



Madrid, 6 de septiembre de 2018

En virtud de lo previsto en el artículo 17 del Reglamento (UE) nº 596/2014, sobre abuso de mercado y en el artículo 228, del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado el Real Decreto Legislativo 4/2015 de 23 de octubre y disposiciones concordantes, así como, en la Circular 6/2018 del Mercado Alternativo Bursátil ("**MAB**"), TESTA RESIDENCIAL, SOCIMI, S.A. (la "**Sociedad**" o "**TESTA**"), pone en conocimiento lo siguiente:

HECHO RELEVANTE

Se adjunta el Informe de Gestión del primer semestre de 2018, documento que junto con los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados, han sido formulados en el día de hoy y publicados en la web del MAB en el apartado de Información Financiera.

Quedamos a su disposición para cuantas aclaraciones precisen.

TESTA RESIDENCIAL SOCIMI, S.A.

D. Wolfgang Beck
Consejero Delegado

TESTA RESIDENCIAL, SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
INFORME DE GESTIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

testa 

INFORME DE GESTIÓN 1S20**18**



- 1** | **DATOS CLAVE**
- 2** | **RESUMEN EJECUTIVO**
- 3** | **ACTIVIDAD DEL NEGOCIO**
- 4** | **ESTADOS FINANCIEROS**
Cuenta de Resultados /
Balance y deuda / Cashflow
- 5** | **VALORACIÓN** GAV Y NAV
- 6** | **CARTERA DE ACTIVOS**
- 7** | **RATIOS EPRA**
- 8** | **LA ACCIÓN DE TESTA**
- 9** | **GLOSARIO**

1

DATOS CLAVE

Puente de
MADRID



DATOS CLAVE

DATOS CLAVE DE RESULTADOS

		1S 2018	1S 2017	% Variación
Ingresos por rentas	M Eur	36,98	21,87	69,1%
Rentas netas	M Eur	28,47	16,26	75,1%
Margen rentas netas	%	77,0%	74,4%	
Resultado operativo bruto (EBITDA)	M Eur	-87,20	9,92	n.s.
EBITDA de alquiler ajustado	M Eur	24,38	14,53	67,8%
Margen EBITDA ajust. /Rentas	%	65,9%	66,4%	
Fondos generados por las operaciones (FFO1)	M Eur	19,58	12,24	59,9%
FFO1 por acción	Eur	0,148	0,124	19,7%
AFFO	M Eur	17,53	10,50	66,9%
AFFO por acción	Eur	0,133	0,106	24,9%

KEY FINANCIAL HIGHLIGHTS

		JUN 2018	DIC 2017	% Variación
Valor bruto de la cartera (GAV)	M Eur	2.637,3	2.275,5	15,9%
EPRA NAV ajustado	M Eur	1.981,5	1.833,8	8,1%
EPRA NAV ajustado por acción	Eur	14,98	13,86	8,1%
Deuda neta	M Eur	636,1	402,0	58,2%
Ratio LTV %	%	24,1%	17,7%	
Coste de la deuda (%)	%	1,6%	1,5%	

DATOS OPERATIVOS CLAVE

		JUN 2018	DIC 2017	% Variación
Nº de viviendas	Unidades	10.615	9.244	14,8%
Superficie (SBA) total	m ²	1.002.483	881.687	13,7%
Superficie (SBA) residencial	m ²	953.662	837.739	13,8%
Rentas anualizadas (GRI)	M Eur	85,0	72,4	17,5%
Crec. LFL en rentas anualizadas (12 meses)*	%	11,9%	6,2%	
Renta pasante	Eur/m ² /mes	7,63	7,50	1,7%
Ratio de ocupación (superficie)	%	91,4%	89,5%	

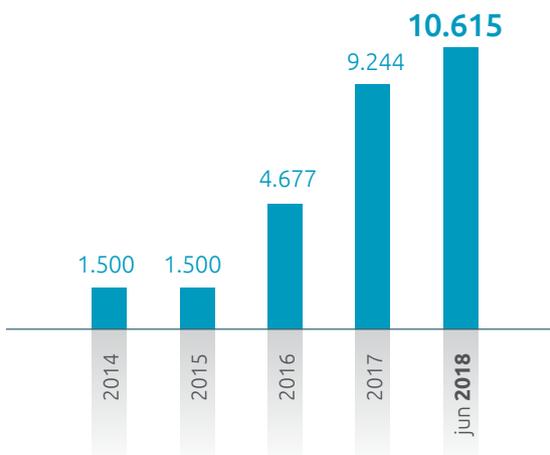
* Incluye efecto de ocupación y de variación de rentas.

DATOS BURSÁTILES CLAVE**04 SEPT 2018**

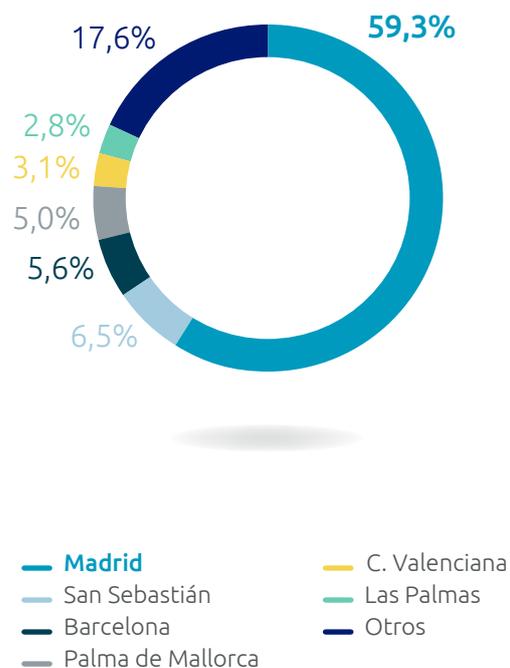
Precio de cotización	Eur	14,10
Nº total de acciones emitidas	Millones	132,27
Capitalización bursátil	M Eur	1.865

CARTERA TESTA

(Nº de viviendas)

**PRESENCIA GEOGRÁFICA**

(% GAV)



Las Tablas
MADRID



2

RESUMEN EJECUTIVO

Terrazas de Gran Vía
ALICANTE



RESUMEN EJECUTIVO

Principales magnitudes

- > Testa cuenta con una **cartera** de 10.615 viviendas actualmente, frente a 9.244 al final de 2017.
- > Ingresos de **rentas brutas** de 36,98 M€ en el semestre: +69,1% vs 1s2017.
- > Aumento de las **rentas anualizadas** (GRI): 85,0 M € a junio de 2018, +11,9% LFL vs junio de 2017.
- > **Tasa de ocupación** del 91,4%, una mejora de 236 puntos básicos en el semestre en términos LFL.
- > Mejora de los **márgenes operativos**: margen de rentas netas / brutas del 77,0%; margen de Ebitda recurrente del 65,9%.
- > **Fondos generados por las operaciones** (FFO1) de 19,58 M € en el semestre (+59,9% vs 1S17), equivalente a 0,148 euros por acción.
- > Valoración de **activos inmobiliarios** (GAV) de 2.637 M €, +4,3% LFL vs diciembre de 2017.
- > **EPRA NAV** ajustado de 14,98 euros / acción, +8,1% frente a los 13,86 euros / acción al final del año pasado.
- > Las **acciones de Testa** comenzaron a cotizar en el MAB el día 26/07/2018, con un precio de referencia inicial de 13,9 euros y una capitalización bursátil inicial de 1.838 M €.

RENTAS ANUALIZADAS (GRI)
85,0 M€ +11,9% LFL vs Dic2017

NÚMERO DE VIVIENDAS
10.615 +14,8% vs Dic2017

TASA DE OCUPACIÓN
91,4% +236 pb LFL vs Dec2017

MARGEN RENTAS NETAS (NRI/GRI)
77,0%

MARGEN EBITDA AJUSTADO
65,9%

FFO1
19,58 M€ +59,9% vs 1S-2017

VALOR DE CARTERA (GAV)
2.637 M€ +4,3% LFL vs Dic2017

EPRA NAV AJUSTADO
14,98 €/acc +8,1% vs Dic2017

RATIO LTV
24,1%

Estrategia

Testa es la mayor SOCIMI de alquiler residencial en España. Nuestra actividad se basa en la adquisición y gestión de activos residenciales ubicados en las áreas metropolitanas con mayor potencial de crecimiento, y que permita generar un retorno sostenible para el accionista y con un perfil de riesgo moderado. La gestión de la compañía es interna y cuenta con una plantilla de 80 personas.

Testa es propietaria de 10.615 viviendas y 317 locales comerciales, con un valor de mercado de 2.637 millones de euros, según el último informe de valoración de Savills a junio de 2018. Los activos están situados mayoritariamente en Madrid (59% del GAV) y, en menor medida, en otras áreas importantes como San Sebastián (7%), Barcelona (6%), Palma de Mallorca (5%), Las Palmas de Gran Canaria (3%) o Valencia (3%). Se trata de zonas donde la oferta de viviendas es bastante reducida, hay un mayor crecimiento demográfico y de número de hogares que en la media de España y una renta per cápita también superior a la media.

Además, el 84% de las viviendas tienen una antigüedad inferior a 20 años, lo que se adapta muy bien a las preferencias de los clientes. También implica que las inversiones de mantenimiento son reducidas, permitiendo una conversión de cash flow bastante elevada. Por otro lado, el 84% de los alquileres son contratos de renta libre, y en la mayor parte de los casos tenemos la propiedad del edificio completo o de la mayoría de sus viviendas.

La estrategia operativa busca incrementar los ingresos de alquiler, combinando mayores tasas de ocupación y subidas de rentas, al tiempo que se controlen los costes operativos, mejorando así los márgenes y la rentabilidad para los accionistas. El mercado de vivienda de alquiler en España acumula fuertes subidas de precios en los últimos años, lo que nos permite prever mayores ingresos a medida que nuestros contratos se vayan actualizando a precios de mercado. Buscamos un adecuado equilibrio entre subidas del precio de alquiler y una mejora gradual en la tasa de ocupación, con un objetivo a medio plazo del 95%.

Testa quiere jugar un papel muy activo en el proceso de consolidación e institucionalización del mercado de alquiler residencial en España, con el objetivo de fortalecer nuestra posición de liderazgo y, sobre todo, aprovechar las economías de escala en la gestión operativa. El objetivo de Testa es adquirir entre 1.000 y 2.000 viviendas al año con características coherentes con nuestra estrategia, en términos de ubicación, calidad y rentabilidad. También, Testa prevé llegar a acuerdos con promotores inmobiliarios para comprar edificios llave en mano de nueva construcción, por un volumen inferior al 10% del GAV.

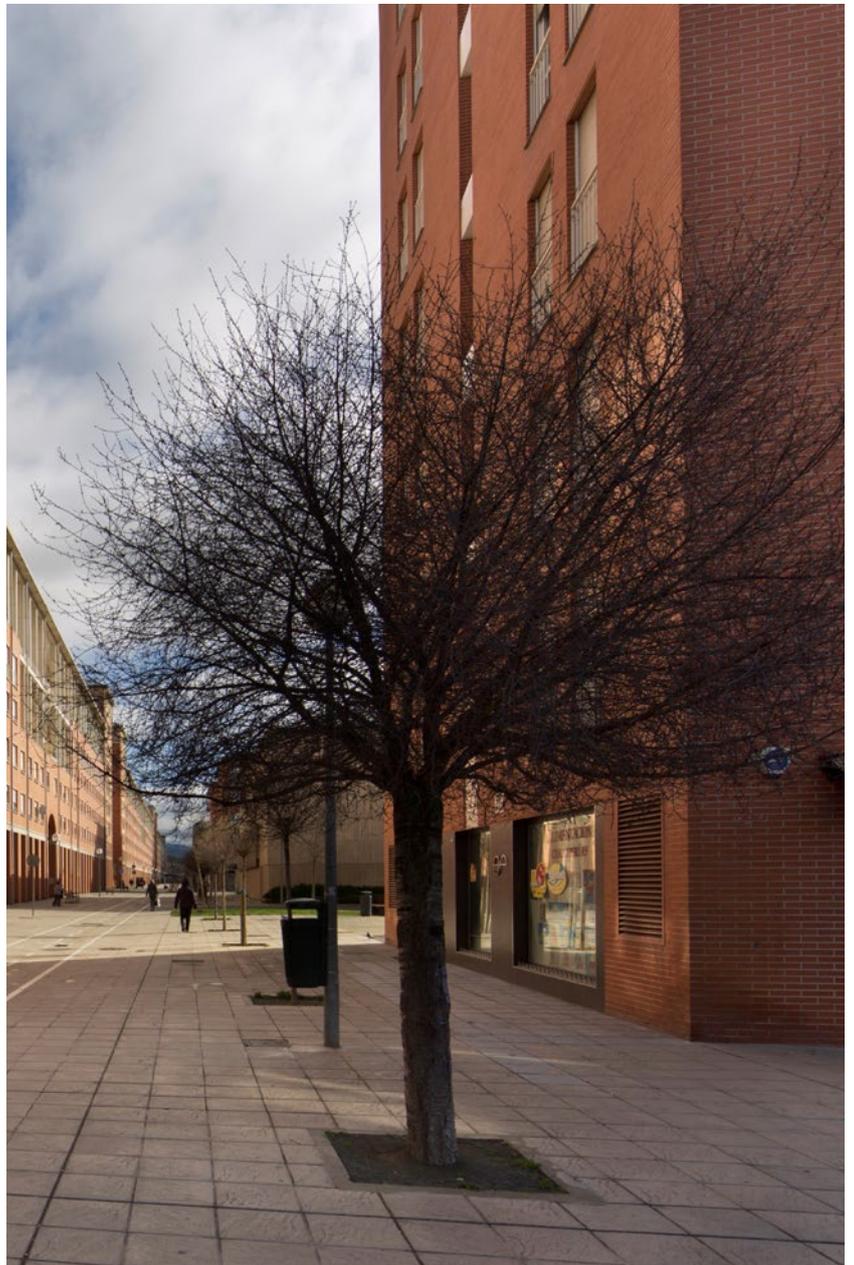
La política de dividendos de Testa consistirá, a partir de este ejercicio, en repartir aproximadamente un 80% del FFO1 cada año, criterio que cumple ampliamente con el requisito obligatorio de dividendos del régimen SOCIMI.

Bentaberri SAN SEBASTIÁN





Pamplona
NAVARRA



Perspectivas

Testa espera que los ingresos por alquileres y las rentas anualizadas continúen su senda de crecimiento en los próximos trimestres.

Los principales factores de crecimiento seguirán siendo la tasa de ocupación y la renegociación de contratos, capturando las subidas del mercado de alquiler de la vivienda, y reduciendo el diferencial existente entre nuestros contratos actuales y las rentas de mercado, que es del 26% según el informe del valorador externo.

También confiamos en seguir mejorando los márgenes operativos (margen de rentas netas y margen de Ebitda ajustado), en base a una gestión

más eficiente de los costes operativos directos y de los gastos generales, además de unos ingresos al alza.

Por otro lado, actualmente tenemos un pipeline de posibles adquisiciones, en fase de estudio o negociación, por un importe aproximado de 467 millones de euros y de unas 1.900 viviendas. Se trata de inmuebles que cumplirían con nuestros criterios de inversión y en los que actualmente estimamos un yield bruto inicial del 3,5% aproximadamente.

Novedades del primer semestre

enero 2018

En enero de 2018, Testa canceló anticipadamente el contrato de servicios de asesoría, planificación y gestión estratégica con Merlin Properties, que suponía un coste anual de **7,7** millones de euros más IVA. El coste de cancelar el contrato ha sido de **107,2** M Eur, que se componen de **89,7** M Eur, convertidos en acciones de Testa de nueva emisión en el mes de marzo, y el pago en efectivo de **18,8** M correspondiente al pago del impuesto IVA, de los cuales **17,5** M Eur, no han sido considerados deducibles fiscalmente.

marzo 2018

Testa firmó un acuerdo con CaixaBank para adquirir **1.458** viviendas por importe de **228** millones de euros, y que se está completando en varias fases. En los meses de mayo y junio, se han adquirido de forma efectiva **1.329** y **121** viviendas respectivamente, por importe de **207** M Eur y **19** M Eur, y con efectos económicos desde junio y julio. Queda pendiente la adquisición de las 8 viviendas restantes de este acuerdo, por importe de **1,5** M Eur, que previsiblemente serán formalizadas en próximos meses.

.....

La agencia Standard & Poor's ha otorgado a Testa Residencial una calificación crediticia de investment grade "**BBB-**", con perspectiva positiva. Se trata de un rating provisional, sujeto a que las acciones de Testa coticen en el Mercado Continuo.

abril 2018

El Consejo de Administración de Testa Residencial ha aprobado el proyecto de fusión con una de sus filiales, Compañía Urbanizadora del Coto, S.L., propiedad de Testa Residencial al **99,65%**. Los propietarios del **0,35%** restante de esta filial recibirán acciones de Testa Residencial, por valor de **1,1** millones de euros. El canje se cubrirá con acciones de autocartera, de manera que no será necesario emitir nuevas acciones. Está previsto completar esta fusión dentro del 3^{er} trimestre de este ejercicio.

Hechos posteriores al cierre del semestre

mayo 2018

Testa ha firmado dos nuevos préstamos hipotecarios con sendas entidades financieras, para financiar la adquisición de viviendas a CaixaBank, por importes de **130 M €** y **99 M €** respectivamente. Los términos de ambos préstamos son similares, con un vencimiento a siete años bullet y con un coste del **1,6%** fijo anual aproximadamente.

.....

Se ha dado de baja de la cartera el inmueble Campo de Tiro en Leganés (Madrid), con 80 viviendas, al expirar el periodo de concesión del derecho de superficie. Este activo generaba un ingreso mensual de **51.225** euros. El próximo mes de septiembre también finalizará la concesión de Torrejón de Ardoz (Madrid), y se darán de baja sus **64** viviendas que representan actualmente **33.671** euros de rentas mensuales, con un efecto muy reducido en la cifra de GAV.

julio 2018

El día **26 de julio** de 2018, las acciones de Testa Residencial han comenzado a cotizar en el mercado alternativo bursátil (MAB) español, con una capitalización bursátil inicial de **1.838 M €**, que corresponde aproximadamente al valor liquidativo (EPRA NAV ajustado) según la valoración de diciembre de 2017. De esta manera se da cumplimiento a uno de los requisitos establecidos en el régimen SOCIMI. La Compañía mantiene abierta la posibilidad de cotizar en el futuro en el Mercado Continuo, cuando las condiciones lo permitan.

Durante el **mes de julio**, y antes de comenzar la cotización en el MAB, Testa ha aumentado su autocartera hasta **601.991** acciones, equivalente al **0,46%** del capital social.

agosto 2018

En **agosto de 2018**, Testa ha acordado la compra de una cartera de 549 viviendas en alquiler en la provincia de Madrid por un importe de **66,8 M €**. Los edificios están situados en importantes municipios de la zona sur de Madrid: Pinto, Parla, Móstoles y Aranjuez. Los edificios se encuentran alquilados en un **95%**, y el importe de compra equivale a **1.590** euros por metro cuadrado. Una parte importante del acuerdo (**334** viviendas) ya se ha hecho efectiva en el mes de agosto, y el resto se encuentra pendiente de determinados trámites administrativos. El vendedor es una empresa inmobiliaria local.

3

ACTIVIDAD DEL NEGOCIO

Mendez Álvaro
MADRID



ACTIVIDAD DEL NEGOCIO

Rentas brutas

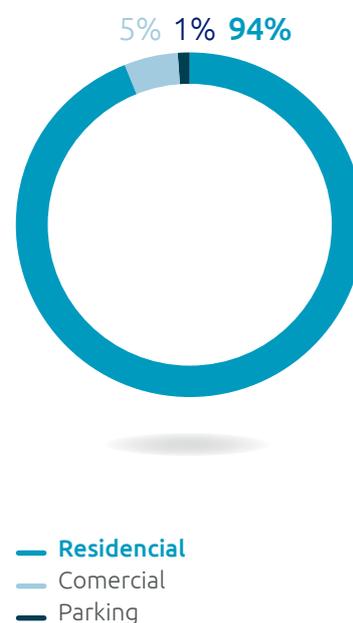
Durante el primer semestre de 2018, las rentas brutas han ascendido a **36,98 M de euros**, de los cuales el 94% provienen de activos residenciales y un 6% a otro tipo de usos como comercial, parking y otros.

Frente al primer semestre de 2017, las rentas brutas han crecido un 69%. Entre ambos periodos ha habido importantes cambios de perímetro, por la incorporación de unas 3.300 viviendas en marzo de 2017, unas 1.100 viviendas en septiembre de 2017, y 1.450 viviendas entre mayo y junio de este año. Calculado a perímetro constante, el crecimiento interanual de las rentas brutas ha sido del 9,2%.

INGRESOS DE ALQUILER DEL PERIODO

M €	IS2018	IS2017	% Crec.
Residencial	34,7	20,7	67,7%
Comercial	1,9	0,9	111,0%
Parking y otros	0,3	0,2	36,8%
Total rentas brutas	37,0	21,9	69,1%

RENTAS EN 1S18 POR USO



Renta anualizada (GRI)

Los contratos en vigor a junio de 2018 representan unas rentas brutas anualizadas (GRI) de **85,01 M de euros**. Comparado con la cifra de junio de 2017, el crecimiento interanual ha sido del 56%. Excluyendo los cambios netos de perímetro (24,1 M Eur), el crecimiento comparable (like-for-like) del GRI es del 11,9% interanual.

Comparando con el dato a diciembre de 2017, el GRI anualizado ha crecido un 17,5% en los últimos seis meses. Excluyendo los cambios de perímetro, que aportan 8,4 M Eur anualizados netos, el GRI

comparable ha crecido un 6,0% en los últimos seis meses.

La subida del GRI proviene tanto de una mayor tasa de ocupación como de una mayor renta media contratada. La renta media pasante se sitúa actualmente en 7,63 Euros / m² / mes para toda la cartera residencial (+3,2% en los últimos seis meses, y +7,4% interanual, ambos en términos like-for-like). En el caso de viviendas de contrato libre (el 84% de la cartera), la renta media actual es de 7,99 Euros / m² / mes.

RENTAS CONTRATADAS AL FINAL DEL PERIODO (GRI)

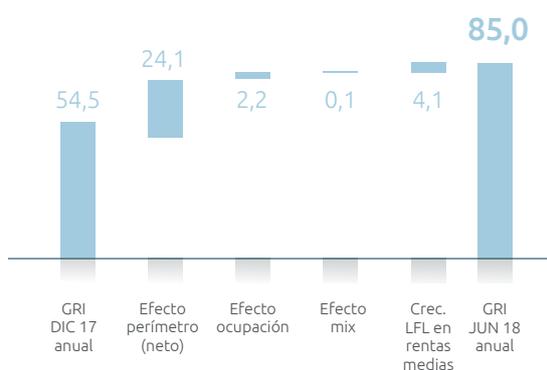
	JUN 2018	DIC 2017	JUN 2017	Crec. LFL% JUN 18 vs DIC 17	Crec. LFL% JUN 18 vs JUN 17
Rentas brutas anualizadas (M Eur)	85,01	72,36	54,50	6,0%	11,9%
Del cual: uso residencial	80,09	67,77	51,96	5,9%	12,5%
Renta pasante residencial (Eur/m2/mes):					
Cartera total	7,63	7,50	6,75	3,2%	7,4%
Contratos libres	7,99	7,87	6,98	3,7%	8,7%

EVOLUCIÓN DEL GRI ANUALIZADO

Jun 2018 vs Dic 2017 (M Eur)

**EVOLUCIÓN DEL GRI ANUALIZADO**

Jun 2018 vs Jun 2018 (M Eur)

**Tasa de ocupación**

La tasa de ocupación de las viviendas es del 91,4% a junio de 2018, frente al 89,5% a diciembre de 2017. Excluyendo los activos recientemente adquiridos a CaixaBank, con una ocupación media del 88,5%, el resto de la cartera presenta una ocupación del 91,8%. Esto representa una mejora

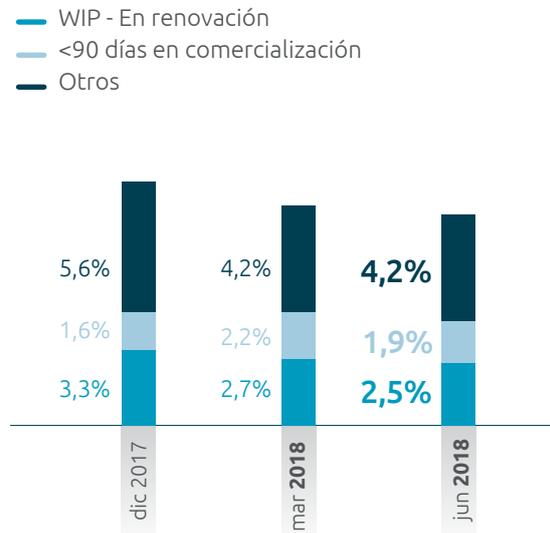
de 236 puntos básicos en términos like-for-like en estos últimos seis meses.

La tasa de ocupación está calculada como porcentaje de la superficie alquilable de uso residencial.

TASA DE OCUPACIÓN



TASA DE VACÍO POR TIPOLOGÍA %



Revisión de contratos

Durante el primer semestre, se han firmado 1.027 nuevos contratos de alquiler y 875 renovaciones con el mismo inquilino, de manera que el 20% de nuestra cartera ha actualizado sus precios de alquiler en estos seis meses. También se han producido 884 bajas de inquilinos en este periodo, el 9% de la cartera total.

El saldo neto de altas y bajas durante el semestre muestra un incremento neto de 143 nuevos inquilinos,

mejorando así la tasa de ocupación. Los datos mes a mes muestran un saldo neto positivo todos los meses, con la excepción de junio, con un mayor número de bajas que proviene de las viviendas procedentes de CaixaBank, recientemente incorporadas. Excluyendo este efecto, en el mes de junio también se habría producido un incremento neto de inquilinos.

ACTIVIDAD CON INQUILINOS Nº VIVIENDAS

	4T2017	Ene 18	Feb 18.	Mar 18	Abr 18	May 18	Jun 18	Acumulado 1S2018
Cartera de viviendas	9.244	9.244	9.244	9.244	9.244	10.494	10.615	-
Contratos firmados	1.193	379	308	338	272	317	288	1.902
Renovaciones	667	182	150	157	113	161	112	875
Nuevos inquilinos	526	197	158	181	159	156	176	1.027
Salida de inquilinos	-444	-147	-131	-156	-133	-129	-188	-884
Incremento neto de inquilinos	82	50	27	25	26	27	-12	143
% Contratos sobre cartera total	13%	4%	3%	4%	3%	3%	3%	20%

Los precios de alquiler firmados durante el semestre son, de media, un 17,7% superiores a los anteriores contratos, incluyendo tanto renovaciones como nuevos inquilinos, y para todo tipo de viviendas (libres y protegidas). En el caso de las viviendas libre, el incremento de precio medio ha sido del +19,6% para nuevos inquilinos y del +16,3% para los contratos renovados. Como se observa en el gráfico, la subida porcentual del total de contratos se ha mantenido en niveles similares a lo largo del último semestre.

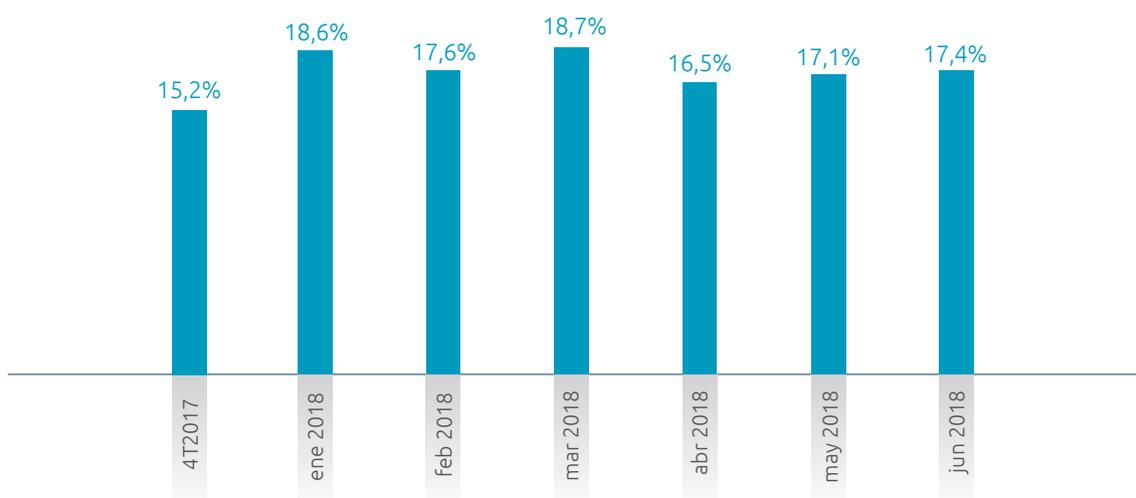
Estas subidas son un reflejo, fundamentalmente, del mercado de vivienda de alquiler en España, que en los últimos tres años acumulan fuertes subidas. Sin embargo, nuestras rentas medias siguen estando por debajo de los precios de mercado para cada zona, lo que nos permite anticipar ingresos de alquiler crecientes en próximos trimestres. Actualmente, el alquiler medio es de 685 euros/mes para toda la cartera de Testa, y de 860 euros/mes en Madrid.

PORCENTAJE DE REVISIÓN DE RENTAS MEDIA : TOTAL CONTRATOS, NUEVOS CONTRATOS Y RENOVACIONES

	4T2017	Ene 18	Feb 18.	Mar 18	Abr 18	May 18	Jun 18	Media 1S2018
Renovaciones (vivienda libre)	18,2%	19,5%	16,7%	14,8%	15,3%	13,2%	18,2%	16,3%
Contratos nuevos (vivienda libre)	19,3%	20,3%	21,3%	22,6%	17,4%	19,0%	17,0%	19,6%
Total contratos *	15,2%	18,6%	17,6%	18,7%	16,5%	17,1%	17,4%	17,7%

* Nuevo alquiler vs alquiler anterior para todos los nuevos contratos y renovaciones firmadas en el periodo y para toda la cartera (incluyendo tanto viviendas libres como protegidas).

% DE INCREMENTO DE RENTAS EN RENOVACIONES Y NUEVOS CONTRATOS *



* Nuevo alquiler vs alquiler anterior para todos los nuevos contratos y renovaciones firmadas en el periodo y para toda la cartera (incluyendo tanto viviendas libres como protegidas).

Diferencial entre rentas actuales y rentas de mercado (ERV)

Según el informe de Savills a junio de 2018, la renta media de mercado es de 9,93 Euros / m² / mes para toda la cartera de viviendas de Testa, y de 10,1 Euros / m² / mes para las viviendas de contrato libre. Esta última cifra implica un diferencial del 26%, en comparación con la renta media contratada de 7,99 Euros / m² / mes actual. De esta manera, aumenta ligeramente el diferencial existente al final del año 2017, que era del 25%.

RENTA ESTIMADA DE MERCADO (ERV) VS. RENTA CONTRATADA

(Eur /m² / mes para vivienda libre)



Perfil de vencimiento de los contratos

De los más de 7.500 contratos de alquiler de vivienda libre actualmente en vigor, un 12% vencen en el segundo semestre de 2018, el 19% durante el año 2019, el 43% en 2020 y el 26% en 2021. Estos datos se refieren a la duración máxima de cada contrato, que es de tres años según la legislación vigente. En todo caso, el inquilino tiene la opción de finalizar su contrato con anterioridad, ya que sólo está obligado a cumplir un año de alquiler, prorrogable anualmente hasta los tres años.



San Mateo

LAS PALMAS DE GRAN CANARIA

4

ESTADOS FINANCIEROS

Cuenta de Resultados / Balance y deuda / Cashflow



Los Olivos de Orgaz
MADRID

ESTADOS FINANCIEROS

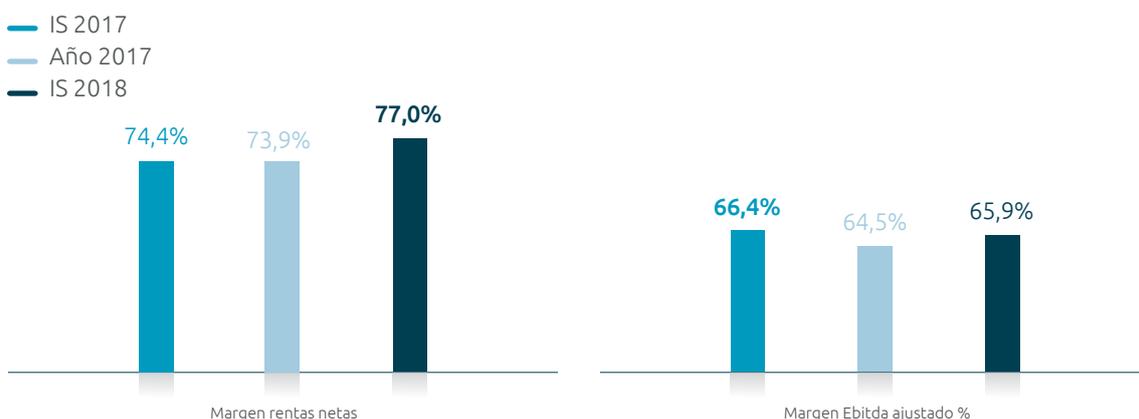
4.a. Cuenta de Resultados

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA			
M €	IS2018	IS2017	% Crec.
Ingresos por rentas	36,98	21,87	69,1%
Gastos operativos directos (neto de recuperaciones)	-8,51	-5,60	51,9%
Rentas netas	28,47	16,26	75,1%
Margen rentas netas %	77,0%	74,4%	3,5%
Otros ingresos	0,09	0,50	-82,9%
Gastos de personal	-2,93	-1,46	100,5%
Gastos generales	-112,82	-5,38	1997,8%
Resultado operativo bruto (EBITDA)	-87,20	9,92	-
Dotac. amortización	-1,65	-1,56	6,1%
Provisones operativas	-0,01	0,00	-
Resultado de venta de activos	0,00	0,26	-
Resultado operativo neto (EBIT)	-88,87	8,62	-
Gastos financieros	-4,75	-3,38	40,7%
Ingresos financieros	0,00	0,00	-
Variación de valor en instrumentos financieros	-22,29	0,11	-
Variación de valor en activos inmobiliarios	125,10	41,49	201,5%
Resultado antes de impuestos	9,19	46,84	-80,4%
Impuesto de sociedades	-0,25	-0,25	0,9%
Minoritarios	0,00	0,00	-
Resultado neto de impuestos	8,94	46,59	-80,8%
Nº de acciones (M), excluyendo autocartera *	132,27	98,99	
Beneficio neto por acción (Eur)	0,068	0,471	-85,6%

* El número de acciones de 1S2017 está ajustado por el reagrupamiento de acciones.

- > Las **rentas brutas** crecen un 69,1% interanual hasta 36,98 M €. Hay importantes cambios de perímetro, en particular por las incorporaciones de activos en marzo de 2017 (3.300 viviendas, GAV 665 M €), en septiembre de 2017 (1.100 viviendas, GAV 400 M €) y en mayo-junio de 2018 (1.450 viviendas por importe de 227 M €). A perímetro constante, el crecimiento de las rentas ha sido del 9,2%, con una mejora de la tasa de ocupación y de la renta media contratada.
- > Las **rentas netas** ascienden a 28,47 M €, con un margen neto (NRI/GRI) del 77,0%, frente al margen del 74,4% en el primer semestre de 2017.
- > Los **gastos de personal** crecen por la incorporación de nuevas personas creando un equipo de gestión propio. Esta partida no incluye aún el plan de incentivos a largo plazo (LTIP) que ha sido aprobado en julio de 2018 y que supondrá un importe aproximado de 1 M € semestrales a partir del 2S 2018. El número medio de empleados en el primer semestre es de 80 personas.
- > Los **gastos generales** incluyen una serie de gastos no recurrentes, que suman 111,6 M €. Lo más significativo son los 107.2 M € por la cancelación del contrato de servicios con Merlin Properties y 0,3 M € por el coste incurrido en este contrato hasta la fecha de cancelación el día 19 de enero de 2018. También se incluyen 4,0 M € de costes no recurrentes relacionados con el proceso de salida a Bolsa y de otros gastos extraordinarios.
- > El **Ebitda de alquileres** ajustado por las partidas no recurrentes asciende a 24,4 M € en el semestre, un 68% superior al mismo periodo del año anterior. Esta cifra representa un margen del 65,9% con respecto a las rentas brutas.
- > La cifra de **amortizaciones** se corresponde con las viviendas de Bentaberri en San Sebastián, que se trata de una concesión administrativa hasta el año 2069 y que se contabiliza con criterio de coste histórico en lugar de a valor de mercado.
- > Los **gastos financieros** de 4,75 M € incluyen pagos de intereses y amortización de gastos de formalización de préstamos (0,40 M €).
- > La **variación de valor de instrumentos financieros** está relacionada principalmente con el pasivo contingente de Acciona, situación que se explica en más detalle en la sección del Balance.
- > La **variación de valor de los activos inmobiliarios** está determinada por la revalorización de los activos en los últimos seis meses, según la valoración externa. En este semestre se ha producido una revalorización de 125,1 M € en la cartera inmobiliaria (+4,3% like-for-like respecto a diciembre de 2017)..
- > El **beneficio neto** del semestre es de 8,94 M €, equivalente a 0,068 euros por acción. Consideramos que el beneficio neto no es la métrica más apropiada para medir la evolución recurrente de la Sociedad, debido a la influencia de partidas como la variación de valor de activos inmobiliarios, que no suponen generación de caja, o de otros elementos no recurrentes que han tenido especial incidencia en este semestre. Por ello, preferimos enfocarnos en el FFO1 y AFFO, como métricas que indican mejor el comportamiento subyacente del negocio de Testa.

MARGEN DE RENTAS NETAS Y EBITDA %



Cálculo del FFO1/AFFO

CÁLCULO DEL EBITDA AJUSTADO, FFO1 Y AFFO			
M €	IS2018	IS2017	% Crec.
EBITDA publicado	-87,20	9,92	
(+) Coste de gestión Merlin	0,30	4,6	
(+) Gastos de cancelación contrato Merlin	107,24	0,0	
(+) IPO /listing preparation costs	3,26	0,0	
(+) Otros ajustes	0,78	0,0	
EBITDA de alquiler ajustado	24,38	14,53	67,8%
Margen EBITDA/Rentas ajustado %	65,9%	66,4%	
(-) Intereses pagados	-4,80	-2,26	112,9%
(+) Intereses recibidos	0,00	0,00	
(-) Impuesto de sociedades pagados	0,00	-0,03	
Fondos generados por las operaciones (FFO1)	19,58	12,24	59,9%
(-) Inversiones de mantenimiento	-2,04	-1,74	17,4%
AFFO	17,53	10,50	66,9%
Nº de acciones (M), excluyendo autocartera	132,27	98,99	33,6%
FFO1 por acción (Eur)	0,148	0,124	19,7%
AFFO por acción (Eur)	0,133	0,106	24,9%

- El **Ebitda de alquiler ajustado**, eliminando los costes no recurrentes así como ingresos distintos del alquiler, ascendió a 24,38 M € en el semestre, un 67,8% mayor que en el mismo periodo del año anterior. Esto representa un margen del 65,9% sobre las rentas brutas.
- El **FFO1** (fondos generados por las operaciones) ascendió a 19,58 M €, con un crecimiento del 59,9% frente al periodo anterior, o 0,148 euros/acción (+19,7%).
- Durante el semestre, Testa ha invertido 2,0 M € en **capex de mantenimiento**, equivalente a 2,1 euros/m² del total de la cartera.
- El **AFFO** (FFO1 menos capex de mantenimiento) ha sido de 17,53 M € o 0,133 euros/acción.

19,58 M€

Los fondos generados por las operaciones (FFO1) durante el semestre.

Detalle de las inversiones

DETALLE DE LAS INVERSIONES			
M €	IS2018	IS2017	% Crec.
Adquisición de activos	225,5	660,0	65,8%
Eur/vivienda	155.537	198.981	
Capex de mantenimiento	2,0	1,7	17,4%
Eur/m ² /periodo	2,1	2,1	3,2%
Otras inversiones	3,7	0,2	
Total inversiones	231,3	661,9	65,1%

En los primeros seis meses del año, Testa ha realizado inversiones en activos inmobiliarios por importe de 231,3 M €, desglosados de la siguiente manera:

- 225,5 M € en **adquisiciones de activos**, fundamentalmente por la cartera comprada a CaixaBank (1.450 viviendas). Dicha operación lleva asociados 1,6 M € de costes de adquisición, incluidos en el epígrafe de Otras inversiones. Estas viviendas generan rentas anualizadas de 8,9 M € con los contratos actualmente en vigor, y con una tasa de ocupación del 88,5%. Queda pendiente de formalizar la compra de un edificio con 8 viviendas, por importe de 1,5 M €, para completar el acuerdo anunciado.
- 2,0 M € en **capex de mantenimiento**, equivalente a 2,1 euros/m² de la cartera total. Esta cifra, que es la empleada para el cálculo del FFO1, se refiere a las inversiones en mejoras de los inmuebles de inversión, incluyendo el reacondicionamiento de las viviendas entre un inquilino saliente y uno entrante, pero excluyendo las inversiones realizadas en activos recién adquiridos o las inversiones que supongan una mejora significativa del retorno, o costes de adquisición. Durante el primer semestre, la inversión media por cada vivienda ha sido de 1.670 euros, en línea con nuestras previsiones, si bien el número de viviendas acondicionadas ha sido de 747 en el semestre que, debido a la fuerte rotación de inquilinos, es superior a nuestras previsiones. Como contrapartida, esta fuerte rotación está permitiendo mayores subidas en la renta media contratada.

- 3,7 M € de **otras inversiones**. Se trata de inversiones en inmuebles recientemente adquiridos para su reacondicionamiento (0,5 M €), o bien en reposicionar inmuebles asociado a una mejora significativa del retorno (0,5 M €), inversiones en sistemas de IT y mobiliario (0,8 M €) así como los costes asociados a adquisiciones (1,8 M € relacionados con la adquisición a CaixaBank y otras transacciones).

Málaga MÁLAGA



4.a. Balance de situación

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO					
ACTIVO	JUN 2018	DIC 2017	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	JUN 2018	DIC 2017
M €			M €		
Activo no corriente	2.637,6	2.283,5	Patrimonio neto	1.489,5	1.394,5
Activos concesionales	154,8	156,3	Recursos propios	1.488,8	1.393,8
Otro inmovilizado intangible	0,3	0,1	Minoritarios	0,8	0,8
Inmovilizado material	0,5	0,1	Pasivo no corriente	1.199,8	947,5
Inversiones inmobiliarias	2.461,7	2.106,1	Provisiones a largo plazo	0,3	0,3
Inversiones financieras no corrientes	9,5	9,8	Deudas a largo plazo con entidades de crédito	695,6	470,5
Activos por impuesto diferido	10,8	11,1	Derivados	5,1	0,1
			Otros pasivos financieros no corrientes	393,1	370,6
			Pasivos por impuestos diferidos	105,7	106,0
			Pasivo corriente	18,4	14,1
Activo no corriente	70,1	72,6	Provisiones	0,0	1,0
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3,1	1,4	Deudas a corto plazo con entidades de crédito	2,5	2,5
Otros activos financieros corrientes	0,0	0,0	Deudas a corto plazo con empresas del grupo	5,4	5,4
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	66,9	71,2	Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	10,5	5,1
Total activo	2.707,7	2.356,1	Total patrimonio neto y pasivo	2.707,7	2.356,1

- > Las **inversiones inmobiliarias** ascienden a 2.461,7 M €, según su valor de mercado a junio de 2018 en base a la valoración externa. Su crecimiento, con respecto a diciembre de 2017, se explica por el incremento de valor de mercado y por las inversiones en nuevos activos de este semestre.
- > La línea de **activos concesionales** incluye fundamentalmente el activo de Bentaberri en San Sebastián, que se trata de una concesión de derecho de superficie hasta 2069, y se contabiliza a coste histórico, sujeto a amortización anual, en lugar de a valor de mercado.
- > Las **inversiones financieras no corrientes** incluyen 3,4 M € de derechos de cobro de los acuerdos de tres activos concesionales (Torrejón de Ardoz, Usera y Ventilla), en las que se establece una renta anual fija con el IVIMA (Instituto de la Vivienda de Madrid), sin riesgo de demanda. La concesión Campo de Tiro expiró en el mes de mayo, y la de Torrejón de Ardoz lo hará en septiembre de este año. Esta partida del balance también incluye 6,0 M € de fianzas en concepto de garantías.
- > Los **recursos propios** ascienden a 1.488,8 M €. Durante el primer semestre se ha realizado una ampliación de capital de 89,7 M € a favor de Merlin Properties, capitalizando la compensación por cancelar el contrato de servicios.
- > **Otros pasivos financieros** no corrientes incluye una partida de 375,5 M € relacionados con la aportación de activos de Acciona en 2017. Según el acuerdo, si Testa no cotiza en el Mercado Continuo antes de septiembre de 2022, Acciona tiene la opción de recuperar el valor de sus acciones en la Compañía, en base al EPRA NAV de esa fecha. Contablemente, este pasivo se convertiría en recursos propios automáticamente en el momento que empezara a cotizar en el Mercado Continuo, algo que la Compañía estima muy probable que ocurra antes de la fecha límite. Entre tanto, la variación de valor de este pasivo se registra en la cuenta de resultados bajo el epígrafe de Variación de valor en instrumentos financieros.
- > Los **pasivos por impuestos diferidos** están originados por las aportaciones de activos de los años 2016 y 2017, al haber diferencias entre el valor fiscal y el valor contable de los activos en dichas transacciones. Estos pasivos solo se materializarían en el caso de vender estos activos, algo que no está previsto en la estrategia de Testa, al tratarse de activos 'core'.

Deuda financiera

La **deuda financiera neta** es de 636,1 M € a junio de 2018, frente a 402,0 M € al final del año pasado. El crecimiento se explica sobre todo por la financiación obtenida para la inversión en activos inmobiliarios, en particular la adquisición de la cartera de viviendas a CaixaBank.

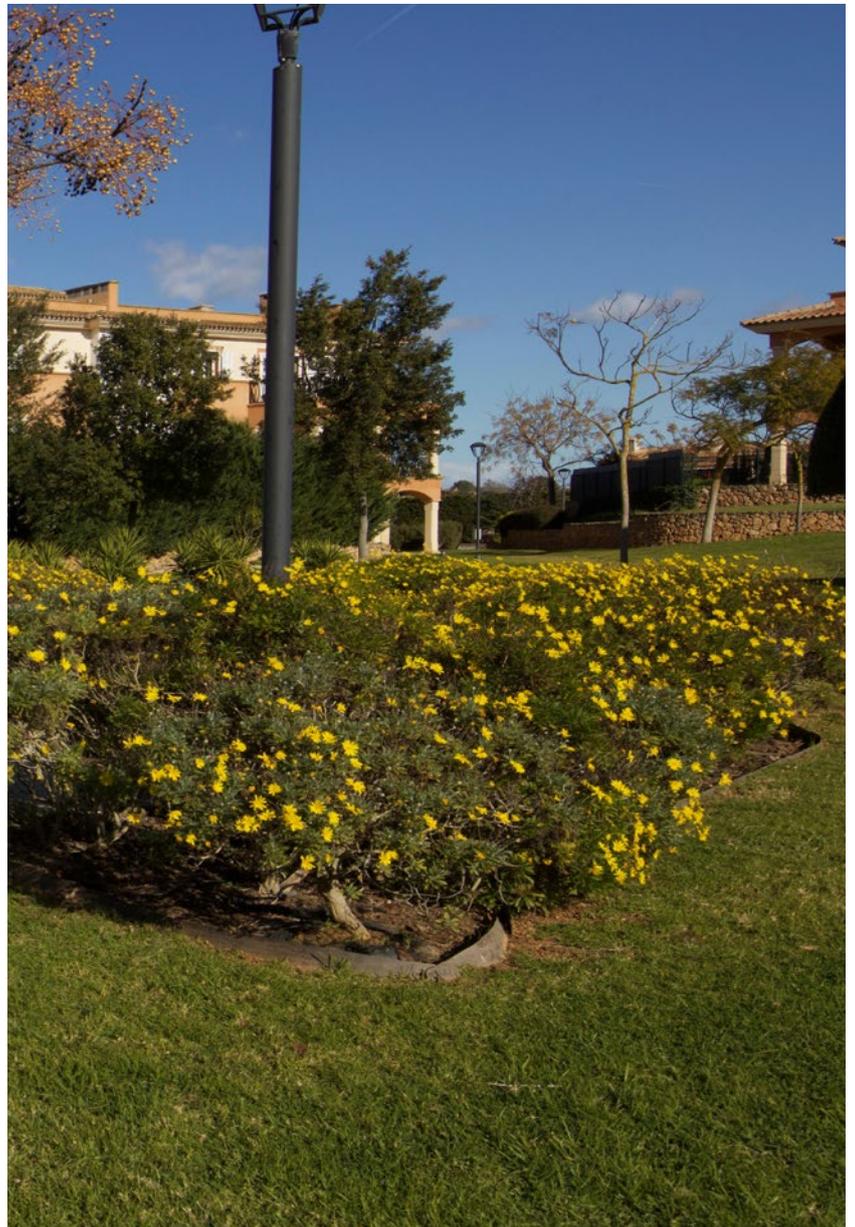
El ratio de deuda sobre valor de activos (LTV) se sitúa en el 24,1%, todavía bastante inferior a nuestro objetivo del 35% a medio plazo. Hasta alcanzar un ratio del 35%, Testa tiene una capacidad teórica

de endeudamiento de 287 M € adicionales, para financiar futuras compras de activos. Actualmente, la disponibilidad de caja es de 167 M €, incluyendo la tesorería actual más saldos no dispuestos por importe de 100 M € con los créditos en vigor.

El vencimiento medio de la deuda es de 6,0 años, frente a 5,5 años al final de 2017. El coste medio de la deuda es del 1,6%, mientras que el 80% de la deuda es a tipo fijo o cubierto con derivados.



Islas Baleares
MALLORCA



ESTRUCTURA DE LA DEUDA

M €	JUN 2018	DIC 2017
Deuda bruta	703,1	473,2
Préstamo sindicado	350,0	350,0
Deuda hipotecaria	354,2	125,5
Derivados financieros	5,1	0,1
Intereses a pagar	0,2	0,3
Gastos de formalización	-6,4	-2,7
Caja y equivalentes	-67,0	-71,2
Deuda neta	636,1	402,0

En el primer semestre, Testa ha contratado dos nuevos préstamos hipotecarios para financiar la compra de activos a CaixaBank, por importes de 130 M € y 99 M € respectivamente, ambos con un vencimiento a siete años bullet y un coste del 1,6% fijo aproximadamente.

Actualmente, el 50% de la deuda tiene garantías hipotecarias, y el ratio de activos exentos (unencumbered ratio) es del 471%.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

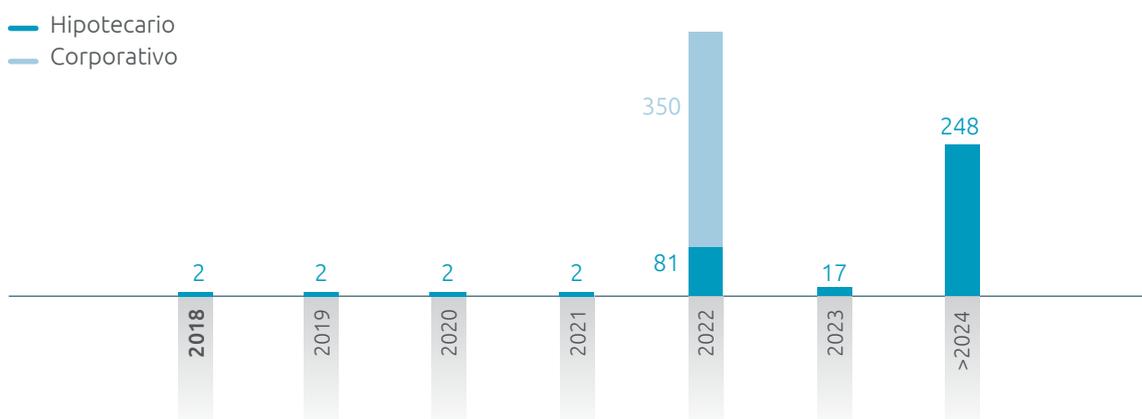
M €	JUN 2018	DIC 2017
Deuda neta	636	402
GAV	2.637	2.276
Ratio LTV %	24,1%	17,7%
Vencimiento medio (años)	6,0	5,5
Coste de la deuda (%)	1,6%	1,5%
A tipo fijo o cubierto (%)	80%	71%
Ratio de cobertura ICR (x) *	6,0	4,8
Deuda hipotecaria (%)	50%	26%
Ratio de activos exentos (unencumbered ratio) (%) **	471%	528%

* Ratio de cobertura (ICR) definido como rentas netas entre gasto de intereses

** Ratio de activos exentos (unencumbered ratio) definido como valor de los activos sin garantía dividido entre la deuda sin garantía hipotecaria

CALENDARIO DE VENCIMIENTOS DE LA DEUDA BRUTA

(M €)



4.c. Cash Flow

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO		
M €	IS2018	IS2017
Resultado operativo bruto (EBITDA)	-87,2	9,9
Otros ingresos y gastos	88,4	0,1
Cambios en el capital circulante	4,1	3,0
Resultado de ventas de activos		0,3
Variación de provisiones operativas		
Pagos por impuesto sobre beneficios		0,0
Pago de intereses neto	-4,8	-2,3
Otros	2,2	-2,4
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	2,7	8,7
Inversiones	-5,7	-1,9
Adquisiciones de activos	-225,5	
Cobros por desinversiones		3,6
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	-231,3	1,7
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	-0,3	
Cobros y pagos de deuda financiera	224,6	-6,2
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	224,4	-6,2
Aumento/(disminución) neta del efectivo o equivalentes	-4,2	4,2

- **Las actividades de explotación** presentan un flujo de caja positivo en el semestre, pero inferior al del ejercicio anterior, debido a la coincidencia de varios gastos extraordinarios descritos anteriormente en este informe. En particular, el pago de 18,8 M € del IVA relacionado con la cancelación del contrato con Merlin y los gastos de preparativos para el proceso de salida a Bolsa.
- En la línea de **otros ingresos y gastos** se incluyen otros costes de la cuenta de resultados pero que no han supuesto salidas de caja, relacionados fundamentalmente con el contrato de Merlin, que se ha capitalizado en acciones de Testa de nueva emisión, por importe de 89,7 M €.
- Los **cambios en el capital circulante** incluyen provisiones de gastos contabilizados pero que aún no se han abonado y provisiones por la periodificación de impuestos directos (IBI e IAE), que generalmente se abonan al final del año, así como variación de fianzas en concepto de garantía.

5

VALORACIÓN: GAV Y NAV



VALORACIÓN: GAV Y NAV

Valor de la cartera (GAV)

Según el informe de valoración de Savills a fecha de junio de 2018, la cartera de Testa tiene un valor estimado de mercado (GAV) de 2.637,3 millones de euros, un 15,9% superior a la valoración de diciembre de 2017. En términos de cartera homogénea (like-for-like), el GAV ha aumentado un 4,3% en los últimos seis meses, que es ligeramente inferior al crecimiento del GRI like-for-like del mismo periodo.

Por otro lado, cabe destacar que los activos adquiridos en mayo y junio han sido valorados un 16% (36,6 M €) por encima de su precio de adquisición.

Cálculo del NAV

En base a la última valoración de activos, el EPRA NAV ajustado asciende a 14,98 euros por acción, con un crecimiento del 8,1% frente a los 13,86 euros por acción al cierre del ejercicio 2017. Los ajustes se refieren a: i) la cancelación del contrato con Merlin, que se ha producido en este primer semestre mediante una ampliación de capital; y ii) a la conversión del pasivo con Acciona, que se refiere a acciones ya emitidas por Testa y sobre las cuales Acciona tiene derecho a recuperar su valor en el caso de que la compañía no salga a cotizar en un mercado de valores oficial antes de 2022.

EVOLUCIÓN DEL GAV DE TESTA

(M €)



El yield bruto medio de la cartera se sitúa en el 3,2%, similar al de diciembre de 2017. Esta valoración implica un precio medio de las viviendas de 2.637 euros por metro cuadrado construido.



San Mateo
LAS PALMAS DE GRAN CANARIA



CÁLCULO DEL NAV

M €	JUN 2018	DIC 2017	% Crec.
Recursos propios según balance	1.488,8	1.393,8	
Plusvalías implícitas activos*	17,3	8,4	
Variación de valor de derivados	5,1	0,1	
Impuestos diferidos (activos/pasivos)	94,8	94,9	
EPRA NAV	1.606,0	1.497,1	7,3%
Contrato de servicios Merlin **		-18,8	
Conversión pasivo de Acciona ***	375,5	355,6	
EPRA NAV ajustado	1.981,5	1.833,8	8,1%
Nº de acciones (M), excluyendo autocartera ****	132,3	132,3	
EPRA NAV ajustado por acción (Eur)	14,98	13,86	8,1%

* Se refiere a activos concesionales (Bentaberri y otros), que se contabilizan a coste histórico en el Balance.

** El contrato de gestión de Merlin fue cancelado y capitalizado como recursos propios en el 1T2018.

*** Acciona tiene derecho a recuperar su inversión si Testa no sale a cotizar en un mercado oficial antes de 2022.

**** El nº de acciones de dic 2017 incluye la ampliación de capital por cancelación del contrato con Merlin.

14,98 €/acc

Es el NAV ajustado a junio de 2018,
un 8,1% superior al de diciembre 2017.

6

CARTERA DE ACTIVOS DE TESTA



CARTERA DE ACTIVOS DE TESTA

Perfil de la cartera de Testa

Testa cuenta con una excelente cartera inmobiliaria, especializada en el segmento residencial de alquiler. Contamos con una presencia muy notable en Madrid (59,3% del GAV), así como en otras importantes áreas metropolitanas de España como San Sebastián

(6,5%), Barcelona (5,6%), Palma de Mallorca (5,0%), Valencia (3,1%) o Las Palmas de Gran Canaria (2,8%). Se trata de zonas con un crecimiento económico y demográfico superior a la media nacional, y en las que continuamos apostando para el futuro

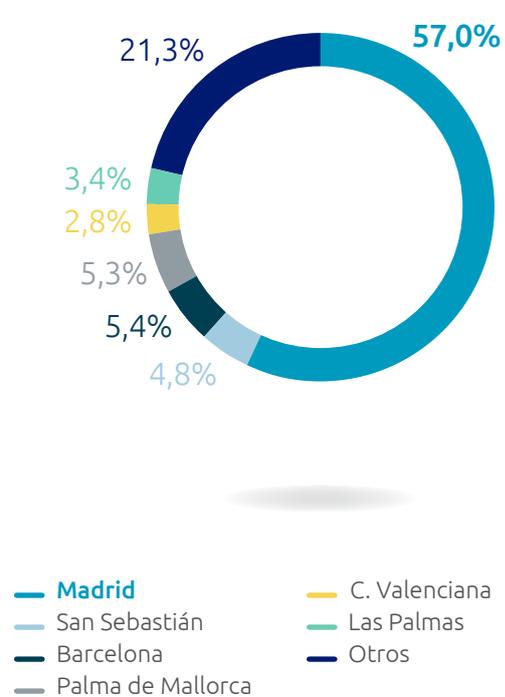
DESGLOSE GEOGRÁFICO DE LA CARTERA

(% GAV a Jun 2018)



DESGLOSE GEOGRÁFICO DE LA CARTERA

(% GRI anualizado a Jun 2018)



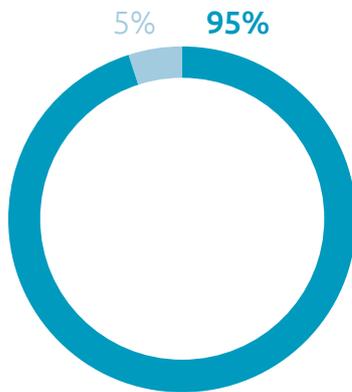
El 95% de los activos son de uso residencial. El 5% restante se trata de superficies con usos diferentes (locales comerciales, oficinas, parking) que generalmente forman parte del mismo edificio que las viviendas.

La mayor parte de nuestros contratos de alquiler (el 84%) son de vivienda libre, de manera que la renta de alquiler se fija libremente entre las partes.

Un 15% de los contratos son de renta protegida, en los que la Administración Local fija un límite máximo al precio de alquiler durante un periodo determinado de tiempo. Finalmente, el 1% de los contratos son de renta antigua, que fueron firmados antes de la entrada en vigor de la actual ley de arrendamientos urbanos.

POR USOS

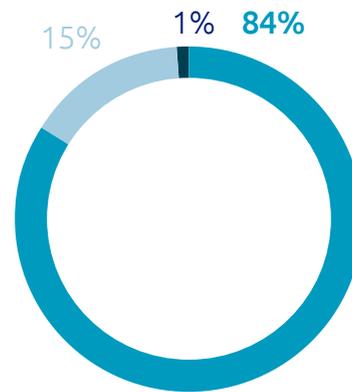
(% de GAV)



— Residencial
— Comercial

POR RÉGIMEN DE CONTRATO DE ALQUILER

(% GRI)



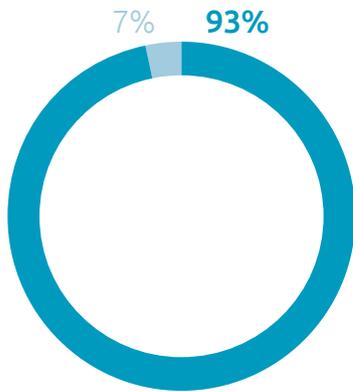
— Vivienda libre
— Vivienda protegida
— Renta antigua

Por otro lado, un 7% de las viviendas están en régimen de concesión, y se trata fundamentalmente del activo BentaBerri en San Sebastián, cuya concesión expira en el año 2069. BentaBerri es también el principal activo

de vivienda protegida, si bien en el año 2028 expira la protección de rentas y podrá alquilarse a rentas de mercado a partir de ese momento.

POR RÉGIMEN DE PROPIEDAD

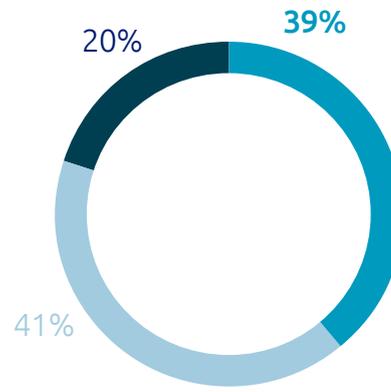
(% de GAV)



- Propiedad plena
- Derechos de superficie

POR PROPIEDAD SOBRE EL EDIFICIO COMPLETO

(% del nº de viviendas)



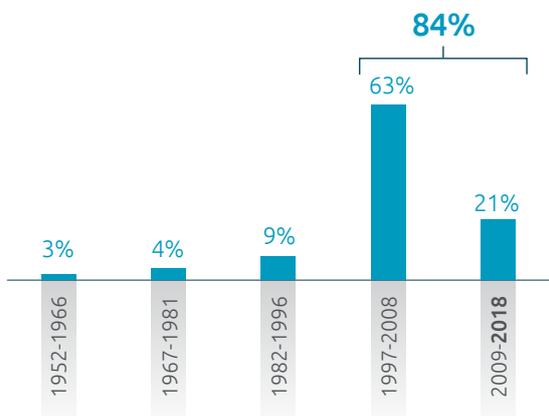
- 100% propiedad
- >50% propiedad
- <50% propiedad

La cartera se compone mayoritariamente (en un 80%) de edificios completos o en los que Testa posee la mayoría de las viviendas del edificio. Esto facilita una mayor eficiencia en la gestión operativa, y controlar las comunidades de propietarios, lo que permite controlar los costes operativos.

El 84% de las viviendas tienen una antigüedad inferior a 20 años, lo que hace que el producto sea comercialmente atractivo para nuestros clientes, y reduce considerablemente las necesidades de capex de mantenimiento.

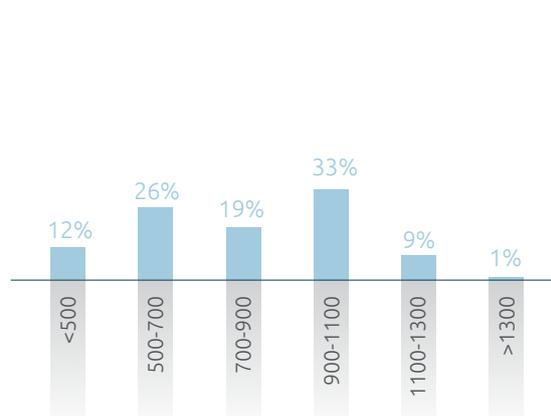
POR AÑO DE CONSTRUCCIÓN

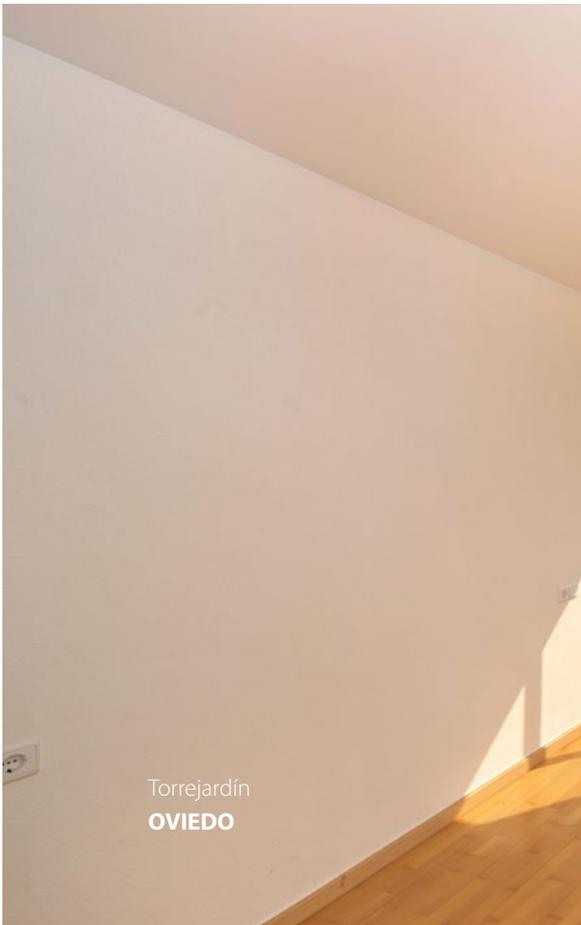
(% del nº de viviendas)



POR RENTA MENSUAL CONTRATADA

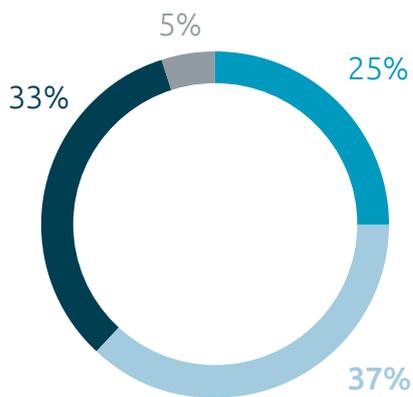
(Eur / mes)





POR NÚMERO DE HABITACIONES

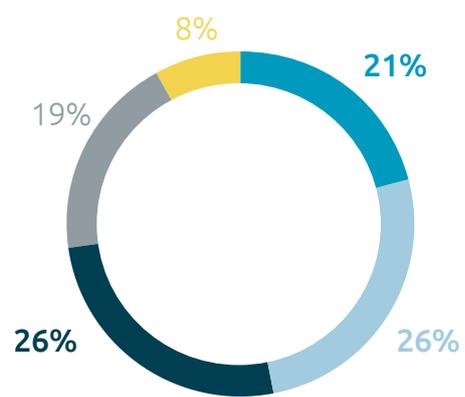
(% de apartamentos)



- 1 habitación o estudio
- 2 habitaciones
- 3 habitaciones
- 4+ habitaciones

POR TAMAÑO DE APARTAMENTO, en m² brutos

(% de apartamentos) – Media Testa: 90 m²



- >110 m²
- 90-110 m²
- 70-90 m²
- 50-70 m²
- <50 m²

Detalle de los activos de Testa

DETALLE DE LA CARTERA DE TESTA A JUNIO DE 2018									
	CARTERA TOTAL			CARTERA RESIDENCIAL					
	GAV (M Eur)	GAV (%)	GRI (M Eur)	Yield bruto (%)	Nº vivien- das	GAV (Eur/m²)	GRI (Eur/m²/ mes)	GRI (Eur/viv/ mes)	Ocupac. (%)
Madrid *	1.565	59,3%	48,4	3,1%	4.698	3.603	9,85	860	91,2%
Madrid ciudad	1.345	51,0%	40,3	3,0%	3.608	3.955	10,42	920	90,9%
Otros municipios	220	8,3%	8,2	3,7%	1.090	2.369	7,91	665	92,5%
San Sebastián **	172	6,5%	4,0	2,4%	510	3.639	7,26	674	98,1%
Barcelona *	147	5,6%	4,6	3,1%	501	3.627	10,12	801	93,3%
Las Palmas Gran Canaria *	75	2,8%	2,9	3,9%	506	1.456	5,47	492	93,0%
Palma de Mallorca *	132	5,0%	4,5	3,4%	533	2.099	6,49	756	93,0%
Valencia **	82	3,1%	2,4	2,9%	352	2.033	5,30	594	93,8%
Toledo **	56	2,1%	2,2	4,0%	449	1.249	4,48	428	93,6%
Pamplona *	63	2,4%	2,7	4,3%	507	1.370	5,09	460	97,1%
Valladolid **	52	2,0%	2,0	3,9%	513	1.367	4,86	363	91,0%
Oviedo **	42	1,6%	1,3	3,2%	291	1.653	5,46	483	80,4%
Total 10 mayores mercados	2.385	90,4%	75,2	3,2%	8.860	2.867	8,02	722	92,2%
Otros mercados premium & core	134	5,1%	4,6	3,4%	818	1.830	5,67	507	91,4%
Total mercados premium & core	2.519	95,5%	79,7	3,2%	9.678	2.781	7,83	704	92,1%
Activos non-core	118	4,5%	5,3	4,5%	937	1.104	5,25	459	83,2%
Cartera total Testa	2.637	100,0%	85,0	3,2%	10.615	2.637	7,63	685	91,4%

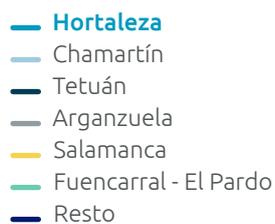
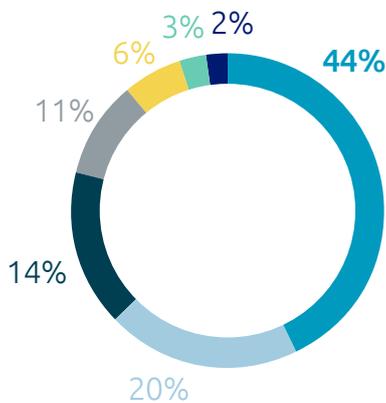
* Mercados Premium; ** Mercados Core

DETALLE DE LOS ACTIVOS DE MADRID POR ZONAS

	CARTERA TOTAL				CARTERA RESIDENCIAL				
	GAV (M Eur)	GAV Madrid (%)	GRI (M Eur)	Yield bruto (%)	Nº viviendas	GAV (Eur/m²)	Renta pasante (Eur/m²/mes)	Renta pasante (Eur/viv/mes)	Ocupac. (%)
Zonas de Madrid									
Madrid centro	843	53,9%	23,2	2,8%	1.868	4.581	11,18	1.016	89,2%
Segundo anillo	502	32,1%	17,0	3,4%	1.740	3.232	9,57	819	92,8%
Municipio de Madrid	1.345	85,9%	40,3	3,0%	3.608	3.995	10,42	920	90,9%
Otros municipios	220	14,1%	8,2	3,7%	1.090	2.369	7,91	665	92,5%
Total Madrid	1.565	100,0%	48,4	3,1%	4.698	3.603	9,85	860	91,2%

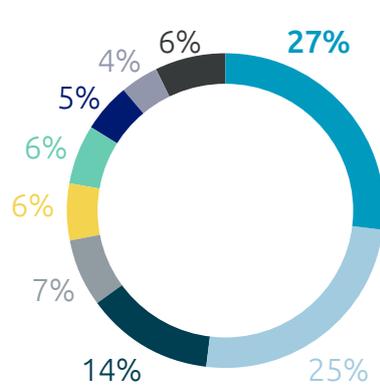
MADRID CENTRO

(% GAV)



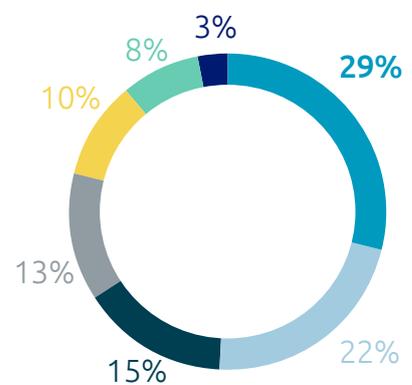
MADRID SEGUNDO ANILLO

(% GAV)



OTROS MUNICIPIOS DE MADRID

(% GAV)



Alcorcón
MADRID



DETALLE DE LAS VIVIENDAS EN RÉGIMEN DE PROTECCIÓN

Activo	Localización	GAV (M Eur)	GAV (%)	GRI (M Eur)	Nº viv.	GAV (Eur/m ²)	Renta contrat. resid. (Eur/m ² / mes)	Ocupac. (%)	Fecha fin de concesión	Fecha fin regimen social
Bentaberri	San Sebastián	172,1	6,5%	4,0	510	3.639	7,26	98,1%	23/12/2069	17/11/2028
La Ventilla	Madrid	1,9	0,1%	0,6	90	316	8,41	100,0%	28/07/2023	31/08/2030
Usera	Madrid	1,5	0,1%	0,9	148	145	7,39	100,0%	31/05/2020	14/04/2033
Torrejón	Madrid	0,0	0,0%	0,4	64	6	5,65	100,0%	09/09/2018	23/04/2031
Estocolmo	Alcorcón	24,3	0,9%	1,0	159	2.181	7,78	97,0%	-	08/12/2024
María Moliner	Leganés	16,1	0,6%	0,6	104	1.706	5,92	88,2%	-	19/07/2018
Tajo	Valladolid	12,0	0,5%	0,6	210	989	4,50	86,7%	-	11/12/2036
E. Norte	Pamplona	11,7	0,4%	0,6	124	1.199	4,96	99,5%	-	01/11/2018
González Garcés	A Coruña	9,2	0,4%	0,3	111	938	3,21	88,4%	-	29/06/2028
Sanducelay	Pamplona	9,0	0,3%	0,5	89	1.103	4,91	100,0%	-	31/05/2018
Mandeo	A Coruña	8,3	0,3%	0,3	136	1.122	4,59	81,1%	-	05/07/2029
Miño	Valladolid	7,9	0,3%	0,3	80	1.403	4,39	98,8%	-	29/03/2030
Marcelo Celayeta	Pamplona	8,3	0,3%	0,4	70	1.250	4,82	100,0%	-	02/06/2019
Can Mates IV	San Cugat	8,0	0,3%	0,4	62	1.724	6,87	100,0%	-	18/07/2042
La Rochapea	Pamplona	4,7	0,2%	0,2	36	1.223	4,79	100,0%	-	04/11/2019
Sandúa	Pamplona	3,9	0,1%	0,2	34	1.101	4,61	96,7%	-	03/07/2021
Can Mates III	San Cugat	3,4	0,1%	0,2	24	1.590	6,59	100,0%	-	18/07/2042
Total		302,5	11,5%	11,5	2.051	1.849	6,11	96,0%		

VENCIMIENTO DE LOS ACTIVOS EN RÉGIMEN DE PROTECCIÓN

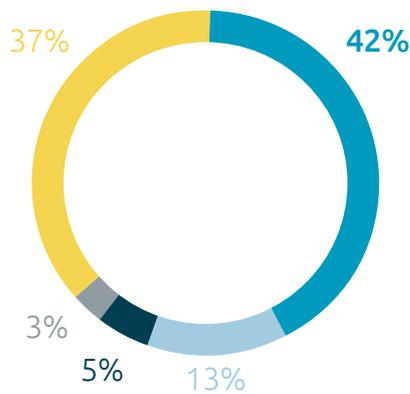
	< 5 años	5-10 años	> 10 años
Renta contratada (Eur/m ² /mes)	4,9	7,4	5,2
ERV Savills (Eur/m ² /mes)	7,7	12,1	7,7
% potencial	57%	64%	47%
Potencial de rentas en M Eur	0,78 M €	3,27 M €	1,64 M €

VIVIENDAS EN RÉGIMEN DE RENTA ANTIGUA

Activo	Localización	GRI (M Eur)	Nº viviendas	Renta contratada residencial (Eur/m ² /mes)	Ocupación (%)
Manzana de Castellana	Madrid	0,39	84	2,25	100%
Torrelaguna	Madrid	0,10	11	6,45	100%
Condesa Venadito	Madrid	0,08	7	9,18	100%
Bac de Roda	Barcelona	0,03	8	3,59	100%
Montevideo	A Coruña	0,01	9	1,28	100%
Trinxant	Barcelona	0,02	8	2,51	100%
Campanar	Valencia	0,00	7	0,37	100%
Cesáreo Alierta	Zaragoza	0,02	2	8,14	100%
San Jorge	Sevilla	0,00	4	0,32	100%
Parque América-Caribe	Madrid	0,02	2	13,24	100%
Total renta antigua		0,66	142	3,21	100%

ACTIVOS NON-CORE POR TIPOLOGÍA

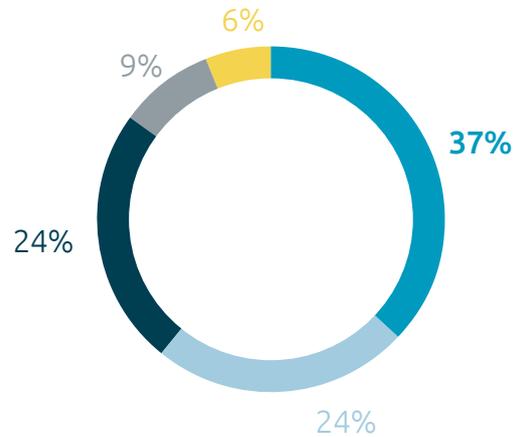
(% GAV)



- Activos más pequeños o de menor calidad
- Parkings
- Oficinas
- Derechos de superficie
- Zonas con menor crecimiento

ACTIVOS NON-CORE POR TIPOLOGÍA

(% GRI)



- Derechos de superficie
- Zonas con menor crecimiento
- Activos más pequeños o de menor calidad
- Parkings
- Oficinas

DETALLE DE LOS 10 ACTIVOS MÁS IMPORTANTES DE TESTA

Activo	Localización	CARTERA TOTAL				CARTERA RESIDENCIAL				
		GAV (M Eur)	GAV (%)	GRI (M Eur)	Yield bruto (%)	Nº vivierend.	GAV (Eur/m²)	Renta pasante (Eur/m²/mes)	Renta pasante (Eur/viv./mes)	Ocupac. (%)
Coto	Madrid	406,6	15,4%	11,8	2,9%	834	5.053	12,61	1.107	89,2%
Bentaberri	San Sebastián	172,1	6,5%	4,0	2,4%	510	3.639	7,26	674	98,1%
Castellana	Madrid	159,7	6,1%	3,4	2,1%	245	4.393	7,88	1.115	94,0%
Plaza de Castilla	Madrid	116,2	4,4%	3,5	3,0%	302	5.204	12,61	794	92,9%
Cond. de Benadito	Madrid	47,4	1,8%	1,6	3,4%	149	2.816	9,14	1.016	82,3%
Salvador Dalí	P. de Mallorca	47,2	1,8%	1,8	3,9%	216	1.518	5,18	736	95,3%
Tamaraceite	Las Palmas G.C.	48,5	1,8%	2,0	4,1%	363	1.368	5,51	450	95,3%
Mir.Tablas B11	Madrid	44,0	1,7%	1,3	3,0%	123	3.658	9,49	927	96,5%
Benicalap	Valencia	31,8	1,2%	0,9	2,8%	147	1.972	4,95	517	97,3%
Francisco Remiro	Madrid	30,1	1,1%	1,1	3,6%	140	3.973	12,17	655	96,5%
Top 10 edificios		1.103,6	41,8%	31,5	2,9%	3.029	3.604	8,78	829	93,3%
Resto de activos		1.533,7	58,2%	53,6	3,5%	7.586	2.222	7,12	626	90,5%
Total portfolio		2.637,3	100,0%	85,0	3,2%	10.615	2.637	7,63	685	91,4%

Las Tablas
MADRID

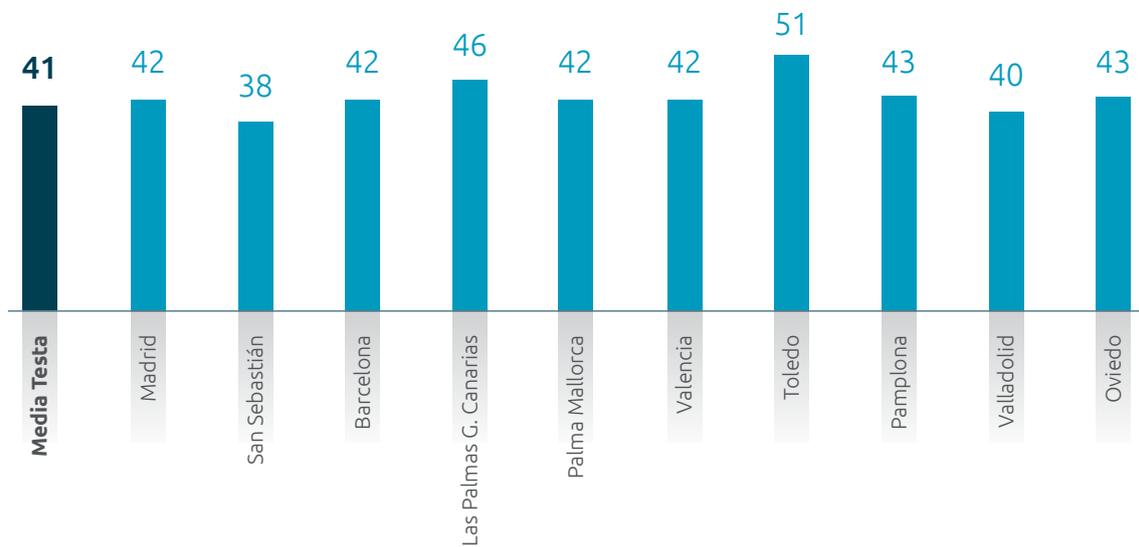


Perfil de inquilinos de Testa

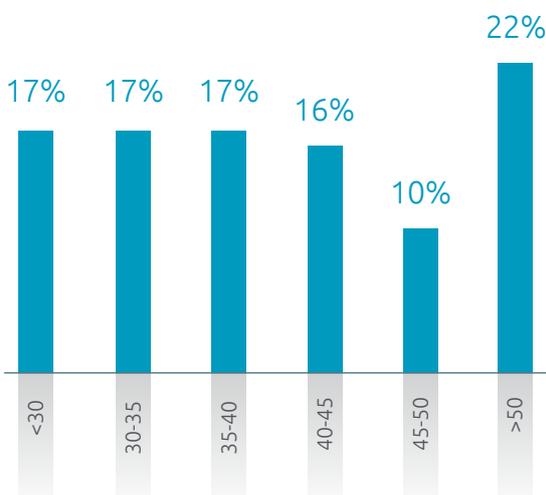
El perfil medio de los inquilinos de Testa es de mayor edad que el inquilino medio español (41 en Testa frente a 32 en el mercado), y también de mayor poder adquisitivo, con una renta media del hogar de 2.850 euros al mes neto de impuestos.

La tasa media de esfuerzo de nuestros inquilinos (alquiler mensual dividido entre renta neta) es del 30% para los nuevos contratos firmados este año 2018.

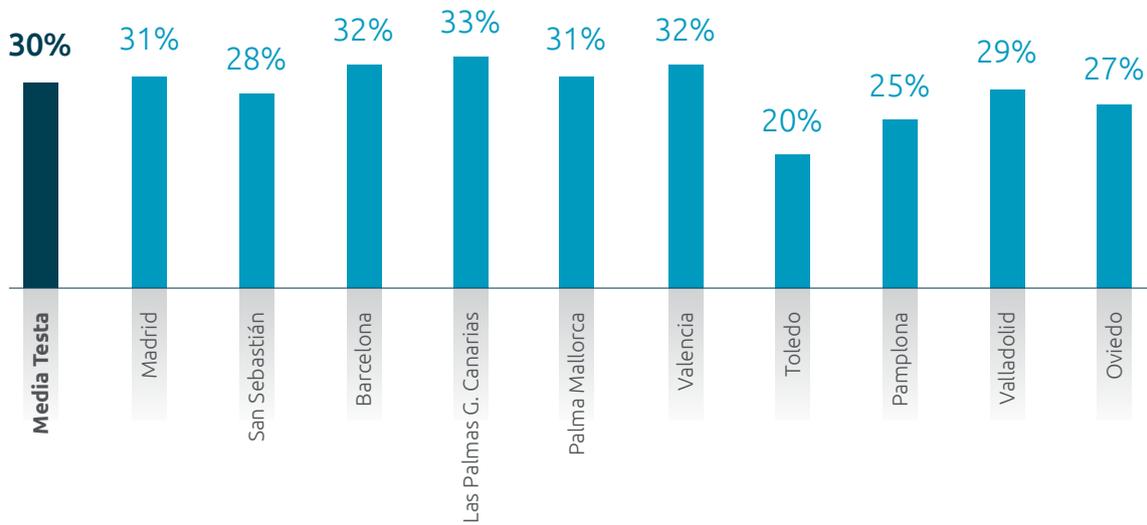
EDAD MEDIA DE LOS INQUILINOS DE TESTA



PORCENTAJE DE INQUILINOS POR GRUPO DE EDAD

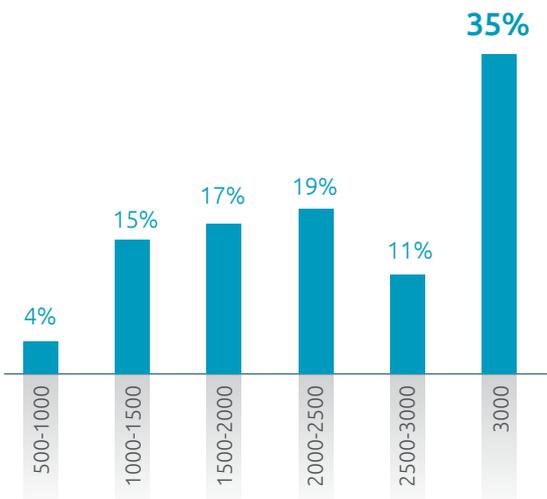


TASA DE ESFUERZO DE LOS INQUILINOS DE TESTA *

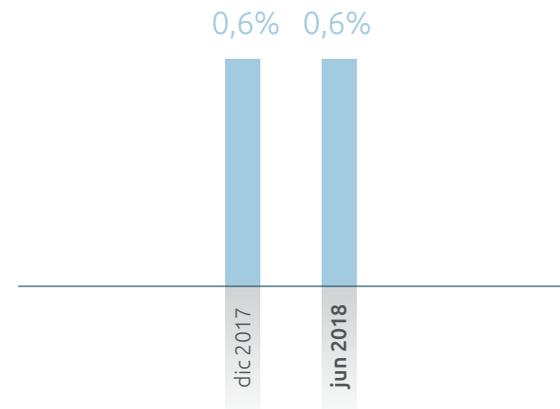


* Renta contratada como % de la renta neta disponible familiar, en los nuevos contratos firmados en 1S2018.

DISTRIBUCIÓN DE INQUILINOS POR RANGOS DE INGRESOS NETOS MENSUALES DEL HOGAR (MEDIA: 2.850 EUROS/MES) *



RATIO DE IMPAGOS DE ALQUILER (NETO DE GARANTÍAS)



*Para los nuevos contratos firmados en 1S2018

7

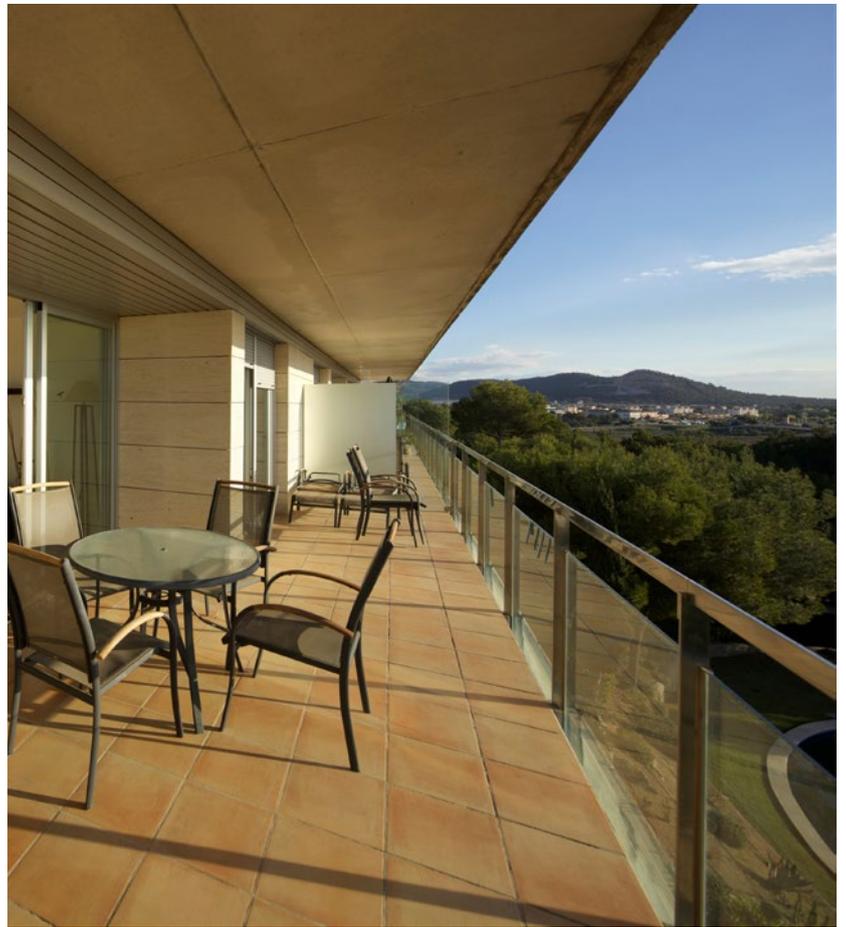
RATIOS EPRA



Terrazas de Gran Vía
ALICANTE

RATIOS EPRA

RESULTADOS EPRA		
M Eur	IS2018	Ejercicio 2017
Beneficio neto según IFRS	8,94	46,59
Ajustes para calcular el resultado EPRA:		
Valor de valor de activos inmobiliarios	-125,10	-41,49
Ganancias o pérdidas en ventas de activos		-0,26
Impuestos sobre resultados no recurrentes		
Amortización de fondo de comercio		
Variación de valor de instrumentos financieros y costes de cancelación	22,29	-0,11
Costes de adquisiciones		
Impuestos diferidos relacionados con lo anterior		
Minoritarios relacionados con lo anterior		
Resultado EPRA pre-ajustes específicos	-93,87	4,74
Número diluido de acciones (M)	132,27	132,27
Resultado EPRA por acción pre-ajustes específicos Eur	-0,710	0,036
Ajustes específicos de la Compañía:		
Cancelación acuerdo de servicios de Merlin	107,55	4,60
Costes de salida a Bolsa/listing	3,26	
Otros ajustes	0,78	
Resultado EPRA post-ajustes específicos	17,71	9,34
Resultado EPRA por acción post-ajustes específicos Eur	0,134	0,071



EPRA NAV

M Eur	Jun 2018	Dic 2017
Recursos propios según balance	1.488,8	1.393,8
Plusvalías implícitas activos *	17,3	8,4
Variación de valor de derivados	5,1	0,1
Impuestos diferidos (activos/pasivos)	94,8	94,9
EPRA NAV	1.606,0	1.497,1
Nº de acciones, M	132,27	132,27
EPRA NAV por acción (Eur)	12,14	11,32
Contrato de servicios Merlin **	0,0	-18,8
Conversión pasivo de Acciona ***	375,5	355,6
EPRA NAV ajustado	1.981,5	1.833,8
Nº de acciones, M ****	132,27	132,27
EPRA NAV ajustado por acción (Eur)	14,98	13,86

* Se refiere a activos concesionales (Bentaberri y otros), que se contabilizan a coste histórico en el Balance.

** El contrato de gestión de Merlin fue cancelado y capitalizado como recursos propios en el 1T2018.

*** Acciona tiene derecho a recuperar su inversión si Testa no sale a cotizar en un mercado oficial antes de 2022.

**** El nº de acciones de dic 2017 incluye la ampliación de capital por la cancelación del contrato con Merlin.

EPRA NNNAV

M Eur	Jun 2018	Dic 2017
EPRA NAV	1.606,0	1.497,1
Impuestos diferidos (activos/pasivos)	-94,8	-94,9
Variación de valor de derivados	-5,1	-0,1
EPRA NNNAV	1.506,1	1.402,1
Nº de acciones, M	132,27	132,27
EPRA NNNAV por acción (Eur)	11,39	10,60
Contrato de servicios Merlin *	0,0	-18,8
Conversión pasivo de Acciona **	375,5	355,6
EPRA NNNAV ajustado	1.881,6	1.738,8
Nº de acciones, M (diluido)***	132,27	132,27
EPRA NNNAV ajustado por acción (Eur)	14,23	13,15

* El contrato de gestión de Merlin fue cancelado y capitalizado como recursos propios en el 1T2018.

** Acciona tiene derecho a recuperar su inversión si Testa no sale a cotizar en un mercado oficial antes de 2022.

*** El nº de acciones de dic 2017 incluye la ampliación de capital por la cancelación del contrato con Merlin.

RATIO DE VACÍO EPRA

M Eur	Jun 2018	Dic 2017
Rentas de mercado (ERV) de la superficie vacía	9,5	9,9
Rentas de mercado (ERV) de la cartera total	118,2	102,8
Ratio de vacío EPRA %	8,0%	9,6%

8

LA ACCIÓN DE TESTA



Calvià
MALLORCA

LA ACCIÓN DE TESTA

Las acciones de Testa Residencial han sido admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) a partir del día 26 de julio de 2018. Se fijó un precio inicial de referencia de 13,90 euros por acción, que corresponde aproximadamente al EPRA NAV pro-forma al final del año 2017. Esto equivale a una capitalización bursátil inicial de 1.838 M€.

Este listing técnico no implica cambios en el accionariado de la compañía, pero permite la liquidez de las acciones existentes, en particular para los más de 1.500 accionistas minoritarios que componen el free-float.

Información de las acciones

MERCADO DE VALORES
Mercado Alternativo
Bursátil (MAB)

TIPO DE MERCADO
Mercado no regulado

TICKER
YTST

CÓDIGO ISIN
ES0105210019

PRIMER DÍA DE COTIZACIÓN
26/07/2018

PRECIO INICIAL DE REFERENCIA
13,90 Eur/acc

Nº TOTAL DE ACCIONES
132,270,202



Bentaberri
SAN SEBASTIÁN

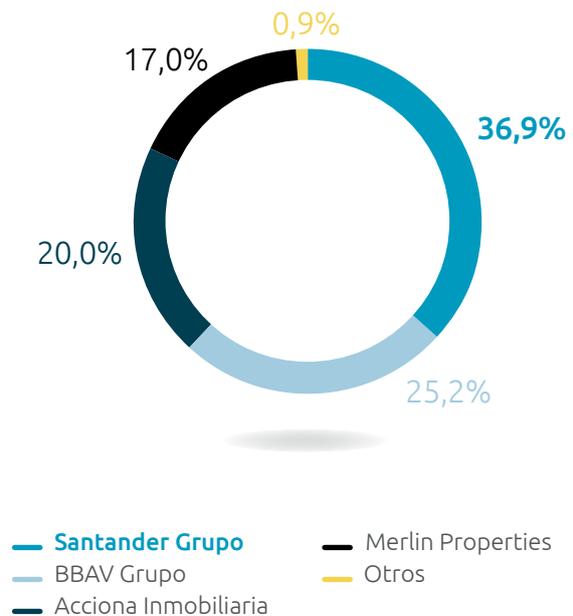
Estructura accionarial

Los principales accionistas de Testa son Santander (36,9%), BBVA (25,2%), Acciona Inmobiliaria (20,0%) y Merlin Properties (17,0%).

Al final del primer semestre, el número de acciones propias en autocartera es de 1.457, equivalente al 0,001% del capital social.

Después del cierre del semestre, y antes de la incorporación de las acciones al MAB, Testa ha incrementado su autocartera hasta 601.991 acciones actualmente, equivalente al 0,46% del capital social.

ACCIONARIADO DE TESTA



CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Nombre	Cargo	Naturaleza	Representando
Ignacio Moreno Martínez	Presidente	Independiente	-
Miguel Oñate Rino	Vicepresidente	Dominical	Merlin
Wolfgang Beck	Consejero Delegado	Ejecutivo	-
Javier Alarcó Canosa	Vocal	Independiente	-
Antonio Hernández Mancha	Vocal	Independiente	-
José María Xercavins Lluch	Vocal	Independiente	-
Azucena Viñuela Hernández	Vocal	Independiente	-
Finanzas y Carteras Uno, S.A. *	Vocal	Dominical	Acciona
Altamira Santander Real Estate, S.A. **	Vocal	Dominical	Santander
Carlos Manzano Cuesta	Vocal	Dominical	Santander
Cesáreo Rey-Baltar Oramás	Vocal	Dominical	BBVA
Lucas Osorio Iturmendi	Secretario (no consejero)	Secretario (no miembro)	-

* Finanzas y Cartera Uno, S.A., representado por Isabel Antúnez Cid.

** Altamira Santander Real Estate, S.A., representado por Jaime Rodríguez Andrade.



EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE ACCIONES

Evento	Fecha	Volumen de ampliación (M Eur)	Valor nominal (Eur/acc)	Nº acciones emitidas/canceladas	Nº acciones resultantes	Capital social resultante (Eur m)
Situación a Dic 2016			0,01		4.676.593.732	46,8
Ampliación de capital (contribución de Santander y BBVA)	07/03/2017	659,7	0,01	5.221.817.098	9.898.410.830	99,0
Ampliación de capital	24/05/2017	0,03	0,01	237.407	9.898.648.237	99,0
Ampliación de capital (contribución de Acciona)	25/09/2017	341,2	0,01	2.687.678.678	12.586.326.915	125,9
Situación a Dic 2017			0,01		12.586.326.915	125,9
Ampliación de capital (cancelación contrato Merlin)	27/03/2018	89,7	0,01	640.693.342	13.227.020.257	132,3
Reagrupamiento de acciones (100x1)	27/03/2018		1,00	-57	132.270.202	132,3
Situación a Jun 2018			1,00		132.270.202	132,3

9

GLOSARIO

Avenida Euro
MADRID



GLOSARIO Y MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO

Ingreso neto de alquiler (NRI): Ingresos de alquiler menos gastos de los inmuebles no recuperables.

EBITDA: Resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones, provisiones, intereses e impuestos.

EBITDA de alquiler ajustado: EBITDA excluyendo partidas extraordinarias o no recurrentes.

Renta bruta anualizada o "GRI": Renta bruta mensual contratada multiplicada por 12.

ERV: En inglés, Estimated Rental Value, o rentas estimadas de mercado según el valorador externo.

Renta media pasante residencial: Renta mensual pasante residencial dividida por la superficie residencial al final de un periodo.

Crecimiento de renta like-for-like: Evolución de la renta residencial pasante, asumiendo el mismo perímetro de activos al principio y al final del periodo.

Tasa de ocupación (física): Superficie residencial alquilada dividido por la superficie residencial total.

Tasa de ocupación like-for-like: Evolución de la tasa de ocupación asumiendo un perímetro constante entre los dos periodos.

Tasa de vacío EPRA: Rentas de mercado estimadas (ERV) de las superficies vacías como % del ERV de la cartera total, calculado según las recomendaciones de la EPRA.

FFO1: En inglés, Fondos generados por las operaciones, calculado como el EBITDA ajustado de alquiler menos los pagos de intereses e impuestos.

Inversiones de mantenimiento: Inversión realizada en el mantenimiento y modernización de los activos, excluyendo adquisiciones. Con frecuencia, se presenta en relación a la SBA de la cartera.

Inversiones premium: Inversiones significativas en mejorar la calidad de un activo, que tenga como resultado un incremento en la renta estimada.

AFFO: Fondos generados por las operaciones ajustado, calculado como FFO1 menos las inversiones de mantenimiento.

GAV: Gross Asset Value, o valor bruto de los inmuebles, determinado por el valorador externo.

SBA: Superficie bruta alquilable.

EPRA: Asociación europea de inmobiliarias cotizadas, en sus siglas en inglés.

EPRA NAV: Net Asset Value o valor neto de los activos, calculado según las recomendaciones de la EPRA, tomando los fondos propios contables más la revalorización de inmuebles contabilizados a valor histórico, más el valor de mercado de derivados y más impuestos diferidos.

EPRA NNNAV: NAV triple neto, calculado como el EPRA NAV menos impuestos diferidos y menos el valor de derivados, según las recomendaciones de la EPRA.

NAV o NNNAV ajustado: EPRA NAV o NNNAV incluyendo determinados ajustes específicos de la compañía.

Resultado EPRA: Resultado de las actividades operativas, calculado según las recomendaciones de la EPRA.

Ratio de costes EPRA: Gastos operativos como porcentaje de los ingresos brutos de alquiler, calculado según las recomendaciones de la EPRA.

Yield bruto: Rentabilidad bruta de los inmuebles, que se calcula dividiendo la renta bruta anualizada entre el último GAV disponible.

LTV (loan to value): Ratio entre la deuda neta y el GAV.

Ratio de activos exentos (unencumbered ratio) Ratio de activos exentos de cargas dividido por la deuda sin garantías hipotecarias.



Testa Residencial SOCIMI S.A.
Paseo de la Castellana 257, 2ª planta
28046 Madrid, España
+34 91 048 9400
ir@testainmo.com

www.testaresidencial.com