

EVOLUCIÓN CONSOLIDADA

+2,7% **+16,9%**
 Rentas brutas like-for-like vs 3M24 FFO vs 3M24

(2,6%) **(4,8%)**
 FFO por acción vs 3M24 NTA por acción vs 3M24

- **MERLIN ha acelerado el desarrollo del Plan Mega, adquiriendo 2 ubicaciones adicionales en Madrid con una potencia garantizada de 115MW (78 MW IT).**
- Se han **alquilado 18 MW IT en Arasur** y se han pre-alquilado los **6 MW de la repotenciación** de Barcelona.
- Como resultado, MERLIN se ha convertido en el **líder del mercado ibérico de Data Centers**, tal y como se previó en el CMD de 2022.
- La cartera de activos existente presenta un sólido comportamiento operativo, con **crecimiento orgánico de rentas (+2,7% LfL) acompañado de un crecimiento inorgánico** en Centros de Datos y Logística.
- La **ocupación** se mantiene en **niveles muy altos** (96,7%).
- **El FFO crece a doble dígito** (+16,9% FFO vs 3M24) **casi compensando la dilución proveniente de la ampliación de capital** (-2,6% FFO por acción vs 3M24).
- **€ 37,4m en ventas de activos non-core** con una prima de doble dígito alto sobre tasación. **€ 15,6m adicionales** firmados a ejecutar en 2025.
- **Sin valoraciones en el periodo.** El **NTA por acción** se sitúa en **€ 14,47**.
- El dividendo final de 2024 (€ 0,22 por acción) se pagará el 26 de mayo.

EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

Rentas like-for-like

+2,9% **+1,8%** **+2,8%**
 Oficinas Logística Cen. Com.

Release spread

(1,3%)⁽⁴⁾ **+4,7%** **+3,0%**
 Oficinas Logística Cen. Com.

Ocupación vs 31/12/2024

(5 pbs) → **96,7%**

- **Oficinas:** 115.866 m² contratados. LfL de **+2,9%** y **release spread** de **-1,3%**.
- **Logística:** 137.527 m² contratados. LfL de **+1,8%** y **release spread** de **+4,7%**.
- **Centros Comerciales:** 21.221 m² contratados. LfL de **+2,8%** y **release spread** de **+3,0%**.

Nota: los Hoteles han sido reclasificados dentro de las categorías Oficinas y Centros Comerciales en las cifras del 3M24.

⁽¹⁾ Neto de incentivos.

⁽²⁾ Excluyendo gastos generales no overheads (€ 0,5m).

⁽³⁾ FFO equivale a EBITDA menos pagos de interés netos, menos minoritarios, menos impuesto de sociedades recurrente más porcentaje de ganancias por puesta en equivalencia.

⁽⁴⁾ +4,1% si se excluye la renovación de un gran contrato en Madrid (+43k m²).

⁽⁵⁾ Cartera en explotación durante el período 3M24 (€ 117,9m de rentas brutas) y el período 3M25 (€ 121,1m de rentas brutas).

(€ millones)	3M25	3M24	Variación
Ingresos totales	138,0	127,3	8,4%
Rentas brutas	132,5	124,2	6,7%
Rentas brutas después de incentivos	125,2	117,5	6,5%
Rentas netas después de propex	111,2	104,1	6,8%
Margen ⁽¹⁾	88,8%	88,6%	
EBITDA ⁽²⁾	102,0	93,6	8,9%
Margen	76,9%	75,4%	
FFO ⁽³⁾	84,2	72,0	16,9%
Margen	63,5%	58,0%	
AFFO	82,2	70,1	17,4%
Resultado neto	84,2	64,8	30,0%

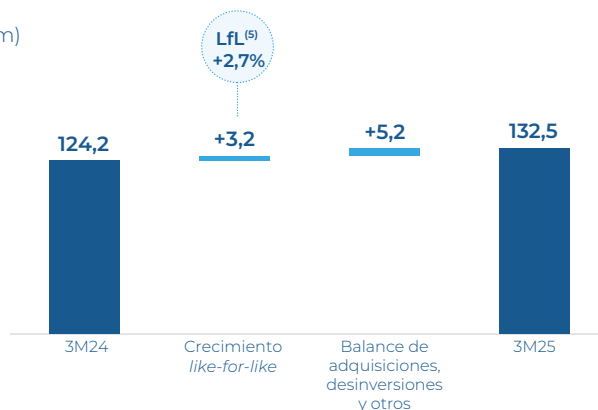
Nota: número medio de acciones de 563.724.899 en 3M24 vs 469.770.750 en 3M22.

(€ por acción) ⁽⁴⁾	3M25	3M24	Variación
FFO	0,15	0,15	(2,6%)
AFFO	0,15	0,15	(2,2%)
EPS	0,15	0,14	8,3%
EPRA NTA	14,47	15,20	(4,8%)

3M25	Contratados	Renta	Alquileres	Ocup, vs 31/12/24
	m ²	€m	Cambio LfL Release spread	Pbs
Oficinas	115.866	71,5	+2,9% (1,3%)	+7
Logística	137.527	20,5	+1,8% 4,7%	(3)
Centros comerciales	21.221	34,0	+2,8% 3,0%	(38)
Data Centers	n.a.	6,4	na n.a.	n.m.
Total	274.614	132,5	+2,7%	(5)

Evolución de rentas brutas

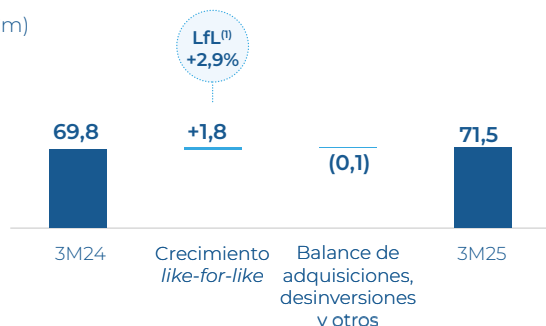
(€m)



OFICINAS

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 3M25 (€ m)	Renta pasante (€/m²/mes)	PMA (años)
Madrid	50,4	21,3	3,4
Barcelona	12,3	21,8	3,1
Lisboa	8,3	23,2	4,4
Otros	0,6	12,2	5,2
Total	71,5	21,5	3,5

Aquileres

- **Release spread ligeramente negativo (-1,3%)** debido a la renovación de un gran contrato en Madrid. Excluyendo su impacto el *release spread* asciende a +4,1%.
- **Los principales contratos firmados en el 1T25 son:**
 - Renovación de 43.515 m² con Tecnicas Reunidas en PE Adequa, Madrid.
 - Renovaciones de 18.039 m² con BNP Paribas y Huawei en Art, Lisboa.
 - Nuevo alquiler de 7.751 m² con Cunef en PE Churruca, Madrid.
 - Renovación de 5.190 m² con AEAT en E-Forum, Barcelona.
 - Nuevo alquiler de 3.096 m² con F.I.I.A.P.P. en Partenon 16-18, Madrid.
 - Renovaciones de 2.657 m² con Eurodivisas y Indizen Optical Technologies en PE Alvento, Madrid.
 - Renovación de 2.442 m² con UPS en PE Alvento, Madrid.
 - Nuevo alquiler de 1.278 m² con Forvis Mazars en Torre Lisboa, Lisboa.
 - Renovación de 1.203 m² con Instituto de Valoraciones en Atica 1, Madrid.

m²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	UDM	
						Release spread	# contratos
Madrid	80.200	(20.980)	19.761	60.439	(1.219)	(5,3%)	89
Barcelona	15.559	(1.580)	1.781	13.778	201	+1,8%	32
Lisboa	20.107	(179)	2.071	18.036	1.892	+15,0%	11
Total	115.866	(22.739)	23.613	92.253	874	(1,3%)⁽²⁾	132

Ocupación

- La ocupación continúa siendo muy elevada (93,8%).
- Por mercados, el mejor comportamiento este trimestre se ha producido en Madrid NBA A-2.

Stock	1.226.651 m²
WIP	138.575 m²
Stock incl. WIP	1.365.226 m²

	Ocupación ⁽³⁾		
	3M25	3M24	Cambio pbs
Madrid	93,4%	91,0%	+241
Barcelona	91,9%	93,3%	(140)
Lisboa	100,0%	99,9%	+15
Otros	100,0%	100,0%	-
Total	93,8%	92,5%	+135

Nota: los Hoteles han sido reclasificados dentro de las categorías Oficinas y Centros Comerciales en las cifras del 3M24.

⁽¹⁾ Cartera de oficinas en explotación durante el período 3M24 (€ 64,9m de rentas brutas) y el período 3M25 (€ 66,7m de rentas brutas).

⁽²⁾ +4,1% si se excluye la renovación de un gran contrato en Madrid (+43k m²).

⁽³⁾ Política de MERLIN: los edificios en proceso de reforma integral se excluyen del stock. Los edificios excluidos en el período son Liberdade 195, Alfonso XI, Plaza Ruiz Picasso Extensión, Torre Lisboa, PE Cerro Gamos 2, 3 & 5 y Josefa Valcarcel 48.

LOGÍSTICA

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 3M25 (€ m)	Renta pasante (€/m²/m)	PMA (años)
Madrid	14,2	4,5	3,2
Barcelona	3,2	8,1	2,0
Otros	3,1	4,8	2,5
Total	20,5	4,9	2,8

Alquileres

- La cartera continúa ofreciendo un buen crecimiento orgánico (+1,8% LfL). El LfL del periodo se ha visto afectado negativamente por la salida de Decathlon (30.585 m²) en Sevilla ZAL a principios de enero. El espacio ha sido realquilado a Airbus el 31 de marzo.
- Los principales contratos firmados en 1T25 son:
 - Renovaciones de 45.170 m² con DSV y Rangel en Lisboa Park A.
 - Nuevo alquiler de 30.585 m² con Airbus en Sevilla-ZAL.
 - Renovación de 20.723 m² con Truck and Wheel en A2-Cabanillas Park I F, Madrid.
 - Nuevo alquiler de 19.172 m² con Improving en Valencia-Almussafes.
 - Renovación de 17.917 m² con Luis Simoes en A2-Cabanillas Park I B, Madrid.
 - Nuevo alquiler de 1.861 m² con Erhardt Transitorios en Barcelona-PLZF.

m²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	UDM	
						Release spread	# contratos
Madrid	38.640	-	-	38.640	-	+1,3%	4
Barcelona	1.861	(2.208)	1.861	-	(347)	+5,0%	1
Otros	97.026	(49.757)	49.757	47.269	-	+6,4%	3
Total	137.527	(51.965)	51.618	85.909	(347)	+4,7%	8

Alquileres

- La cartera continúa operando a prácticamente **plena ocupación** (99,4%).
- Los esfuerzos se centran en el **desarrollo de nuevo producto**.
- La ocupación de **ZAL Port** se sitúa en el **97,6%**.

Stock	1.426.911 m²
WIP⁽²⁾	584.048 m²
Corto plazo	339.858 m²
Largo plazo	244.190 m²
Stock incl. WIP	2.010.959 m²
ZAL Port	764.925 m²
Stock gestionado	2.775.884 m²

	Tasa de ocupación		pbs
	3M25	3M24	
Madrid	99,7%	98,4%	+130
Barcelona	95,5%	95,7%	(20)
Otros	100,0%	99,4%	+60
Total	99,4%	98,4%	+97

⁽¹⁾ Cartera de logística en explotación durante el período 3M24 (€ 20,0m de rentas brutas) y el período 3M25 (€ 20,4m de rentas brutas).

⁽²⁾ El WIP incluye los proyectos en curso y el Landbank Best II & III.

LOGÍSTICA (CONT.)

INVERSIONES, REFORMAS Y DESARROLLOS

Plan de Desarrollo Logístico (a 31/3/2025)

- **584k m² de Landbank (511k) y WIP (73k)**, todos ellos urbanísticamente listos para construir, distribuidos entre distintas ubicaciones cuidadosamente seleccionados en Madrid, Lisboa, Valencia, Vitoria y Sevilla.
- En el Landbank, **155k m² están prealquilados y 77k m² con cartas de interés firmadas**.
- Todos los proyectos comprometidos excepto uno⁽¹⁾ esperan entregarse para 1H26. **Lisboa Park B (33.210 m²) fue entregado en abril 2025.**

Proyectos logísticos a 31/3/2025

	GLA (m ²)	Capex pendiente (€m)	GRI (€m)	YoC ⁽¹⁾ (%)	YoC Capex (%)
Comprometido	339.858	163,0	19,6	7,5%	12,0%
De los cuales prealquilados o con cartas de interés	232.021	108,3	13,2		
No Comprometido ⁽²⁾	244.190	119,8	13,8	7,0%	11,4%
Total	584.048	282,8	33,4		

⁽¹⁾ Incluye el coste del terreno.

⁽²⁾ A desarrollar en régimen de pre-alquiler.

DATA CENTERS

- **MAD01-GET, BCN01-PLZF y BIO03-ARA** en operación. 45,2 MW IT están alquilados o pre-alquilados, con una renta pasante contratada de € 66m al año a la entrada en operación.
- El Data Center **BIO02-ARA con licencia y potencia**. Trabajos de construcción en curso con entrega prevista en 2027.
- El **Data Center LIS01-VFX con licencia y potencia**. Los trabajos de movimientos de tierras ya han comenzado.
- **MERLIN ha asegurado 2 ubicaciones adicionales en Madrid con una potencia inicial de 78 MW IT** y con una significativa capacidad de expansión (c. 130 MW). La adquisición de estas ubicaciones está sujeta a que se cumplan determinadas condiciones previas durante el ejercicio.

Fase I (64 MW de capacidad IT)

Capacidad instalada (MW)	Capacidad máxima IT (MW)	Capex pendiente (€m)	Rentas brutas esperadas estabilizadas (€ m)	GRI estabilizado YoC (%)	NOI estabilizado YoC (%)
26	64	ca. 207 ⁽¹⁾	88	14,5%	>10%

Fase II (210 MW de capacidad IT)

Capacidad máxima IT (MW)	Capex pendiente (€m)	Rentas brutas esperadas estabilizadas (€ m)	GRI estabilizado YoC (%)	NOI estabilizado YoC (%)
210	ca. 2,076	326	14,3%	>10%

Data Centers Extension

		Capacidad Máxima (MW IT)
Madrid-Getafe (Repotenciación)	Repotenciación en el actual Data Center.	6
Bilbao-Arasur (04 & 05 & 06)	Suelo finalista adyacente a nuestro Centro de Datos. Suministro eléctrico pendiente de aprobación administrativa.	180
Lisboa-VFX	Suelo finalista. Suministro eléctrico para 144 MW IT y en tramitación para 120 MW adicionales.	264
Total		450

Data Centers Pipeline

		Maximum IT Capacity (MW)
Madrid-Tres Cantos	Suelo firmado sujeto a condiciones previas. Planeamiento urbanístico pendiente. Conexión eléctrica solicitada al gestor de la red.	130
Navalmoral de la Mata	Opción de compra a largo plazo. Suelo finalista. Conexión eléctrica solicitada y avales depositados.	1.000
Valdecaballeros	Opción de compra a largo plazo. Planeamiento urbanístico pendiente.	1.000
Total		2.130

⁽¹⁾ MERLIN no capitaliza gastos financieros o costes de desarrollo interno.

CENTROS COMERCIALES

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 3M25 (€ m)	Renta pasante (€/m²/m)	PMA (años)
TOTAL	34,0	25,6	2,3

Afluencias y ventas de inquilinos

	vs 3M24
Ventas de inquilinos	3,8%
Afluencia	0,6%
Tasa de esfuerzo	11,2%

Alquileres

- **La afluencia** (+0,6% vs 3M24) **y ventas** (+3,8% vs 3M24) continúan comportándose mejor que el mercado. Las cifras no están desestacionalizadas (3M24 fue extraordinario al ser un año bisiesto y coincidir las vacaciones de Semana Santa).
- El **crecimiento de rentas comparables (+2,8%)**, por encima de IPC, demuestra la calidad de los activos, mientras las tasas de esfuerzo siguen siendo razonables (11,2% OCR en 3M25).
- **Los principales contratos firmados en el 1T25 son:**
 - Renovación de 3.693 m² con Yelmo en Artea.
 - Nuevo alquiler de 2.559 m² con Eclipse (Explore Lab) en Arenas.
 - Renovación de 1.916 m² con Mercadona en Arenas.
 - Renovación de 1.056 m² con Intersport en X-Madrid.
 - Renovación de 844 m² con Mango en La Vital.
 - Nuevo alquiler de 591 m² con Druni en Centro Oeste.
 - Nuevo alquiler de 343 m² con Lynk&Co en X-Madrid.

m²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	UDM	
						Release spread	# contratos
Total	21.221	(7.784)	6.210	15.011	(1.574)	+3,0%	168

Ocupación

- **La ocupación se sitúa en niveles muy elevados (96,1%)** pese a la estacionalidad histórica del 1T.
- El **mejor comportamiento** durante este trimestre ha sido **Saler**.

Stock	437.200 m²
Tres Aguas ⁽²⁾	67.940 m²
Stock incl. Tres Aguas	505.140 m²

	Tasa de ocupación		
	3M25	3M24	Cambio pbs
Total	96,1%	96,1%	+3

⁽¹⁾ Cartera de centros comerciales en explotación durante 3M24 (€ 33,1m de rentas brutas) y 3M25 (€ 34,0m de rentas brutas).

⁽²⁾ Tres aguas al 100%.

BALANCE DE SITUACIÓN

- El LTV se sitúa en 28,5% (+25 pbs frente a 2024).
- No hay más vencimientos hasta noviembre de 2026.
- El vencimiento del bono de mayo de 2025 va a ser repagado con la caja disponible.
- Préstamo bilateral no garantizado de € 100m firmado en marzo al tipo de referencia (MS) + 115 pbs.

Rating corporativo		Perspectiva
S&P Global	BBB+	Estable
Moody's	Baa1	Estable

Ratios	31/03/2025	31/12/2024
LTV (Incl. CT)	28,5%	28,3%
Tipo interés medio (con cobertura)	2,48%	2,46%
Vencimiento medio (años)	4,1	4,3
Deuda no hipotecaria sobre deuda total	86,1%	85,7%
Interés a tipo fijo	98,0%	100,0%
Posición de liquidez (€m) ⁽¹⁾	2.402	2.364

€ millones	
GAV	11.628
Deuda financiera bruta	5.006
Efectivo y equivalentes ⁽²⁾	(1.605)
Deuda financiera neta	3.401
NTA	8.156

INVERSIONES, DESINVERSIONES Y CAPEX

- € 37,4m en ventas de activos non-core con una prima de doble dígito alto sobre la última tasación. € 15,6m adicionales firmados a ejecutar en 2025.
- Escasa actividad inversora en 3M25, limitada a la adquisición de LOOM Salamanca, espacio operado pero no en propiedad del grupo (1.931 m²) y en aumentar la oferta de Data Centers con Madrid-Tres Cantos. El cierre de la transacción de Data Centers está sujeta a que se completen determinadas condiciones suspensivas.
- La inversión en capex sigue centrada en el Plan de Infraestructura Digital (Mega) y en los Planes Best II & III.

	Oficinas	Retail	Logística	Data Centers	€ millones
Adquisiciones ⁽³⁾	LOOM Salamanca			Madrid Tres Cantos (Data Center) Landbank	41,9
Desarrollos y WIPs			A2-Cabanillas Park II Lisboa-Park Valencia-Betera	Bilbao-Arasur (Data Center) Madrid-Getafe (Data Center) Barcelona-PLZF (Data Center) Lisboa-VFX (Data Center)	34,8
Reformas	Liberdade 195 PE Cerro Gamos Josefa Valcarcel 48	Callao 5 Marineda	A2-Alovera		28,1
Cartera like-for-like portfolio (Capex de mantenimiento) ⁽⁴⁾					2,9
Total					107,7

⁽¹⁾ Incluyendo efectivo (€ 1.590,2m), acciones en autocartera (€ 14,5m), y líneas de crédito no dispuestas (€ 797,3m) en 3M25.
⁽²⁾ Incluyendo efectivo (€ 1.590,2m) y acciones en autocartera (€ 14,5m).
⁽³⁾ Incluyendo anticipos.
⁽⁴⁾ € 2,0m son capitalizados en el balance y € 0,9m se contabilizan en la cuenta de resultados.

HECHOS POSTERIORES

- En abril, MERLIN firmó un contrato de alquiler de 18 MW IT en Bilbao-Arasur (BIO03-ARA). Este contrato de alquiler es el mayor contrato firmado en la Península Ibérica. El efecto económico se espera a partir del 1 de octubre de 2025, una vez el activo esté totalmente equipado.
- En abril, MERLIN firmó una ubicación adicional para un Data Center (Madrid-Getafe II). El suelo es finalista y tiene potencia disponible para un desarrollo de 48 MW IT. La transacción está sujeta a condiciones suspensivas. Las obra de construcción se espera que comiencen en 2026.
- En abril, MERLIN entregó Lisboa Park (32.210 m²) a Noatum y Worten.
- El 28 de abril, un gran apagón eléctrico ocurrió en la Península Ibérica. Gracias a los procedimientos de emergencia y a los sistemas de backup, no se registraron contratiempos ni incumplimientos contractuales (SLAs).
- En mayo, MERLIN firmó un contrato de alquiler 6 MW IT en BCN01-PLZF. Los efectos económicos se esperan en 2026, a la entrada de la potencia adicional por parte de Endesa.

APÉNDICES

1. Cuenta de resultados consolidada

2. Balance de situación consolidado

1. Cuenta de resultados consolidada

(€ miles)	31/03/2025	31/3/2024
Rentas brutas	132.549	124.208
Oficinas	71.547	69.785
Logística	20.532	20.887
Centros comerciales	34.032	33.094
Data Centers	6.414	418
Otros	24	24
Otros ingresos de explotación	5.421	3.107
Total ingresos de explotación	137.970	127.315
Incentivos	(7.365)	(6.661)
Total gastos de explotación	(29.197)	(29.627)
Gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios	(14.015)	(13.428)
Gastos de personal	(10.392)	(8.865)
Gastos generales	(4.242)	(4.764)
Gastos generales no-overheads	(548)	(1.869)
Provisión contable para Plan Incentivos L/P	-	(701)
EBITDA CONTABLE	101.408	91.027
Amortizaciones	(1.106)	(578)
Resultado enajenación inmovilizado	3.958	429
Provisiones	539	582
Variación valor razonable inversiones inmobiliarias	-	-
EBIT	104.799	91.460
Resultado financiero neto	(20.464)	(25.391)
Costes amortización deuda	(2.077)	(1.869)
Resultado enajenación instrumentos financieros	-	-
Variación valor razonable de instrumentos financieros	873	(49)
Participación en el resultado de sociedades en equivalencia	2.356	2.490
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	85.487	66.641
Impuesto sobre beneficios	(1.280)	(1.854)
RESULTADO DEL PERIODO	84.207	64.787
Minoritarios	-	-
RESULTADO DEL PERIODO SOCIEDAD DOMINANTE	84.207	64.787
Acciones emitidas (fin del período)	563.724.899	469.770.750
RESULTADO POR ACCIÓN	0,15	0,14

2. Balance de situación consolidado

(€ miles)

ACTIVO	31/03/2025	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/03/2025
ACTIVO NO CORRIENTE	11.859.089	PATRIMONIO NETO	7.592.081
Inmovilizado intangible	1.244	Capital	563.725
Inmovilizado material	23.439	Prima de emisión	4.259.670
Inversiones inmobiliarias	10.940.045	Reservas	2.813.139
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	598.178	Acciones y participaciones en patrimonio propias	(14.460)
Inversiones financieras a largo plazo	242.748	Otras aportaciones de socios	540
Activos por impuesto diferido	53.435	Dividendo a cuenta	(101.234)
		Beneficios consolidados del ejercicio	84.207
		Ajustes por cambios de valor	(13.506)
		PASIVO NO CORRIENTE	5.198.378
		Deudas a largo plazo	4.582.979
		Provisiones a largo plazo	7.836
		Pasivos por impuesto diferido	607.563
ACTIVO CORRIENTE	1.744.525	PASIVO CORRIENTE	813.155
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	72.965	Deudas a corto plazo	650.556
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	2.654	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	140.521
Inversiones financieras a corto plazo	4.662	Otros pasivos corrientes	22.078
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.590.219		
Otros activos corrientes	74.025		
TOTAL ACTIVO	13.603.614	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	13.603.614



Paseo de la Castellana, 257
28046 Madrid
+34 91 769 19 00
info@merlinprop.com
www.merlinproperties.com