporado a la oferta de oficinas 127.000m². Con ellos, el parque de oficinas de Barcelona suma, actualmente, una superficie de 5 millones de metros cuadrados. Los bancos han sido los usuarios más involucrados en las grandes operaciones de 2007. En este año, se ha reducido, respecto al año anterior, un 15% el número de firmas que han demandado oficinas y un 7% la superficie media de las operaciones.

La tasa de vacío se sitúa en el 5,25%, ligeramente superior a la de 2006 como consecuencia de que, a pesar de que la tasa de absorción ha sido similar, se ha incrementado la oferta con nuevos edificios incorporados al parque disponible.

Respecto a la demanda, el mercado de oficinas en Barcelona y su periferia ha alcanzado una absorción acumulada en 2007 de 367.827m², volumen similar al de los dos años anteriores. El 40% de la contratación total se ha localizado, en el último trimestre de 2007, en las Nuevas Áreas de Negocios.

Un análisis de la oferta, por sectores geográficos, constata que la renta prime la lidera, según un informe de CB Richard Ellis, el Distrito de Negocios (CBD), con 27,5 €/m²/mes, seguido del distrito Nuevas Áreas de Negocios, con 23 €/m²/mes, Centro Ciudad, con 21 €/m²/mes, y, por último, la Periferia, con 17 €/m²/mes. De forma global, el comportamiento ha sido al alza y las mayores subidas se han producido en las Nuevas Áreas de Negocios.

En el mercado barcelonés de oficinas se han realizado, en 2007, inversiones por valor de 1.919 millones de euros, superiores en un 16% a las efectuadas en 2006. Las rentabilidades obtenidas han sido, también, superiores a las del ejercicio anterior. Por zonas geográficas, los mayores incrementos de rentabilidad, respecto a 2006, la ha registrado la Periferia, con un 6,50%, las Nuevas Áreas de Negocios y el CBD, con un 5,25 y un 4,5%, respectivamente.

Según la consultora, en 2008 hay proyectados un total de 79.500m² de nuevas oficinas en Periferia y 81.151m² en las Nuevas Áreas de Negocios. Entre los grandes proyectos en el sector denominado "Nuevas Centralidades", destaca Distrito 22@, donde se inaugurarán 112.000m², Nueva Gran Vía y Plaza Europa de L'Hospitalet. Otras zonas que albergarán nuevos proyectos son Viladecans, San Cugat del Vallès y Cornellà de Llobregat. Otras fuentes aseguran que, durante los próximos 24 meses, se entregarán un total de 893.511m² de nuevas oficinas, de los que un 39% están comprometidos para fines privados y públicos como la Nueva Ciudad Judicial.

Las previsiones para los años próximos son de un crecimiento estable de rentas como consecuencia de un equilibrio entre la oferta y la demanda. Se prevén repuntes significativos en edificios emblemáticos. También se espera que el volumen de absorción sea similar al registrado en los últimos años y que se incremente la oferta por la finalización de los proyectos ejecutados entre 2008 y 2010.

En cuanto a los Centros Comerciales, en 2007 existían en España un total de 487, con una Superficie Bruta Alquilable (SBA) cifrada en 11.907.035m², según datos de la Asociación Española de Centros Comerciales. Proporcionan trabajo a un total de 287.314 empleados. Han recibido la visita de 1.600 millones de personas y han vendido bienes y servicios a sus clientes por un valor de 38.554 millones de euros, cifra de negocio superior, en un 5,3%, a la de 2006. El valor patrimonial de los centros comerciales asciende a un total de 28.550 millones de euros. Se encuentran en marcha 154 proyectos que construyen 4.800.000m² nuevos de SBA.

En 2007 se han inaugurado 25 nuevos centros, aportando una nueva superficie comercial de 664.325m², lo que significa un incremento del 5,30% respecto a la existente en 2006. Esta magnitud sitúa a España como el cuarto país europeo que más superficie ha destinado a la construcción de centros comerciales. Estos nuevos centros han creado 15.773 nuevos puestos de trabajo.

Por tipología, la distribución de los centros es la siguiente: la mayor parte de ellos están catalogados como pequeños, y agrupan a un 28,7% de todos los centros comerciales existentes y una SBA de 1.633.650m². En segundo lugar, se sitúan los Hipermercados, con un 21,8% y una SBA de 1.236.752m². En tercer lugar, los catalogados como medianos, con un 21,1% y una SBA de 2.958.775m².

Geográficamente, el 18,9% de la SBA se localiza en la Comunidad de Madrid, en Andalucía el 18,7% y en la Comunidad Valenciana el 11,1%. Cataluña ocupa el 4º lugar del ranking, acogiendo el 8,4% de la SBA total. Las mayores densidades de centros comerciales las registran Madrid, con 441m² de SBA por cada 1.000 habitantes, y Asturias, con 396m² de SBA/1.000 habitantes, siendo la media española de 263m² de SBA/1.000 habitantes.

En 2007, según un informe de la Asociación Española de Centros Comerciales, se invirtieron 1.058 millones de euros en operaciones de compra-venta y 1.395 millones de euros en la gestión de nuevas aperturas.

En 2008, se prevé la inauguración de 25 nuevos centros, lo que supondrá una nueva superficie comercial de 800.000m². Se espera que se mantenga la tendencia de los últimos periodos, con cifras de nueva SBA similares o ligeramente superiores a la media de los últimos cinco años.

3. EVOLUCIÓN DEL GRUPO TESTA EN 2007.

El Grupo Testa, área de negocio de Patrimonio dentro del Grupo Sacyr Vallehermoso, ha cerrado también un ejercicio económico muy positivo.

A comienzos de 2007, Testa firmó un acuerdo de alquiler, de uno de sus edificios más representativos en Madrid, con el grupo de cosméticos L'Oréal España. El inmueble, situado en la calle Josefa Valcárcel, es de nueva construcción y consta de 20.000 metros cuadrados distribuidos en seis plantas. Cuenta, además, con las últimas tecnologías de climatización y acústica, destacando también la instalación de paneles solares que permiten continuar con la política medioambiental, de salud y seguridad de la compañía.

Actualmente se están llevando a cabo actuaciones de adecuación del edificio por lo que está previsto que L'Oréal pueda reunir, a todas sus divisiones operacionales en España, en el mismo, a primeros de 2008. Con esta centralización podrá realizar un trabajo más eficiente puesto que el edificio se encuentra en una de las zonas mejores comunicadas de la capital.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

INFORME DE GESTIÓN 2007

Además está rodeado de zonas verdes y ofrece todo tipo de servicios complementarios como áreas comerciales, hoteles, restaurantes o centros escolares.

En el mes de mayo, y con el propósito de reorganizar el grupo a nivel funcional, Testa traspasó la totalidad de sus participaciones societarias en todos los Hospitales, en los que participa el Grupo, a Sacyr Vallehermoso, S.A.

En concreto, se cedió a la Holding el 60% que Testa poseía en el Hospital de Parla, el 60% que tenía en el Hospital del Noroeste (Coslada) y el 20% del Hospital de Majadahonda.

El 3 de julio tuvo lugar la puesta de bandera de la Torre Sacyr Vallehermoso. El edificio, propiedad de Testa, alcanzó los 236 metros de altura sobre rasante, su cota más alta, lo cuál fue festejado por las más de 500 personas que se congregaron en la carpa levantada para tal evento. Entre las personalidades que se dieron cita, en el evento, destacar la presencia de la Presidenta de la Comunidad de Madrid, Doña Esperanza Aguirre, y del actual alcalde de la capital, D. Alberto Ruiz-Gallardón, entre otros. Por parte del Grupo Sacyr Vallehermoso tomaron la palabra nuestro Presidente, D. Luis del Rivero, y el arquitecto de la Torre, D. Carlos Rubio Carvajal. El acto finalizó con un espectáculo de luces sobre el edificio y un cóctel.

Ubicada en el nuevo, y exclusivo espacio madrileño de negocios "Cuatro Torres Business Área" (CTBA), la Torre Sacyr Vallehermoso se enfrenta ahora a un nuevo reto, la adecuación y acondicionamiento de sus 56 plantas para su uso como hotel y oficinas.

El hotel, de cinco estrellas, será el más alto de Europa, ya que las últimas habitaciones, del total de 500 con las que contará, se localizarán en la planta número 33. Contará con servicios como spa, piscina y restaurante, y se pondrá en explotación a mediados de 2009. Será gestionado por la compañía especializada Hotusa, con la cuál ya se ha firmado un contrato de alquiler.

El resto de las plantas (desde la 34 hasta la 56) serán destinadas a oficinas y ya se están realizando, por parte de Testa, las labores de comercialización de las mismas.

En el mes de octubre, Testa procedió a la venta de la residencia para la tercera edad, que gestionaba en la ciudad de Zaragoza, al grupo Euroresidencias. La operación le ha reportado unos recursos de 11,7 millones de euros.

Durante el mes de diciembre, y como consecuencia de la estrategia de rotación de activos maduros llevada a cabo por la compañía, se llevó a cabo la venta de dos de los Centros Comerciales que Testa mantiene en explotación.

En concreto se vendió el centro de "Los Fresnos", situado en Gijón, y el de "Lakua", en Vitoria. El importe total de la operación alcanzó los 65 millones de euros, lo que permitirá a nuestra cabecera patrimonial, abordar nuevos proyectos de inversión.

El Grupo Testa tiene un patrimonio en arrendamiento de 1.543.165 metros cuadrados que le han proporcionado, durante 2007, un total de 256,9 millones de euros de facturación por rentas. Del total de estos ingresos en concepto de alquileres, un 66% corresponden a oficinas (169,5 millones de euros), un 15,3% a centros comerciales (39,4 millones de euros), un 6,3% a hoteles (16,3 millones de euros) y el 12,4% restante (31,7 millones de euros) a alquileres de naves, viviendas, residencias de tercera edad y aparcamientos.

La tasa media total de ocupación de todos sus inmuebles se ha situado en el 98,5%, un 0,9% más que en 2006, y el ingreso unitario medio/metro cuadrado/ocupado/año ha alcanzado los 14,1 euros, un 2,1% más que en 2006.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

INFORME DE GESTIÓN 2007

En cuanto al mercado de oficinas, el GrupoTesta dispone de 602.749 metros cuadrados y 9.609 plazas de garaje, principalmente en Madrid (333.881 metros y 5.737 aparcamientos) y Barcelona (105.979 metros y 1.648 plazas de aparcamiento).

La compañía del Grupo, Gescentesta, fue creada durante el año 2005 para poder gestionar mejor los 6 centros comerciales que tiene la compañía, más los de los Fondos Inmobiliarios que también administra esta sociedad, distribuidos por diversas ciudades españolas. Gescentesta administra un total de 270.647 metros cuadrados y 982 locales, en los que se realiza una amplia oferta comercial, de ocio y de restauración.

En cuanto al arrendamiento de viviendas, Testa gestiona una bolsa de 1.355 inmuebles y 1.137 plazas de aparcamiento, lo que supone un total de 104.803 metros cuadrados, concentrados fundamentalmente en Madrid y su periferia.

Los 9 hoteles propiedad de Testa suman una superficie de 85.674 metros cuadrados, distribuidos en 1.560 habitaciones. Establecimientos de alto nivel, se encuentran totalmente equipados, estando catalogados como hoteles de cuatro y cinco estrellas. Se encuentran arrendados, para su explotación, a las mejores cadenas hoteleras.

El Grupo Testa ha cerrado 2007 con una facturación de 263,82 millones de euros, un 5% más que en 2006, alcanzando el beneficio atribuido los 71,77 millones de euros, un 9,3% más que el año anterior. El margen bruto se ha situado en el 62,7%, lo que demuestra la alta rentabilidad obtenida por esta división.

El EBITDA ha alcanzado los 210,52 millones de euros, un 10,3% más que en 2006, situando el ratio EBITDA entre cifra de negocios en un excelente 79,8%.

El Cash Flow generado por este subgrupo se ha situado en los 119,14 millones de euros, un 14,7% más que en 2006.

El total del Balance de 2007 alcanza los 3.865,9 millones de euros, y el Patrimonio Neto los 1.119,45 millones.

Los activos inmobiliarios del Grupo Testa han sido tasados, por la consultora independiente CB Richard Ellis, en 4.725,3 millones de euros, un 2,9% más que en 2006, con unas plusvalías latentes de 1.778,5 millones de euros, un 16,11% más que en el ejercicio anterior.

Las disponibilidades de tesorería que el Grupo mantiene a fecha de cierre están fundamentalmente originadas por la financiación hipotecaria adicional obtenida por el Grupo en el cuarto trimestre del ejercicio.

Existe la posibilidad, con posterioridad a fecha de cierre, de ampliar dicha financiación por importe de, aproximadamente, 210 millones de euros que incrementarán los saldos disponibles para las futuras oportunidades de mercado que puedan surgir.

Durante el ejercicio 2007y 2006 no se han efectuado ni adquisiciones ni enajenaciones de acciones propias, a 31 de diciembre del presente ejercicio la Sociedad dominante no posee acciones propias.

Durante el ejercicio 2007 y 2006 no han existido inversiones o actividades en materia de investigación y desarrollo.

Los riesgos a que se ve sometido el Grupo Testa se mencionan en la nota 23.

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

INFORME DE GESTIÓN 2007

Los riesgos de tipo de interés es el principal riesgo al que se encuentra expuesta la sociedad, como consecuencia de la deuda que mantiene con las entidades financieras que se han detallado en la memoria.

La dirección financiera del Grupo, a fin de minimizar la exposición a dicho riesgo ha suscrito 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 importe de la deuda financiera a tipo variable protegida, en función de la cobertura del riesgo a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es de 828.700 y 849.892 miles de euros respectivamente. El valor razonable de las coberturas, especulativas y no especulativas, a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es de 13.987 y 4.870 miles de euros respectivamente

Conforme a lo dispuesto en el artículo 5º de los Estatutos sociales, el capital social asciende a 692.854.728 euros, dividido en 115.475.788 acciones ordinarias de 6 euros de valor nominal pertenecientes a una única clase y serie. Todas las acciones se encuentran íntegramente desembolsadas.

No existen valores emitidos que den lugar a la conversión de los mismos en acciones.

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social, sin perjuicio de la aplicación de determinadas normas, que se exponen a continuación.

Como entidad cotizada, la adquisición de determinadas participaciones significativas está sujeta a comunicación al emisor y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conforme a lo dispuesto en el artículo 53 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y la Circular 2/2007 de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que prevén como primer umbral de notificación el 3% del capital o de los derechos de voto.

Por último, también en cuanto que sociedad cotizada, la adquisición de un porcentaje igual o superior al 30% del capital o de los derechos de voto de la Sociedad, determina la obligación de formular una Oferta Pública de Adquisición de Valores en los términos establecidos en el artículo 60 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores.

Las participaciones significativas en el capital de Testa Inmuebles en Renta, S.A, directas o indirectas son las siguientes:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de derechos de voto directos	%sobre el total de derechos de voto.
SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	114.702.100	99,334 %

No existen en los Estatutos sociales restricciones específicas al derecho de voto.

No existen pactos parasociales en Testa Inmuebles en Renta, S.A.

Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la Sociedad son las siguientes:

- Nombramiento y cese de miembros del Consejo de Administración.

1. Nombramiento y reelección:

- Los consejeros serán designados por la Junta general o por el Consejo de Administración de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas.

- Las propuestas de nombramiento de consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte el Consejo de Administración en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas deberán estar precedidas del correspondiente informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones al Consejo de Administración.

Cuando el Consejo se aparte de las recomendaciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones habrá de motivar las razones de su proceder y dejar constancia en acta de sus razones.

- En cuanto a la designación de consejeros externos, el Consejo de Administración y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, dentro del ámbito de sus competencias, procurarán que la elección de candidatos recaiga sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia.

- Los Consejeros ejercerán su cargo durante el plazo máximo de cinco años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración.

- Los Consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General en que se someterá, en su caso, a ratificación su nombramiento.

- El Consejero que termine su mandato o por cualquier otra causa cese en el desempeño de su cargo no podrá prestar servicios en otra entidad que tenga un objeto social análogo al de la Compañía durante el plazo de dos años cuando el Consejo de Administración entienda motivadamente que se ponen en riesgo los intereses de la sociedad.

2. Cese o remoción:

- Los consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados, cuando notifiquen su renuncia o dimisión a la Sociedad y cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que tiene conferidas legal o estatutariamente.

- Los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:

a) cuando alcancen la edad de 65 años, en el caso de consejeros ejecutivos pudiendo, en su caso, continuar como consejero no ejecutivo;

b) cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como consejero;

c) cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos;

d) cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Auditoría por haber infringido sus obligaciones como consejeros, y

e) cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la sociedad o afectar negativamente al crédito y reputación de la misma o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados (por ej., cuando un consejero dominical se deshace de su participación en la compañía).

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

INFORME DE GESTIÓN 2007

- Modificación de Estatutos.-

El procedimiento para la modificación de Estatutos Sociales viene regulado en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, que es común a todas ellas, y que exige aprobación por la Junta General de Accionistas, con las mayorías previstas en el artículo 103 de la citada Ley.

Entre las competencias de la Junta recogidas en el artículo 19 de los Estatutos y 3 del Reglamento de la Junta General de Accionistas, se contempla expresamente la modificación de Estatutos, sin sujetarse a mayorías distintas de las recogidas en la Ley.

Los poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos la posibilidad de emitir o recomprar acciones son los siguientes:

El Presidente y el Consejero Delegado de TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.. tienen delegadas todas las facultades del Consejo de Administración salvo las legal o estatutariamente indelegables o las que el Consejo retiene para sí sin posibilidad de delegación conforme a lo previsto en el artículo 38.3 de los Estatutos Sociales.

La Junta General de Accionistas celebrada con fecha 29 de mayo de 2007 delegó en el Consejo, de conformidad con lo establecido en el artículo 75 y la disposición adicional primera de la ley de Sociedades Anónimas, la facultad para la adquisición derivativa de acciones propias y de acciones emitidas por su sociedad dominante. Las adquisiciones podrán realizarse directamente por la Sociedad, o indirectamente a través de sus sociedades filiales, y las mismas deberán formalizarse mediante compraventa, permuta o cualquier otro negocio jurídico oneroso admitido en Derecho.

Las acciones objeto de adquisición deberán encontrarse íntegramente desembolsadas.

El valor nominal de las acciones a adquirir, sumado, en su caso, al de las que ya se posean, directa o indirectamente, no excederá del máximo del 5 por 100 del capital social existente en cada momento.

El precio de adquisición por acción será como mínimo el valor nominal y como máximo el de cotización en el Mercado Continuo de las Bolsas españolas en la fecha de adquisición. La autorización para la adquisición de acciones propias se otorgará por un plazo de dieciocho meses.

La Junta General de Accionistas de fecha 29 de junio de 2004 delega la facultad al Consejo de Administración para ampliar el capital social al amparo de lo establecido en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas y con delegación para la exclusión del derecho de suscripción preferente, conforme a lo previsto en el artículo 159.2 de la misma Ley, dejando sin efecto en la parte no utilizada la autorización conferida por el Acuerdo Tercero de la Junta General de Accionistas de 3 de mayo de 2001.

Se podrá aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento, dentro del plazo de cinco años contados desde la fecha de celebración de esta Junta.

En la Junta de Accionistas de fecha 29 de junio de 2004 se delega al Consejo de Administración, la facultad de emitir valores de renta fija, tanto simples como canjeables por acciones en circulación de la sociedad y/o convertibles en acciones de nueva emisión de la sociedad así como pagarés, participaciones preferentes o warrants (opciones para suscribir acciones nuevas o para adquirir acciones en circulación de la sociedad).

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

INFORME DE GESTIÓN 2007

La emisión de los valores podrá efectuarse en una o varias ocasiones, en cualquier momento, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción de este acuerdo.

No existen acuerdos significativos celebrados por la Sociedad que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición.

No existen acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente con motivo de una oferta pública de adquisición.

Las políticas de gestión del riesgo financiero dentro del sector patrimonialista en alquiler sector, en el que actúa el Grupo Testa, vienen determinadas fundamentalmente por el análisis de los proyectos de inversión, la gestión en la ocupación de los inmuebles y por la situación de los mercados financieros:

- **Riesgo de crédito:** el riesgo de crédito del Grupo es prácticamente inexistente o no significativo debido fundamentalmente a que los contratos que se suscriben con los inquilinos/arrendatarios contemplan el pago por anticipado de las rentas derivadas de los mismos además de exigirles las garantías financieras legales y adicionales en la formalización de los contratos de alquiler y renovaciones de los mismos que cubren posibles impagos de rentas.

A continuación se muestra el periodo medio de cobro (en días) de los clientes por ventas y prestaciones de servicio obtenidos de los balances de cierre de los ejercicios 2007 y 2006.

Miles de Euros	2007	2006
Clientes por ventas y prestaciones de servicio (Neto IVA)	13.002	12.604
- Facturación Trimestral Anticipada Tesfran, S.A. (Neto IVA)	-7.103	-7.355
Total Clientes por ventas y prestaciones de servicio	5.899	5.250
Cifra de Negocios	263.821	251.169
Periodo medio de cobro (Nº días)	8	8

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

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

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

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

INFORME DE GESTIÓN 2007

A continuación se muestra el ratio de endeudamiento neto sobre el valor de mercado de los activos para los ejercicios 2007 y 2006:

<u>Miles de Euros</u>	2007	2006
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	2.625.440	2.006.613
EFFECTIVO Y OTROS MEDIOS EQUIVALENTES	(532.119)	(99.236)
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	2.093.321	1.907.377
 VALORACIÓN DE ACTIVOS	 4.725.296	 4.592.090
 LOAN TO VALUE	 44,30%	 41,54%

La tasa media total de ocupación de todos los inmuebles para los ejercicios 2007 y 2006 se ha situado en el 98,5% y 97,6% respectivamente.

- **Riesgo de tipo de interés:** el riesgo mayoritario al que el Grupo está expuesto actualmente es el riesgo de tipo de interés derivado de la deuda con entidades financieras que se detalla en la nota correspondiente de esta memoria.

A fin de minimizar la exposición del Grupo a este riesgo se han formalizado contratos de instrumentos financieros de cobertura de flujos de efectivo tales como permutas financieras de tipo de interés (swaps) y collars.

El siguiente cuadro muestra la estructura de este riesgo financiero al cierre del ejercicio, detallando el riesgo cubierto a tipo de interés fijo:

<u>Miles de Euros</u>	2007		2006	
	Importe	%	Importe	%
Deuda a tipo de interés fijo	1.221.416	46,52%	429.342	21,40%
Deuda a tipo de interés variable	1.404.024	53,48%	1.577.271	78,60%
TOTAL DEUDA FINANCIERA	2.625.440	100,00%	2.006.613	100,00%

Como puede observarse el riesgo de tipo de interés se ha limitado a través de contratos de cobertura. Estos instrumentos financieros aseguran el pago de un tipo fijo en los préstamos inherentes a la financiación de los proyectos en activos para alquiler. Un 90% de la cartera de derivados son coberturas eficaces. De este modo, una subida en un punto en el EURIBOR se ve amortiguada por el efecto de las coberturas.

El análisis de sensibilidad en resultado y patrimonio frente a variaciones en el tipo de interés es el siguiente:

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

INFORME DE GESTIÓN 2007

GRUPO TESTA (miles de euros)	2007		2006	
Gasto fin.coste medio actual	135.487		92.488	
	Co + 1 punto	Co - 1 punto	Co + 1 punto	Co - 1 punto
Gastos fin.al coste +/- 1 punto:	149.859	120.647	99.796	85.180
Variación en Resultado:	-9.701	10.017	-4.750	4.750
Variación en Patrimonio:	11.750	5.704	15.065	-10.173

- Riesgo de tipo de cambio:** la política del Grupo es contratar el endeudamiento en la misma moneda en que se producen los flujos de cada negocio. Por ello, en la actualidad no existe ningún riesgo relevante relativo a los tipos de cambio. Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro.

No obstante, debido a la expansión geográfica que está experimentando el Grupo en los últimos años, en el futuro pueden presentarse situaciones de exposición al riesgo de tipo de cambio frente a monedas extranjeras, por lo que llegado el caso se contemplará la mejor solución para minimizar este riesgo mediante la contratación de instrumentos de cobertura, siempre dentro del cauce establecido por los criterios corporativos.

- Riesgo de capital:** El ratio de apalancamiento del Grupo al cierre del ejercicio 2007 y 2006 es el siguiente:

Miles de Euros	2007	2006
DEUDA FINANCIERA	2.625.440	2.006.613
DEUDAS COMERC. Y OTRAS CUENTAS A PAGAR	121.025	142.492
EFFECTIVO Y OTROS MEDIOS EQUIVALENTES	(532.119)	(99.236)
TOTAL DEUDA NETA	2.214.346	2.049.869
PATRIMONIO NETO	1.119.454	1.148.826
PATRIMONIO NETO + DEUDA NETA	3.333.800	3.198.695
RATIO DE APALANCAMIENTO	66,42%	64,08%

GRUPO TESTA INMUEBLES EN RENTA

PRIMERO- DILIGENCIA DE FIRMAS:: Para hacer constar que el Consejo de administración de **TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.**, en su sesión del día 11 de Marzo de 2008 ha formulado, a efectos de lo determinado en el artículo 171 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, las Cuentas Anuales Consolidadas, y el Informe de Gestión Consolidado de TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A., correspondiente al ejercicio 2007, para su sometimiento a la decisión de la Junta General de Accionistas de la Sociedad. Dichos documentos figuran transcritos en los folios que incluyen al presente, que están todos ellos numerados del 1 al 75 sellados y firmados por el Secretario del Consejo.

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 171.2 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, en prueba de conformidad con esas Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2007, los Administradores que al día de la fecha componen la totalidad del Consejo de Administración de TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A., firman la presente diligencia.

SEGUNDO- DECLARACIÓN MEDIOAMBIENTAL: Así mismo los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad, manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 8 de Octubre de 2.001.

Don Fernando Rodríguez Avial-Llardent
Presidente

D. Daniel Loureda López
Consejero Delegado

D. Luis Fernando del Rivero Asensio
Consejero

D. Manuel Manrique Cecilia
Consejero

D. Estanislao Rodríguez-Ponga y Salamanca
Consejero

D. Miguel Corsini Freese
Consejero

D. José Manuel Loureda Mantiñán
Consejero

D. Pedro del Corro García Lomas
Consejero

D. Francisco Javier Pérez Gracia.
Consejero

D. Vicente Benedito Francés
Consejero

Participaciones Agrupadas, S.L
Consejero
Rpte: D. Andrés Pérez Martín

D. Luis Carlos Croissier Batista
Consejero

De todo lo cual como Secretario doy fe,

Dña. Marta Silva de Lapuerta
Secretario - No Consejero