

INFORME RESULTADOS 6M25

Correspondiente al periodo
terminado el 30 de junio de 2025





INFORME RESULTADOS 6M25

Correspondiente al periodo
terminado el 30 de junio de 2025



1

Evolución
del negocio

4

2

Inversiones,
desinversiones
y Capex

16

3

Valoración
de la cartera

20

4

Estados
financieros

24

5

Hechos posteriores
al cierre

32

6

Resumen
EPRA

34

7

Evolución
bursátil

42

Appendix

Medidas alternativas de rendimiento

47

Reconciliación de las medidas
alternativas de rendimiento

50

Listado de activos

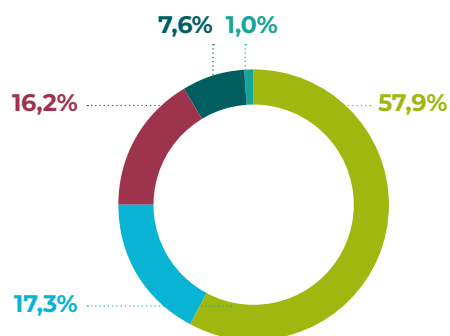
52

1. Evolución del negocio



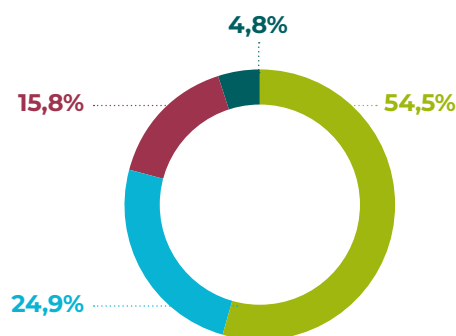
Evolución del negocio

I GAV POR TIPO DE ACTIVO⁽¹⁾

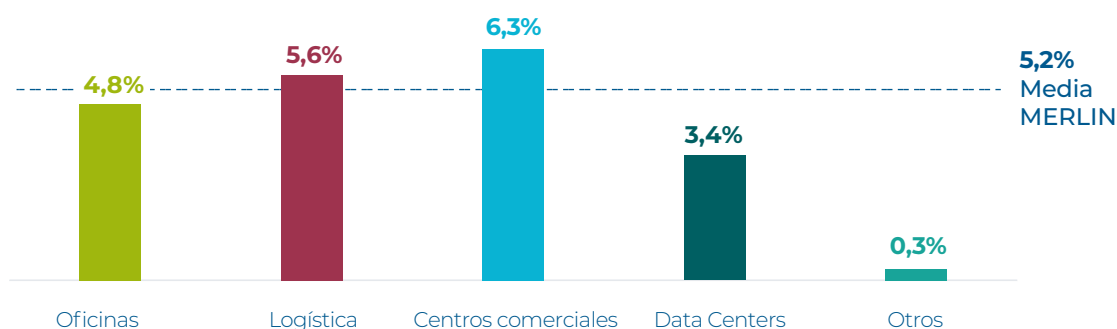


● Oficinas ● Logística ● Centros comerciales ● Data centers ● Otros

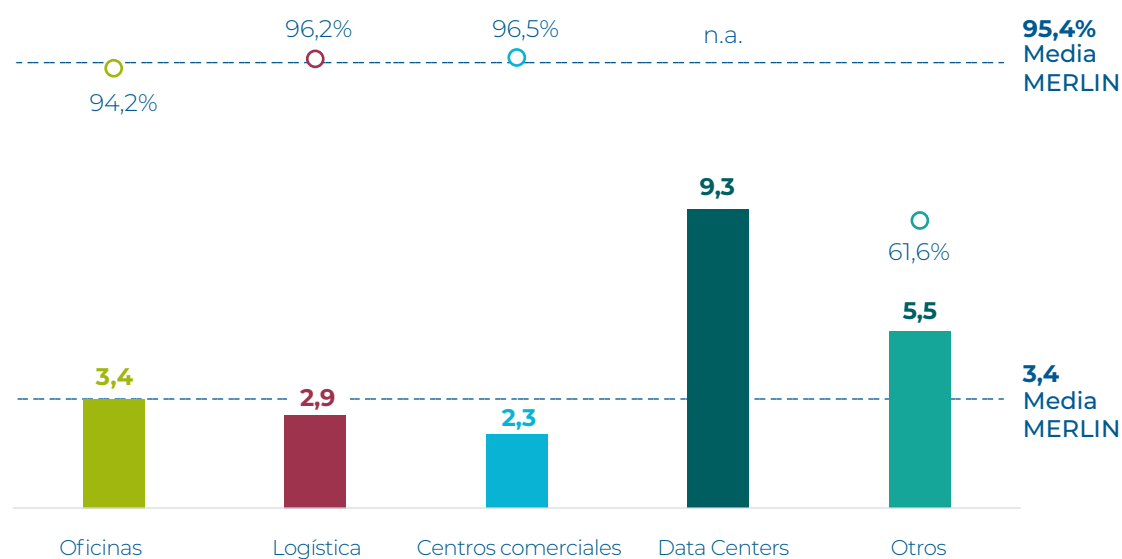
I RENTAS BRUTAS ANUALIZADAS POR TIPO DE ACTIVO⁽²⁾



I YIELD BRUTO POR CATEGORÍA DE ACTIVO



I OCUPACIÓN Y PERIODO MEDIO DE ARRENDAMIENTO (AÑOS) POR CATEGORÍA DE ACTIVO



Nota: Hoteles han sido reclasificados dentro de Oficinas y Centros Comerciales,

⁽¹⁾ GAV del suelo en desarrollo y NTA por puesta en equivalencia incluidos en su categoría respectiva (oficinas, centros comerciales, logística y Data Centers),

⁽²⁾ Rentas brutas anualizadas de activos totalmente consolidados,

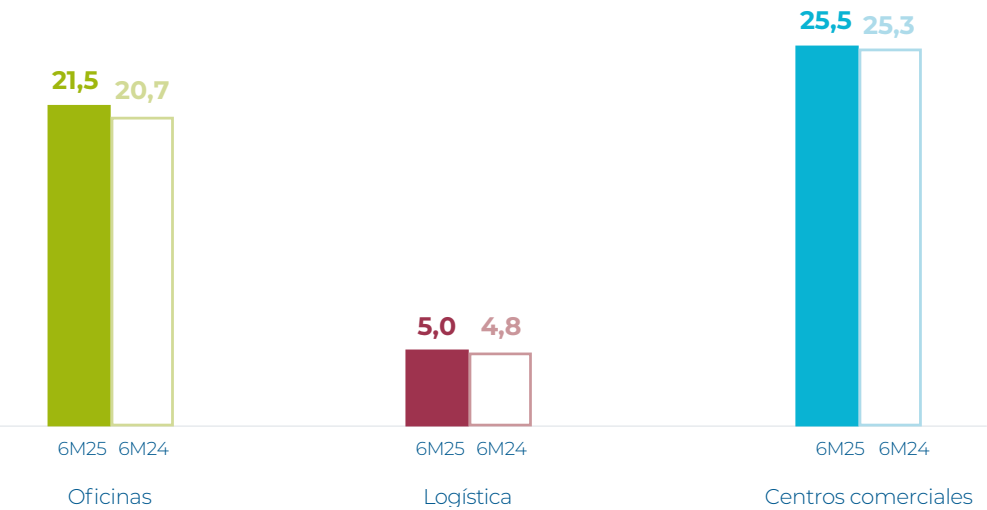
RENTAS

Las rentas brutas del período han alcanzado un importe de 264.717 miles respecto a 248.207 miles en 6M24.

DESGLOSE DE RENTAS BRUTAS

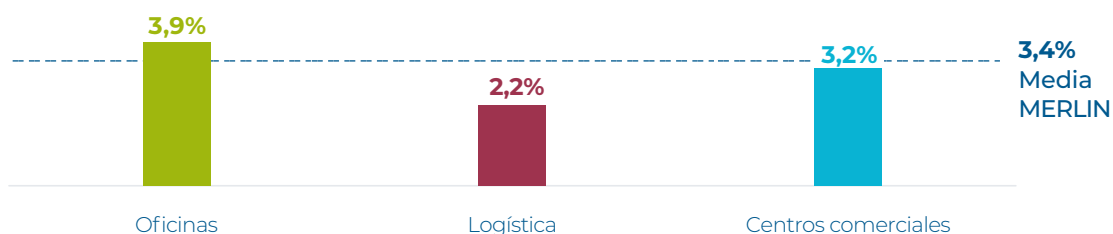
	6M25	6M24	Var (%)
Oficinas	144.310	141.432	2,0%
Logística	41.864	42.017	(0,4%)
Centros Comerciales	65.828	63.792	3,2%
Data Centers	12.664	917	1.281%
Otros	51	50	2,2%
Total	264.717	248.207	6,7%

RENTA MEDIA PASANTE (€/M²/MES)



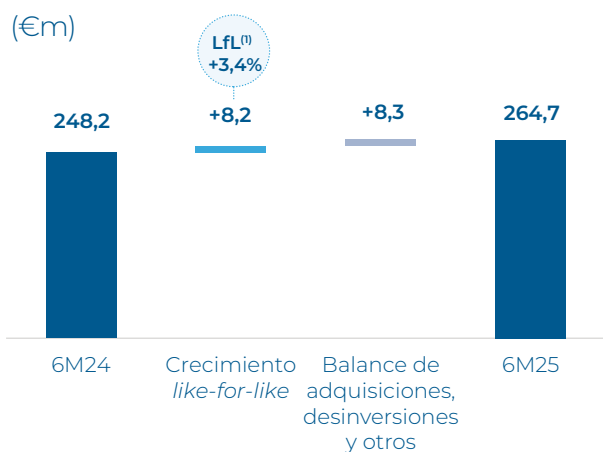
INCREMENTO LIKE-FOR-LIKE

Las rentas brutas del período han aumentado un 3,4% en términos like-for-like.

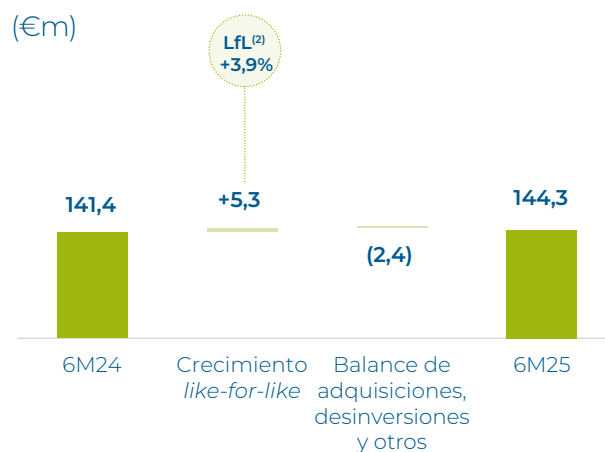


Evolución de rentas brutas del 6M24 al 6M25, para MERLIN y por categoría de activos:

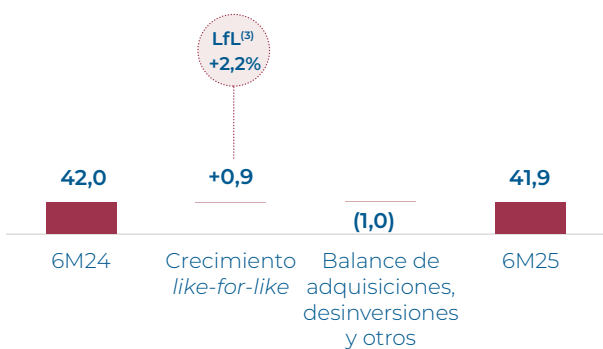
MERLIN (€m)



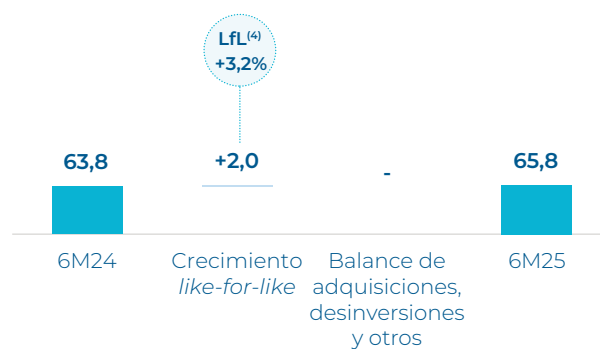
Oficinas (€m)



Logística (€m)



Centros comerciales (€m)



⁽¹⁾ Cartera en explotación durante el periodo 6M24 (€ 240,9m de rentas brutas) y el periodo 6M25 (€ 249,1 de rentas brutas).

⁽²⁾ Cartera en explotación durante el periodo 6M24 (€ 136,9m de rentas brutas) y el periodo 6M25 (€ 142,2m de rentas brutas).

⁽³⁾ Cartera en explotación durante el periodo 6M24 (€ 40,2m de rentas brutas) y el periodo 6M25 (€ 41,2m de rentas brutas).

⁽⁴⁾ Cartera en explotación durante el periodo 6M24 (€ 63,7m de rentas brutas) y el periodo 6M25 (€ 65,7m de rentas brutas).

OCUPACIÓN

La S.B.A. total del stock de MERLIN a 30 de junio de 2025 asciende a 3.202.038 m². La S.B.A a 31 de diciembre de 2024 ascendía a 3.169.405 m², por lo que la reducción neta durante el período ha sido de 32.633 m². La ocupación a 30 de junio de 2025 es del 95,4%⁽¹⁾.

	30/06/2025	31/12/2024	Variación pbs
Oficinas			
S.B.A. Total (m²) ⁽¹⁾	1.226.767	1.224.626	
S.B.A. ocupado (m²)	1.155.028	1.148.043	
Ocupación física (%)	94,2%	93,7%	+41
Logística			
S.B.A. Total (m²)	1.460.122	1.438.105	
S.B.A. ocupado (m²)	1.405.291	1.429.664	
Ocupación física (%)	96,2%	99,4%	(317)
Centros comerciales			
S.B.A. Total (m²)	445.675	437.200	
S.B.A. ocupado (m²)	397.011	397.624	
Ocupación física (%) ⁽²⁾	96.5%	96.5%	+4
Data Centers			
S.B.A. Total (m²)	66.389	66.389	
S.B.A. ocupado (m²) ⁽³⁾	n.a.	n.a.	
Ocupación física (%)	n.a.	n.a.	n.m.
Otros			
S.B.A. Total (m²)	3.085	3.085	
S.B.A. ocupado (m²)	1.899	1.899	
Ocupación física (%)	61,6%	61,6%	-
MERLIN			
S.B.A. Total (m²)	3.202.038	3.169.405	
S.B.A. ocupado (m²)	2.959.229	2.977.230	
Ocupación física (%)⁽²⁾	95,4%	96,7%	(131)

Nota: Hoteles han sido reclasificados dentro de Oficinas y Centros Comerciales.

⁽¹⁾ Política de MERLIN: los edificios en proceso de reforma integral se excluyen del stock. Los edificios excluidos en el período son Libertad 195, Alfonso XI, Plaza Ruiz Picasso extensión, Torre Lisboa, PE Cerro Gamos 2, 3 & 5 y Josefa Valcarcel 48.

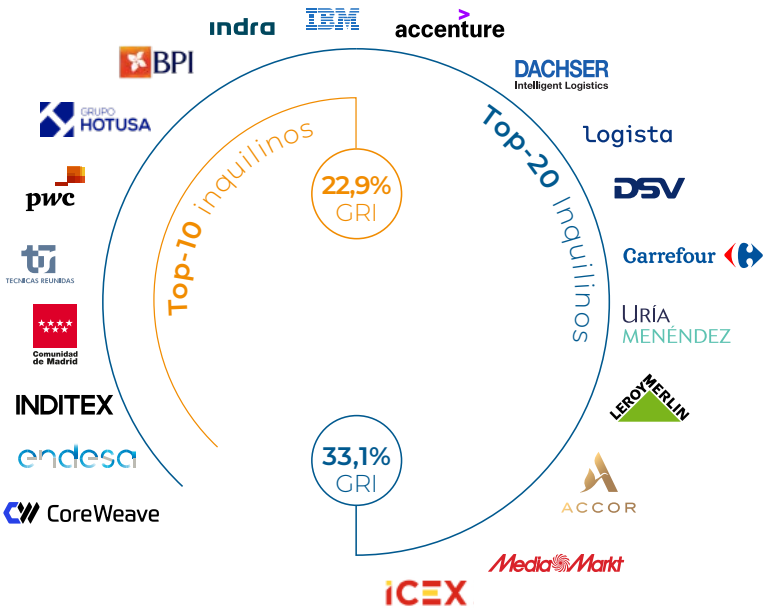
⁽²⁾ Excluyendo activos vacíos adquiridos (34.408 m² en 6M25 y 25.142 m² en 6M24), actualmente bajo reforma.

⁽³⁾ La ocupación en los Centros de Datos se mide en términos de Capacidad IT, no S.B.A. A 30 de junio de 2025, 26 MW de capacidad IT han sido equipados de los 64 MW de capacidad IT correspondientes a la Fase I.

ARRENDATARIOS

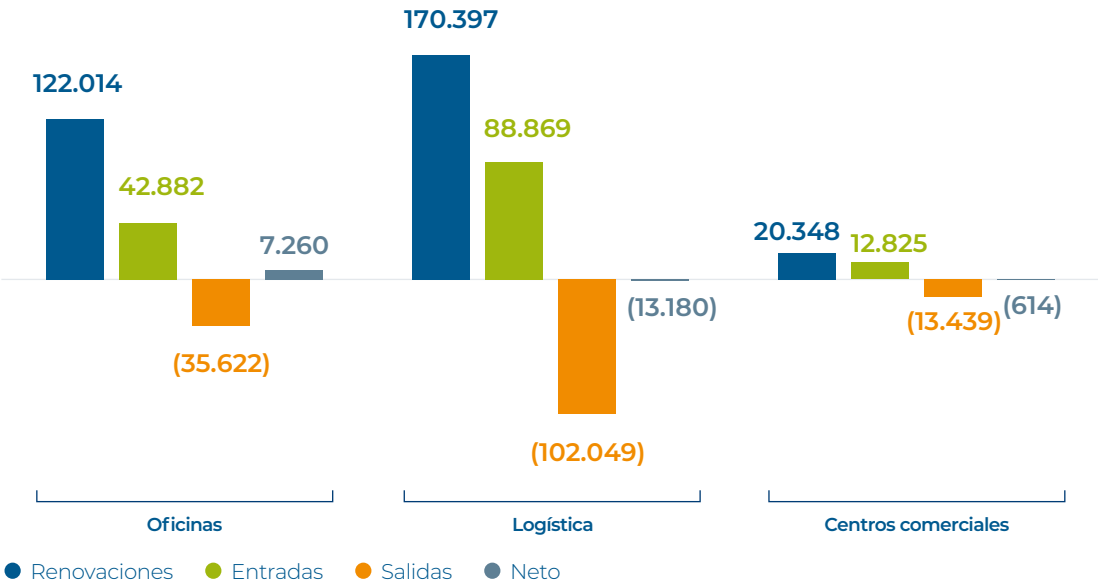
MERLIN cuenta con una base de clientes de alta calidad, amplia y bien diversificada. Los 10 principales inquilinos, representan el 22,9% de la renta bruta anualizada mientras que los 20 principales inquilinos representan un 33,1% de la renta bruta anualizada.

Inquilino	Años como inquilino
CoreWave	1
Endesa	22
Inditex	34
Comunidad de Madrid	20
Técnicas Reunidas	19
PWC	15
Hotusa	24
BPI	4
Indra	23
IBM	2



ALQUILERES

Desde el inicio del año 2025, o desde la fecha de adquisición de los activos comprados con posterioridad, hasta el 30 de junio de 2025, MERLIN ha formalizado contratos de alquiler por 457.335 m², de los cuales 144.576 m² corresponden a nuevos contratos y 312.759 m² a renovaciones.





ÁREAS DE ACTIVIDAD EN DETALLE

I OFICINAS

El volumen total contratado es de 164.896 m² de los cuales 42.882 m² se corresponden con nuevos contratos y 122.014 m² con renovaciones. Las salidas ascienden a 35.622 m², con lo que la contratación neta es positiva en 7.260 m². Los principales contratos firmados en 6M25 son los siguientes:

Activo	Inquilino	Superficie (m ²)
PE Adequa	Técnicas Reunidas	43.515
Art	BNP Paribas & Huawei	18.039
Partenon 12-14	American Express	10.107
PE Churruca	Cunef	7.751
E-Forum	AEAT	5.190
PE Las Tablas	BBVA	4.512
Castellana 85	Accenture	3.685
Partenon 16-18	F.I.I.A.P.P	3.096
PE Alvento	Eurodivisas & Indizen Optical Technologies	2.657
PE Alvento	UPS	2.442
Maria de Portugal T2	Signify	1.917
PE Cerro Gamos	Casen Recordati	1.705
Art	Sixt Research	1.306
Torre Lisboa	Forvis Mazars	1.278
Juan Esplandiu 11-13	Edison Next	1.205



A continuación se muestran las principales métricas de la división de Oficinas:

	Rentas brutas 6M25 (€ m)	Renta media pasante (€/m²/Mes)	Periodo medio de arrendamiento (Años)
Madrid	101,1	21,3	3,3
Barcelona	25,3	21,9	3,1
Lisboa	16,7	23,4	4,4
Otros	1,2	12,2	5,0
Total	144,3	21,5	3,4

						UDM	
m²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	Release spread	# Contratos
Madrid	123.193	(25.704)	35.408	87.785	9.704	(3,7%)	89
Barcelona	18.148	(7.819)	3.023	15.125	(4.796)	+2,5%	30
Lisboa	23.555	(2.099)	4.451	19.104	2.352	+15,1%	10
Total	164.896	(35.622)	42.882	122.014	7.260	(0,2%)⁽¹⁾	129

Tasa de Ocupación ⁽²⁾			
	6M25	6M24	Cambio pbs
Madrid	94,5%	91,9%	+263
Barcelona	89,7%	91,5%	(179)
Lisboa	100,0%	98,8%	+119
Otros	100,0%	100,0%	-
Total	94,2%	92,6%	+154

⁽¹⁾ +5,1 % excluyendo la renovación de un gran contrato (+43 mil m²) en Madrid.

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



I LOGÍSTICA

El volumen total contratado ha sido de 259.266 m², de los cuales 88.869 m² se corresponden con nuevos contratos y 170.397 m² con renovaciones. Las salidas han supuesto 102.049 m², por lo que la contratación neta es negativa en 13.180 m². Los principales contratos firmados en 2024 han sido los siguientes:

Activo	Inquilino	Superficie (m²)
A4-Pinto II	MediaMarkt	58.990
Lisboa Park A	DSV & Rangel	45.171
Lisboa Park B	Worten & Noatum	33.210
Sevilla ZAL	Airbus	30.585
A2-Cabanillas III	Logisfashion	21.879
A2-Cabanillas Park I F	Truck and Wheel	20.723
Valencia-Almussafes	Improving	19.172
A2-Cabanillas Park I B	Luis Simoes	17.917



A continuación se muestran las principales métricas de la división de Logística:

	Rentas brutas 6M25 (€ m)	Renta media pasante (€/m²/Mes)	Periodo medio de arrendamiento (Años)
Madrid	28,4	4,6	3,3
Barcelona	6,4	8,1	2,3
Otros	7,1	4,8	2,1
Total	41,9	5,0	2,9

						UDM	
m²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	Release spread	# Contratos
Madrid	123.129	(50.084)	-	123.129	(50.084)	7,1%	5
Barcelona	5.902	(2.208)	5.902	-	3.694	5,0%	1
Otros	130.235	(49.757)	82.967	47.268	33.210	7,4%	3
Total	259.266	(102.049)	88.869	170.397	(13.180)	+7,2%	9

Tasa de Ocupación			
	6M25	6M24	Cambio pbs
Madrid	94,7%	98,4%	(372)
Barcelona	98,6%	93,5%	+508
Otros	100,0%	96,8%	+318
Total	96,2%	97,6%	(136)



I CENTROS COMERCIALES

El volumen total contratado ha sido de 33.173 m², de los cuales 12.825 m² se corresponden con nuevos contratos y 20.348 m² con renovaciones. Las salidas han supuesto 13.439 m², por lo que la contratación neta es negativa en 614 m². Los principales contratos firmados en 2024 han sido los siguientes:

Activo	Inquilino	Superficie (m ²)
Artea	Yelmo Cines	3.693
Arenas	Eclipse (Explore Lab)	2.559
X-Madrid	Yo Buceo	2.370
Arenas	Mercadona	1.916
X-Madrid	Intersport	1.056
Saler	Kiabi	847
La Vital	Mango	844
Centro Oeste	Druni	591
Saler	Decathlon	547
Arenas	Utage Asian	494
Arenas	JD Sports	453
La Vital	Alvaro Moreno	414
Arenas	Pepco	410
X-Madrid	Lynk&Co	343



A continuación se muestran las principales métricas de la división de Centros Comerciales:

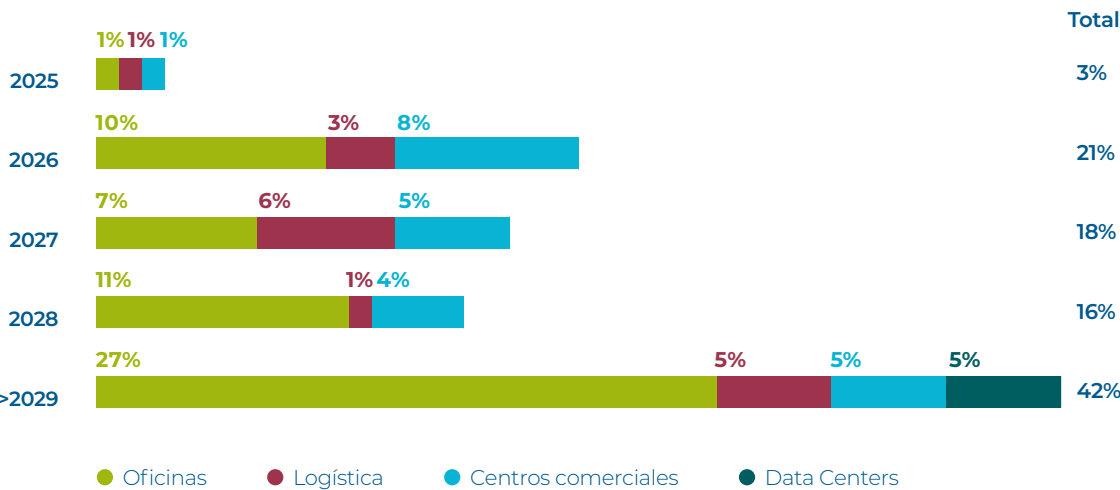
		Rentas brutas 6M25 (€ m)		Renta media pasante (€/m²/mes)		Periodo medio de arrendamiento (años)	
Total		65,8		25,5		2,3	
							UDM
m²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	Release spread	# Contratos
Total	33.173	(13.439)	12.825	20.348	(614)	+4,1%	166

Tasa de Ocupación		
	6M25	6M24
Total	96,5%	96,0%

		Cambio pbs
Total		+49

PERFIL DE VENCIMIENTO

El gráfico de vencimientos de los contratos de arrendamiento (próximo break) muestra un perfil equilibrado. En términos agregados, en los próximos tres años, las rentas brutas con opción de break suponen un 3% en 2025, 21% en 2026 y 18% en 2027.



2. Inversiones, desinversiones y capex



Inversiones, desinversiones y capex

Durante 6M25, la actividad de inversión ha sido la siguiente:

- **€ 183,2m en desinversiones no estratégicas** a prima sobre GAV, de los que € 37,4m se ejecutaron en 6M25 y € 145,9m se han firmado para ejecutarse en 2025-2026.
- **Escasa actividad inversora en 6M25**, limitada a la adquisición de LOOM Salamanca, espacio operado previamente por la compañía

(1.931 m²), y en aumentar el banco de suelo de Data Centers con dos desarrollos adicionales (Madrid-Tres Cantos y Madrid-Getafe II), sujetos al cumplimiento de ciertos hitos.

- La inversión en capex sigue centrada en los **Planes Best II & III y en el Plan de Infraestructura Digital** (Mega).

	Oficinas	Retail	Logística	Data Centers	€ millones
Adquisiciones	LOOM Salamanca			Madrid Tres Cantos (Data Center) Landbank Madrid Getafe II (Data Center) Landbank	51,5
Desarrollos			A2-Cabanillas Park II Lisboa-Park Valencia-Betera	Bilbao-Arasur (Data Center) Madrid-Getafe (Data Center) Barcelona-PLZF (Data Center) Lisboa-VFX (Data Center)	119,1
Inversiones inmobiliarias	Liberdade 195 PE Cerro Gamos Josefa Valcarcel 48 PE Churruca	Callao 5 Marineda	A2-Alovera		61,2
<i>Incremento de SBA⁽¹⁾</i>					-
<i>No incremento de SBA</i>					61,2
<i>Incentivos a inquilinos</i>					-
<i>Otras partidas de capex no asignadas</i>					-
Cartera like-for-like (capex de mantenimiento) ⁽²⁾					9,2
Intereses capitalizados (si aplican)					-
Total					240,9

⁽¹⁾ Incluyendo pagos anticipados.

⁽²⁾ € 6,9m son capitalizados en el balance y € 2,3m se contabilizan en la cuenta de resultados.

INVERSIONES, REFORMAS Y DESARROLLOS

I DESARROLLOS LOGÍSTICOS

MERLIN continúa expandiendo su presencia logística a través del programa de desarrollos en curso en logística. A 30 de junio de 2025, los principales indicadores de los planes Best II y III son los siguientes:

Plan de desarrollo logístico (a 30/6/2025)

- **558 mil m² han sido entregados** hasta la fecha con una rentabilidad media sobre coste (YoC) del 7,8%.
- **Reforma de Vitoria-Jundiz I (73 mil m²) ha sido entregada a Mercedes Benz** en julio.
- **481 mil m² de cartera de suelo**, urbanísticamente listos para construir y distribuidos entre ubicaciones seleccionadas en Madrid, Lisboa, Valencia y Sevilla.
- **194 mil m² se encuentran prealquilados o con cartas de interés firmadas** con inquilinos líderes, incluyendo Total, Logista, XPO o Worten.
- Todos los proyectos comprometidos, excepto uno, esperan entregarse en el primer semestre de 2027.

Proyectos logísticos a 6M25

	SBA (m ²)	Capex pendiente (€m)	GRI esperado (€m)	YoC ⁽¹⁾ (%)	YoC Capex (%)
Comprometido	290.878	155,5	17,2	7,5%	11,1%
<i>De los cuales prealquilados o con cartas de interés</i>	193.902	116,2	11,5		
No Comprometido ⁽²⁾	189.765	100,6	11,5	8,0%	11,4%
Total	480.643	256,1	28,7		

⁽¹⁾Incluyendo pagos anticipados.

⁽²⁾€ 6,9m son capitalizados en el balance y € 2,3m se contabilizan en la cuenta de resultados.

I DATA CENTERS

- Fase I:
 - **MAD-GET 01, BCN-PLZF 01 y BIO-ARA 03 con 45,2 MW alquilados (€ 66m de renta contratada).** Según las fechas previstas de entrega, se estiman rentas brutas de € 31m en 2025 y € 62m en 2026.
- Fase II:
 - **BIO-ARA 02: las obras avanzan según lo planificado.** Entrega prevista en 2026.
- **LIS-VFX 01: licencia y potencia aprobadas.** La construcción ya ha comenzado.
- **MERLIN ha asegurado dos ubicaciones adicionales en Madrid con una capacidad inicial IT de 78 MW** y potencial de expansión a largo plazo (aprox. 130 MW). La adquisición de terrenos se formalizará tras el cumplimiento de condiciones suspensivas.

	Fase I	Fase II	Ampliación	Pipeline
Capacidad IT Total (MW)	64	246	426	2.160
Año estabilización	2027	2029		
Capex (€m)	608	2.506		
Capex pendiente (€m)	195	2.402		
GRI estabilizado (€m)	92	379		
YoC bruto	15,1%	14,2%		
Financiado	✓	✓		

Localización	Madrid	MAD-GET 01 (20 MW)	MAD-TCS (30 MW)	MAD-GET 02 (48 MW)	MAD-GET 01 (6 MW ⁽¹⁾)	MAD-TCS (130 MW)
	País Vasco	BIO-ARA 03 (22 MW)	BIO-ARA (96 MW) 02 & 01	BIO-ARA (12 MW ⁽¹⁾) + 180 MW 01 04 & 05 & 06	BIO-ARA (30 MW ⁽¹⁾) 06	
	Barcelona	BCN-PLZF (16 MW + 6MW ⁽¹⁾)				
	Lisboa		LIS-VFX (72 MW)	LIS-VFX (228 MW)		
	Extremadura					Extremadura (2 GW)

⁽¹⁾ Repotenciación.

3. Valoración de la cartera



Valoración de la cartera

La cartera de MERLIN ha sido valorada por CBRE, Savills y JLL, ascendiendo a un GAV total de € 12.120m. El desglose del GAV es el siguiente:

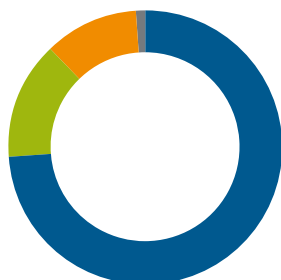
	GAV (€ m)	Crecimiento LfL	Rentabilidad bruta	Expansión de yield / (compresión) ⁽¹⁾
Oficinas	6.592	1,4%	4,8%	(7)
Logística	1.441	2,6%	5,6%	(15)
Centros comerciales	2.059	1,0%	6,3%	(2)
Logística WIP y suelos de Oficinas	329	n.a.	n.a.	n.a.
Data Centers	719	38,2%	3,4%	n.a.
Data Centers WIP y suelo	196	n.a.	n.a.	n.a.
Otros	51	0,0%	0,3%	+0
Participaciones minoritarias	733	0,4%	n.a.	
Total	12.120	3,2%	5,2%	(7)

⁽¹⁾ Basado en la renta pasante.

A continuación se muestra un análisis con mayor profundidad de la valoración de la cartera de activos por categoría:

OFICINAS (POR GAV)

Por geografía



- Madrid **74%**
- Barcelona **14%**
- Lisboa **11%**
- Otros España **1%**

Por localización



- Prime + CBD **59%**
- NBA **34%**
- Periferia **7%**

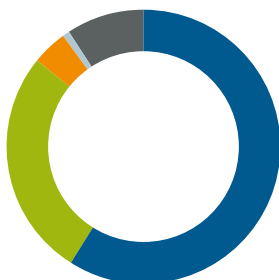
Por producto



- Multi inquilino **74%**
- Mono inquilino **26%**

LOGÍSTICA (POR GAV)

Por geografía



- Madrid **59%**
- Barcelona **27%**
- Sevilla **4%**
- País Vasco **1%**
- Otros **9%**

Por alcance



- Nacional **52%**
- Puertos **31%**
- Regional **14%**
- Relacionado con producción **3%**

Por tipología de inquilino



- 3PL multi-cliente **39%**
- 3PL mono-cliente **37%**
- Usuario final **24%**

CENTROS COMERCIALES (POR GAV)

Por geografía



- Madrid **23%**
- Lisboa **22%**
- Galicia **16%**
- Valencia **10%**
- Cataluña **8%**
- Andalucía **7%**
- Otros **14%**

Por tipo



- Urbano **56%**
- Dominante **41%**
- Secundario **3%**

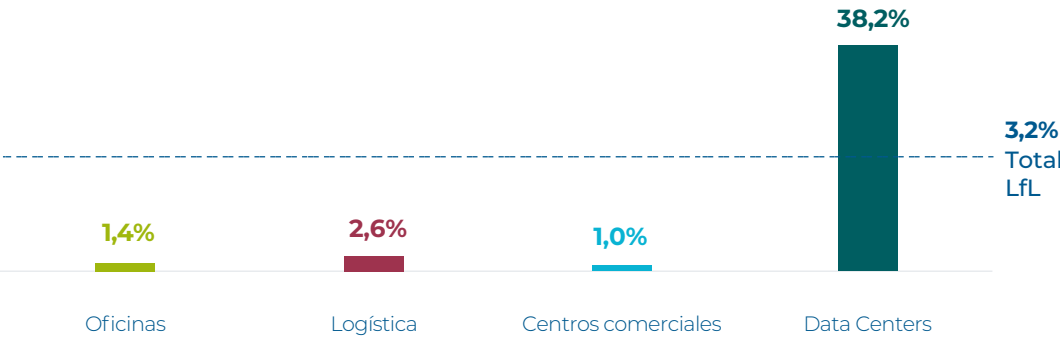
Por tamaño



- Extra-grande **38%**
- Grande **32%**
- Medio **19%**
- Pequeño **11%**

EVOLUCIÓN DE GAV LFL

El GAV se ha incrementado en € 581m, desde un GAV de € 11.540m a 31 de diciembre de 2024 hasta € 12.120m a 30 de junio de 2025. La variación like-for-Like de GAV desde el 31 de diciembre de 2024 es del 3,2%.



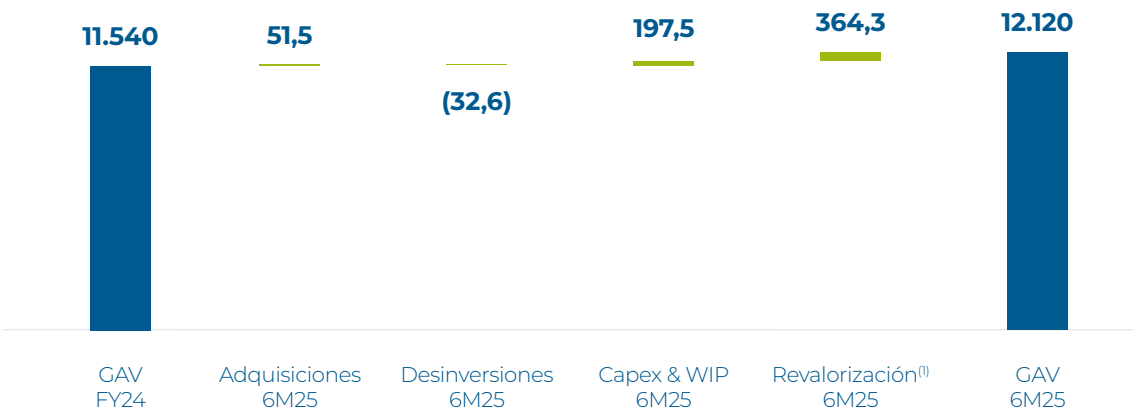
COMPRESIÓN DE YIELD

Las yields de salida se han comprimido en 7 pbs desde diciembre de 2024.



EVOLUCIÓN DEL GAV

(€ millones)



⁽¹⁾ + € 364.3m revalorización en 6M25 = + € 361.9m revalorización vía P&L + € 2.9m revalorización en inversiones por el método de la participación - € 0.5m ajuste IFRS 16.

4. Estados financieros



Estados financieros

CUENTA DE RESULTADOS

(€ miles)	30/06/2025	30/06/2024
Rentas brutas	264.717	248.207
Oficinas	144.310	141.432
Logística	41.864	42.017
Centros comerciales	65.828	63.792
Data Centers	12.664	917
Otros	51	50
Otros ingresos de explotación	10.624	5.531
Total ingresos de explotación	275.341	253.738
Incentivos	(15.094)	(13.720)
Total gastos de explotación	(56.632)	(58.743)
Gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios	(25.411)	(25.924)
Gastos de personal	(19.982)	(16.484)
Gastos generales	(9.505)	(9.236)
Gastos generales no-overheads	(1.734)	(5.697)
Provisión contable para Plan Incentivos L/P	-	(1.402)
EBITDA contable	203.615	181.275
Amortizaciones	(2.282)	(1.373)
Resultado enajenación inmovilizado	4.279	409
Provisiones	1.425	(2.838)
Variación valor razonable inversiones inmobiliarias	361.895	6.253
EBIT	568.932	183.726
Resultado financiero neto	(43.665)	(47.361)
Costes amortización deuda	(4.090)	(3.900)
Resultado enajenación instrumentos financieros	(355)	11
Variación valor razonable de instrumentos financieros	(9.648)	775
Participación en el resultado de sociedades en equivalencia	14.662	2.856
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	525.835	136.107
Impuesto sobre beneficios	(12.966)	(3.339)
RESULTADO DEL PERIODO	512.869	132.768
Minoritarios	-	-
RESULTADO DEL PERIODO SOCIEDAD DOMINANTE	512.869	132.768
Acciones emitidas a 31 de diciembre	563.724.899	469.770.750
RESULTADO POR ACCIÓN	0,91	0,28

NOTAS A LA CUENTA DE RESULTADOS

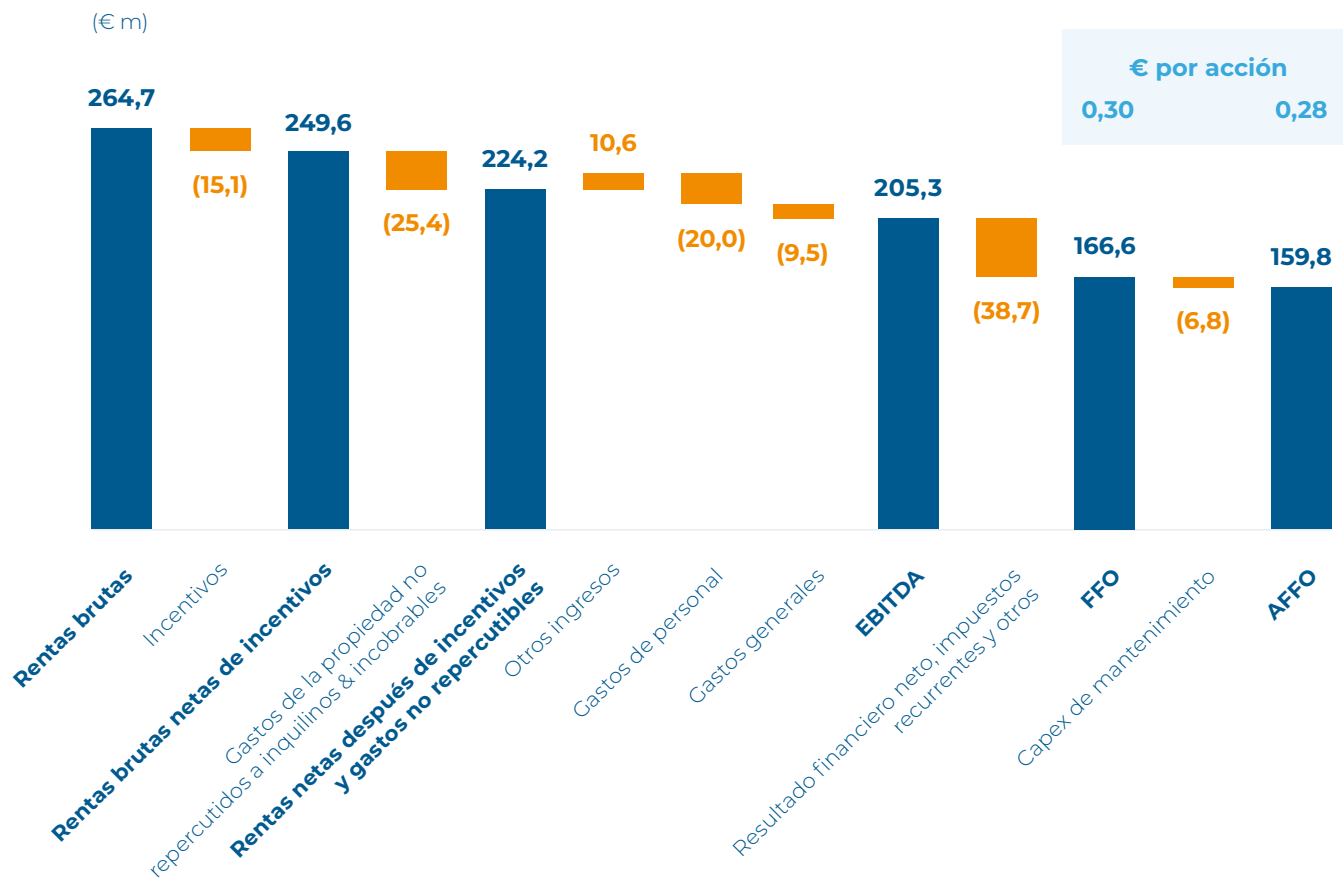
El importe de rentas brutas (€ 264.717 miles) menos los incentivos de € 15.094 miles equivale a las rentas netas de incentivos que ascienden a € 249.623 miles. Después de restar los gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios y los incobrables (€ 25.411 miles) se obtienen unas rentas netas de € 224.212 miles. El importe total de los gastos de explotación de la Sociedad en el periodo es de € 31.221 miles con el siguiente desglose:

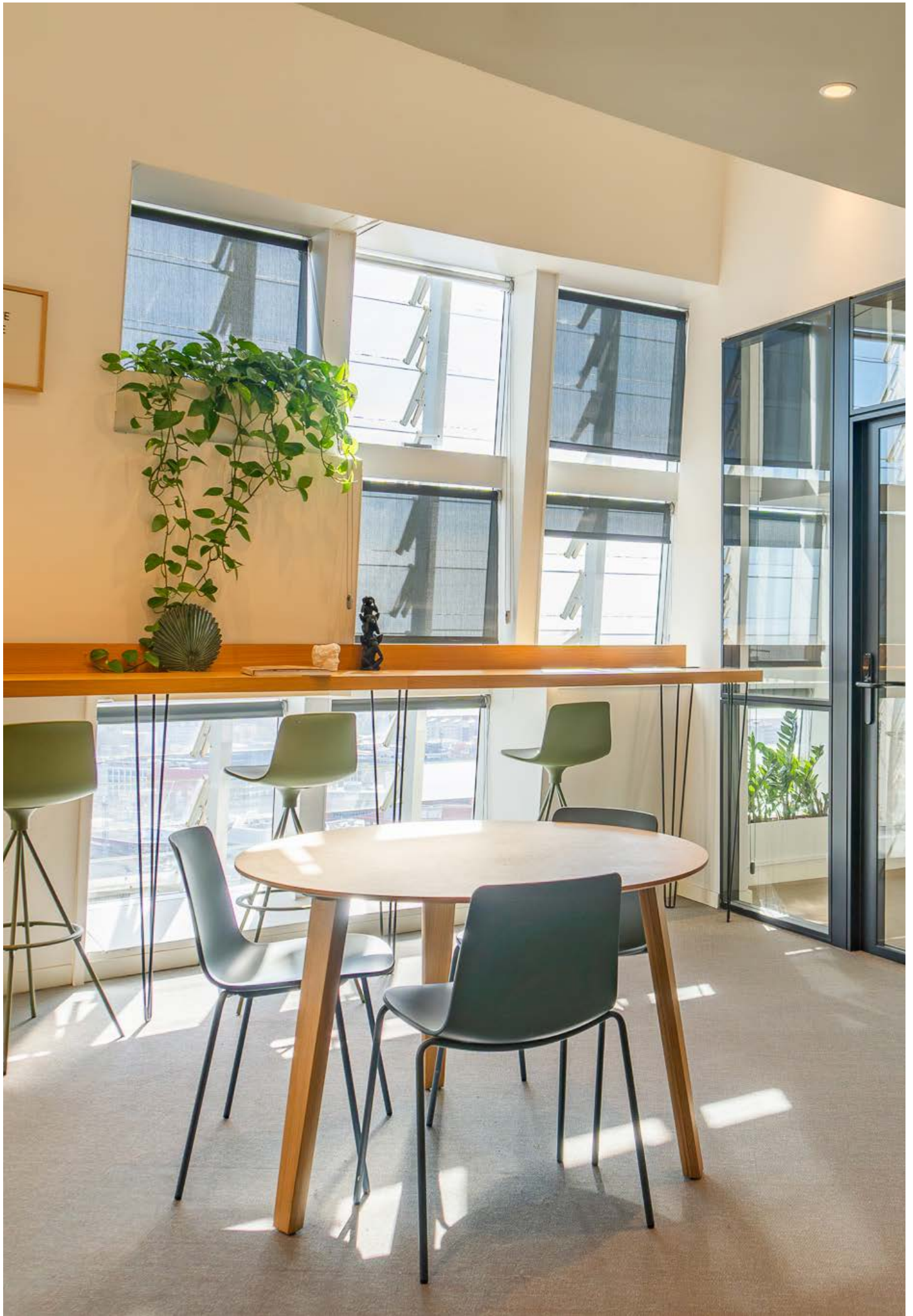
i. € 19.982 miles corresponden a gastos de personal.

ii. € 9.505 miles de gastos generales de la compañía.

iii. € 1.734 miles de gastos “no-overheads”.

La reconciliación entre las rentas brutas del periodo y el FFO es la siguiente:





CONSOLIDATED BALANCE SHEET

(€ miles)

ACTIVO	30/06/2025	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	30/06/2025
ACTIVO NO CORRIENTE	12.374.888	PATRIMONIO NETO	7.888.993
Inmovilizado intangible	4.410	Capital	563.725
Inmovilizado material	24.750	Prima de emisión	4.146.605
Inversiones inmobiliarias	11.433.719	Reservas	2.695.677
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	600.320	Acciones y participaciones en patrimonio propias	(10.013)
Inversiones financieras a largo plazo	258.002	Otras aportaciones de socios	540
Activos por impuesto diferido	53.687	Beneficios consolidados del ejercicio	512.869
		Ajustes por cambios de valor	(20.410)
		PASIVO NO CORRIENTE	5.201.828
		Deudas a largo plazo	4.577.621
		Provisiones a largo plazo	6.952
		Pasivos por impuesto diferido	617.255
CURRENT ASSETS	999.304	PASIVO CORRIENTE	283.371
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	80.972	Deudas a corto plazo	122.270
Inversiones financieras a corto plazo en compañías del grupo o asociadas	5.511	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	135.751
Inversiones financieras a corto plazo	2.389	Otros pasivos corrientes	25.350
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	841.294		
Otros activos corrientes	69.138		
TOTAL ACTIVO	13.374.192	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	13.374.192

I NOTAS AL BALANCE CONSOLIDADO

El valor razonable de la cartera de activos inmobiliarios se corresponde a los obtenidos en las valoraciones de CBRE, Savills y JLL de 30 de junio. La valoración está incluida en las siguientes partidas contables:

€ millones	Notas	
Inversiones inmobiliarias	6	11.433,7
Inversiones por puesta en equivalencia ⁽¹⁾	7	574,3
Activos financieros no corrientes ⁽²⁾	8	95,0
Activos no corrientes	n.a.	0,8
Existencias ⁽³⁾	n.a.	7,2
Total balance de situación		12.111,0
IFRS-16 (concesiones)	n.a.	(54,5)
Ajustes de participaciones por puesta en equivalencia	n.a.	63,6
Ajustes de valor en activos no corrientes ⁽⁴⁾	n.a.	0,3
Total Valoración		12.120,5

ENDEUDAMIENTO

I DESGLOSE TOTAL DEUDAS

€ miles	Largo plazo	Corto plazo	Total
Deuda financiera	4.343.269	62.262	4.405.531
Gastos de formalización de deudas	(26.793)	(348)	(27.141)
Intereses de deuda	-	38.846	38.846
Valor de mercado de coberturas de tipos de interés	20.038	296	20.334
Otros pasivos financieros (p. ej. fianzas)	196.409	13.446	209.855
Total deudas	4.532.923	114.502	4.647.425

⁽¹⁾ Incluyendo Silicius a un coste amortizado de (€ 64,6m) neto de impacto de derivados (vs € 90,7m en Balance).

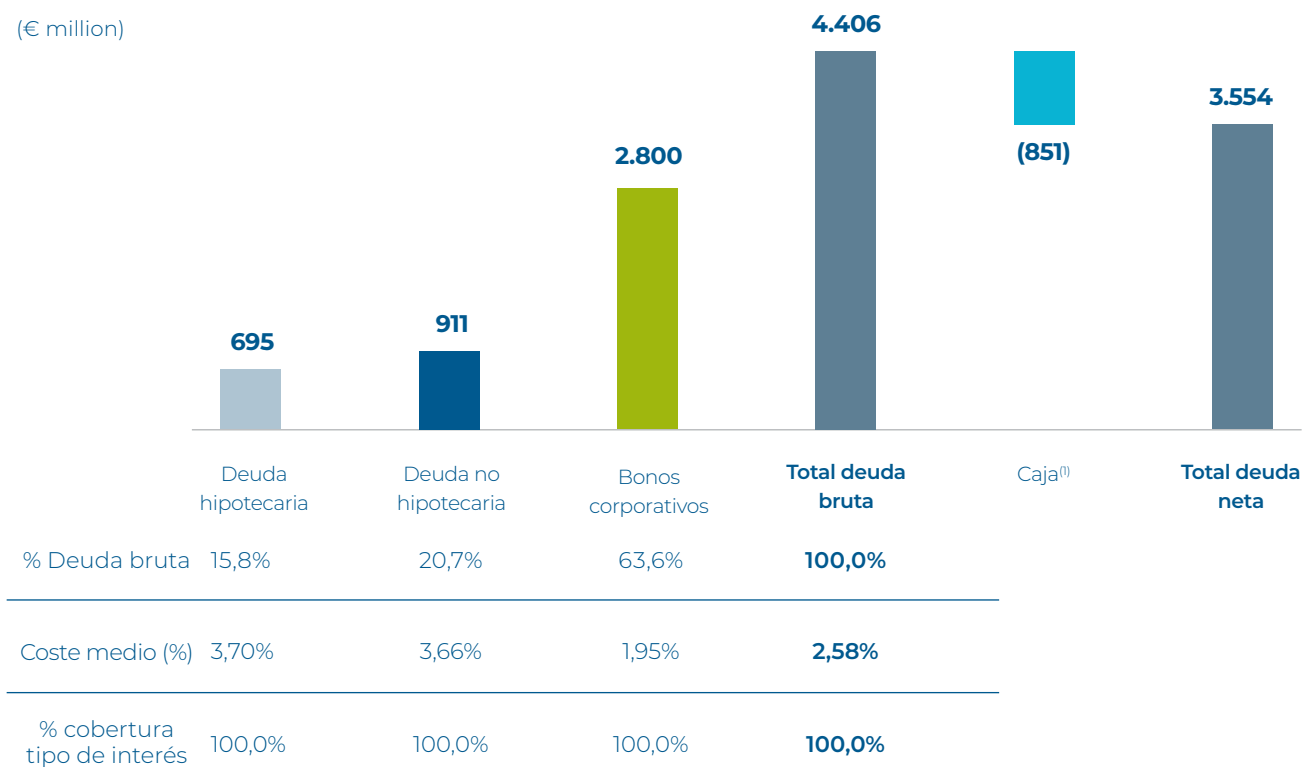
⁽²⁾ Préstamo DCN.

⁽³⁾ Valor neto pagado por MERLIN. Excluye tanto los importes aún no pagados como las existencias prevendidas.
A 30 de junio de 2025 el total de las existencias es de € 39,5m.

⁽⁴⁾ MtM de los activos no corrientes.

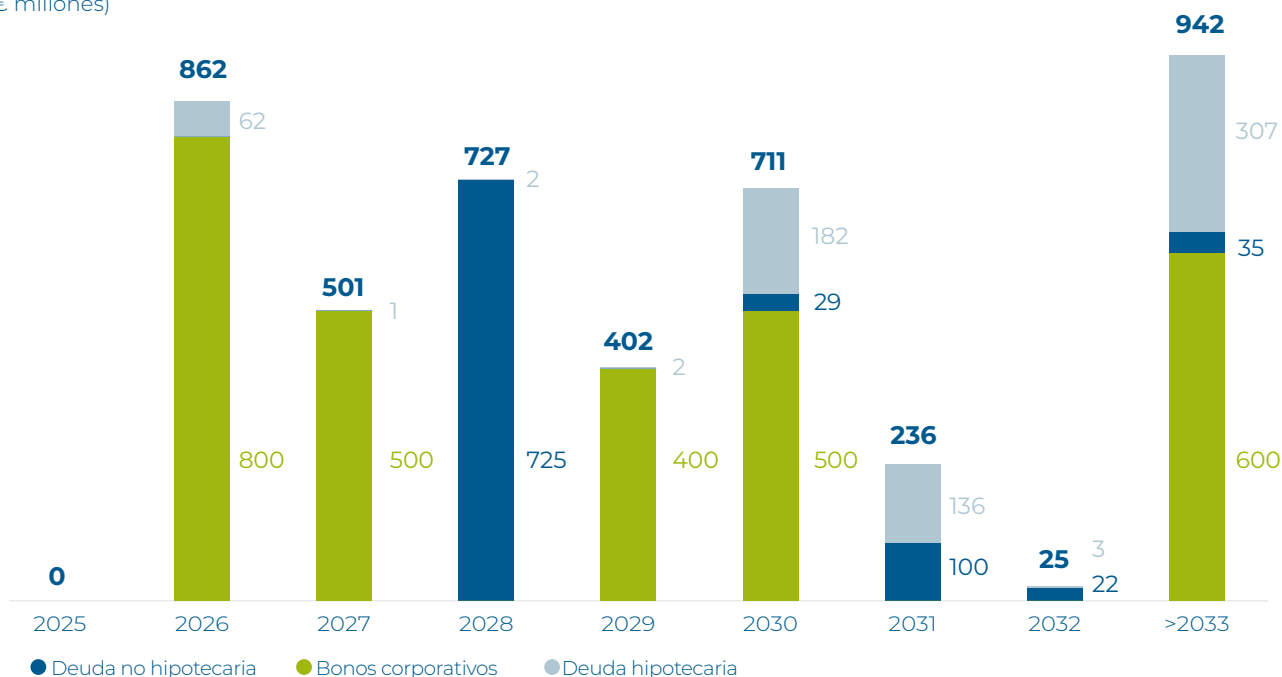
La deuda financiera neta de MERLIN a 30 de junio asciende a € 3.554.224 miles. Esto representa un Ratio de Endeudamiento ("Loan To Value") del 28,6%, incluyendo los costes de transferencia, lo cual supone una reducción de 31 pbs desde el 31/12/2024 (28,3%). El desglose de la deuda de MERLIN es el siguiente:

(€ million)



La deuda de MERLIN cuenta con un periodo medio de vencimiento de 4,4 años. El cuadro de vencimiento de la deuda es el siguiente:

(€ millones)



⁽¹⁾ Incluyendo acciones en autocartera

La deuda de MERLIN tiene a 30 de junio un coste medio de 2,58% (spot 2,44% más los costes de derivados). El importe del nominal de deuda con cobertura de tipo de interés asciende al 100,0%. Los principales ratios de la deuda se muestran a continuación:

(€ millones)	30/06/2025	31/12/2024
Deuda financiera bruta	4.406	4.914
Tesorería ⁽¹⁾	(851)	(1.567)
Deuda financiera neta	3.554	3.347
GAV	12.120	11.540
LTV (Incl. TC)	28,6%	28,3%
Coste medio	2,58%	2,46%
Tipo de interés fijo	100,0%	100,0%
Periodo medio vencimiento (años)	4,4	4,3
Liquidez ⁽²⁾	1.649	2.364
Deuda sin carga hipotecaria	84,2%	85,7%

Actualmente, MERLIN cuenta con la evaluación de dos agencias de calificación.

S&P Global	BBB+	Estable
Moody's	Baa1	Estable

RETORNO AL ACCIONISTA

La Rentabilidad para el Accionista correspondiente a un período determinado equivale a la suma de (a) la variación de EPRA NTA por acción de la Sociedad durante dicho periodo; y (b) los dividendos totales por acción (o cualquier otra forma de remuneración o distribución a los Accionistas) que se paguen en dicho periodo (la "Rentabilidad para el Accionista").

La Tasa de Rentabilidad del Accionista se define como la Rentabilidad del Accionista correspondiente a un período determinado dividida por el EPRA NTA por acción de la Sociedad al inicio del período (la "Tasa de Rentabilidad para el Accionista"). De acuerdo con estas definiciones, la Rentabilidad del Accionista correspondiente a 6M25 asciende a 0,94 euros por acción (o 529 millones de euros de valor creado en términos absolutos) y la Tasa de Rentabilidad del Accionista asciende al 6,6%.

	Por acción (€)	€ millones
EPRA NTA 31/12/2024	14,32	8.071
Crecimiento NTA en 6M25 ⁽³⁾	0,72	405
EPRA NTA 30/6/2025	15,04	8.476
DPA pagado en 2025	0,22	124
Crecimiento NTA + DPA (Retorno del Accionista)	0,94	529
Tasa de Retorno del Accionista	6,6%	6,6%

⁽¹⁾ Incluyendo caja y acciones en autocartera (€ 10,0m) en 6M25 y caja y acciones en autocartera (€ 14,4m) en FY24.

⁽²⁾ Incluyendo caja disponible más acciones en autocartera y la línea de crédito no utilizada (€ 797m RCF, nuevo préstamo sindicado y préstamo del BEI) en 6M25 y la caja disponible más acciones en autocartera y la línea de crédito no utilizada (€ 797m RCF y préstamo del BEI) en FY24.

⁽³⁾ Excluyendo la ampliación de capital.

5. Hechos posteriores al cierre



Hechos posteriores al cierre

- En el mes de julio de 2025, el Grupo ha firmado un contrato de arrendamiento a largo plazo con Técnicas Reunidas para la entrega de un edificio de oficinas llave en mano de 21.441 m² en el parque empresarial Adequa en Madrid. La entrega está prevista para el primer semestre de 2028.
- En el mes de julio de 2025, el Grupo ha firmado un contrato de arrendamiento a largo plazo con una compañía del Ibex-35 en Josefa Valcárcel 48, para la entrega de un activo completamente rehabilitado en Madrid de 19.572 m². La entrega está prevista para el 1 de enero de 2026, una vez estén finalizados los trabajos.
- En el mes de julio de 2025, el Grupo ha firmado un contrato de arrendamiento en una nave de 72.717 m², situada en Vitoria-Jundiz con Mercedes Benz.
- En el mes de julio de 2025, el Grupo ha firmado desinversiones o promesas de desinversión futuras por un total de 130,2 millones de euros, por encima del valor bruto de los activos al cierre de junio de 2025.
- En el mes de julio de 2025, Standard & Poor's ha ratificado el rating corporativo de la Sociedad Dominante (BBB+).

6. Resumen EPRA



Resumen EPRA

I TABLA RESUMEN EPRA

Magnitudes de rendimiento

Resultado neto EPRA	Resultado recurrente de los negocios estratégicos	159,945
Resultado neto por acción EPRA		0,28
EPRA NAVs		
EPRA NRV	El EPRA Net Reinstatement Value (NRV): asume que la entidad nunca vende activos y pretende representar el valor necesario para reconstruir la entidad	15,66
EPRA NTA	El EPRA Net Tangible Assets (NTA): asume que las entidades compran y venden activos, cristalizando por tanto determinados niveles de pasivos por impuesto diferido	15,04
EPRA NDV	El EPRA Net Disposal Value (NDV): representa el valor de los accionistas bajo un escenario de liquidación, en el cual los pasivos por impuestos diferido, instrumentos financieros y otros ajustes se calculan teniendo en cuenta la totalidad del pasivo latente, netos de cualquier impuesto	14,37
EPRA Net Initial Yield	Ingreso por alquileres anualizado basado en las rentas pasantes a fecha de balance, menos costes comunes no repercutidos, dividido por el valor de mercado del activo, incrementado con los costes de adquisición	4,3%
EPRA "topped-up" NIY	Ajuste al EPRA Net Initial Yield con respecto al vencimiento del periodos de carencia y otros incentivos al arrendatario	4,5%
EPRA tasa de desocupación	Ocupaciones financieras según cálculos recomendados por EPRA (superficies ocupadas multiplicadas por la renta de mercado / superficies en explotación a renta de mercado)	5,1%
EPRA Cost Ratios		
EPRA costes (incluyendo costes directos de vacantes)	Costes de gestión recurrentes de la compañía con respecto a la renta bruta recurrente incluyendo los costes directos de desocupación	25,0%
EPRA costes (excluyendo costes directos de vacantes)	Costes de gestión recurrentes de la compañía con respecto a la renta bruta recurrente excluyendo los costes directos de desocupación	20,7%
EPRA LTV	La deuda dividida entre el valor de mercado del activo. El propósito del EPRA LTV es evaluar el nivel de apalancamiento de una compañía inmobiliaria	31,6%



MERLIN Properties ha obtenido el certificado "Oro" en mejores prácticas de reporting, otorgado por EPRA. Es el máximo galardón por un cumplimiento "excepcional" con las mejores prácticas.

I RESULTADOS EPRA

	Notas	(€ miles)
Resultado Neto Consolidado según NIIF		512.869
Ajustes para calcular el resultado EPRA, excluye:		352.924
(i) Cambios de valor de inversiones, proyectos de inversión y otros intereses	Cuenta de resultados	361.895
(ii) Beneficios o pérdidas de ventas de activos, proyectos de inversión y otros intereses	Cuenta de resultados	4.279
(iii) Beneficios o pérdidas de ventas de activos mantenidos para la venta incluyendo cambios de valor de dichos activos	-	-
(iv) Impuestos sobre los beneficios o pérdidas por venta de activos	n.a.	-
(v) Deterioro de valor del Fondo de Comercio	n.a.	-
(vi) Cambios de valor de instrumentos financieros y costes de cancelación ⁽¹⁾	n.a.	(10.511)
(vii) Costes de adquisición de participaciones en empresas e inversiones en joint ventures o similares joint ventures	n.a.	-
(viii) Ajustes relacionados con la estructura de capital	n.a.	-
(ix) Ajustes relacionados con elementos no recurrentes y extraordinarios	n.a.	-
(x) Impuestos diferidos por los ajustes EPRA considerados	n.a.	(9.223)
(xi) Ajustes de (i) a (viii) respecto a alianzas estratégicas (excepto si están incluidas por integración proporcional)	Cuenta de resultados	-
(xii) Intereses minoritarios respecto a las partidas anteriores ⁽²⁾	-	6.484
EPRA resultado neto	-	159.945
Número de acciones	-	563.724.899
EPRA resultado neto por acción pre ajustes específicos	-	0.28
Ajustes específicos de la Compañía:	-	6.681
(a) provisión LTIP	18 c	-
(b) gastos generales "no-overheads"	18 b y c	1.734
(c) Costes de formalizaciones de deuda	Cuenta de resultados	4.090
(d) Amortización	Cuenta de resultados	2.282
(e) Provisiones (superávit)/déficit	Cuenta de resultados	(1.425)
EPRA resultado neto post ajustes específicos	-	166.627
EPRA resultado neto por acción post ajustes específicos	-	0,30

⁽¹⁾ Cambio en el valor razonable de los instrumentos financieros (Estado de resultados consolidado), Ganancias / (pérdidas) por enajenación de instrumentos financieros (Estado de resultados consolidado) + ajuste por IFRS 16

⁽²⁾ Diferencia entre la participación en los resultados de instrumentos contabilizados por el método de la participación (Estado de resultados consolidado) y los EPRA Earnings atribuibles de las subsidiaria

I EPRA NRV, NTA Y NDV

(€ millones)

Métricas EPRA Net Asset Value	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Fondos propios consolidados	7.889,0	7.889,0	7.889,0
Incluye:			
i) Instrumentos híbridos	-	-	-
Diluted NAV	7.889,0	7.889,0	7.889,0
Incluye:			
ii.a) Revalorización de activos de inversión (en caso de aplicar NIC 40)	-	-	-
ii.b) Revalorización de activos en desarrollo (en caso de aplicar NIC 40)	-	-	-
ii.c) Revalorización de otras inversiones	64,0	64,0	64,0
iii) Revalorización de arrendamientos financieros	-	-	-
iv) Revalorización de activos mantenidos para la venta	-	-	-
NAV diluido a valor de mercado	7.953,0	7.953,0	7.953,0
Excluye:			
v) Impuestos diferidos en relación con ganancias de inversiones inmobiliarias	563,6	534,7	-
vi) Valor de mercado de instrumentos financieros	(7,1)	(7,1)	-
vii) Fondo de comercio consecuencia de activos diferidos	-	-	-
viii.a) Fondo de comercio según balance de situación IFRS		-	-
viii.b) Inmovilizado intangible según balance de situación IFRS		(4,4)	
Incluye:			
ix) Valor de mercado de la deuda con tipo de interés fijo			149,0
x) Revalorización de activos intangibles a valor de mercado	-		
xi) Impuesto de transferencia de activos inmobiliarios	319,1	-	-
NAV	8.828,6	8.476,2	8.102,0
Número de acciones diluido	563.724.899	563.724.899	563.724.899
NAV - Euros por acción	15,66	15,04	14,37

I EPRA NIY Y “TOPPED-UP” NIY

(€ millones)		Oficinas	Logística	Centros comerciales	Data Centers	Otros	Total
Inversiones inmobiliarias - 100% propiedad		6.702	1.659	2.059	915	52	11.388
Inversiones inmobiliarias - participación en JVs/Fondos		-	-	-	-	-	-
Activos mantenidos para la venta (incluyendo participación en JVs)		-	-	-	-	-	-
Menos: proyectos en desarrollos		(557)	(218)	-	(196)	(49)	(1.020)
Cartera de activos completados		6.145	1.441	2.059	719	3	10.367
Provisión para gastos estimados de adquisición		193	39	45	-	-	277
Valoración de activos completados "gross up"	B	6.339	1.479	2.104	719	4	10.645
Ingresos anualizados por rentas pasantes		296	81	129	25	-	531
Gastos no recuperables		(39)	(8)	(13)	(14)	-	(74)
Renta neta anualizada	A	257	73	116	11	-	457
Suma: alquiler teórico de vencimiento de los periodos de carencia u otros incentivos		17	2	6	-	-	25
Renta neta anualizada "topped-up"	C	273	75	122	11	-	481
EPRA NIY	A/B	4,0%	4,9%	5,5%	1,5%	(2,2%)	4,3%
EPRA "topped-up" NIY	C/B	4,3%	5,1%	5,8%	1,5%	(2,2%)	4,5%

I EPRA TASA DE DESOCUPACIÓN

(€ millones)		Oficinas	Logística	Centros comerciales	Data Centers	Otros	Total
Inversiones inmobiliarias - 100% propiedad (€ millones)	A	13,8	5,8	3,2	7,1	0,1	30,0
Provisión para gastos estimados de adquisición (€ millones)	B	316,4	130,4	84,9	58,2	0,1	590,0
Valoración de activos completados "gross up" (%)	A/B	4,4%	4,4%	3,8%	12,3%	65,0%	5,1%

I EPRA COST RATIOS

	Notas	(€ miles)
Incluye:		
(i) Gastos administrativos/explotación por cuenta de resultados IFRS	18	61.964
(ii) Costes/comisiones de servicio netas		
(iii) Comisiones de gestión menos elemento de beneficio real/estimado		
(iv) Otros ingresos/recargos de explotación destinados a cubrir gastos generales menos los beneficios correspondientes		
(v) Participación en gastos de Joint Ventures		
Excluir:		
(vi) Depreciación de inversiones inmobiliarias		
(vii) Rentas concesiones		
(viii) Costes de servicio incluidos en las rentas pero no recuperados por separado		
Costes EPRA (incluyendo costes directos por desocupación)	A	61.964
(ix) Costes directos por desocupación		10.679
Costes EPRA (excluyendo costes directos por desocupación)	B	51.285
(x) Rentas brutas menos alquiler de concesiones - por IFRS⁽¹⁾		247.605
(xi) Resta: comisiones de servicio (si están incluidas en rentas)		
(xii) Suma: participación en Joint Ventures (Rentas brutas menos alquileres por concesiones)		
Ingresos por rentas	C	247.605
Ratio de costes EPRA (incluyendo costes directos por desocupación)	A/C	25,0%
Ratio de costes EPRA (excluyendo costes directos por desocupación)	B/C	20,7%

MERLIN tiene una política de no capitalizar ningún gasto general ni operativo.

⁽¹⁾ Rentas brutas (€ 264,7m) - incentivos (€ 15,1m) - alquiler de concesiones (€ 2,0m).

I | EPRA LTV 6M25

(€ millones)

(€ millones)	Grupo, según lo reportado	Consolidación proporcional			Combinado
		Participación en Joint Ventures	Participaciones en compañías asociadas	Intereses minoritarios	
Incluye:					
Préstamos de instituciones financieras ⁽¹⁾	1.608,9	-	126,7	-	1.735,7
Pagarés	-	-	-	-	-
Híbridos (incluyendo convertibles, acciones preferentes, deuda, opciones y perpetuidades)	-	-	-	-	-
Bonos ⁽²⁾	2.835,5	-	-	-	2.835,5
Derivados en moneda extranjera (futuros, swaps, opciones y forwards)	-	-	-	-	-
Cuentas a pagar ⁽³⁾	24,3	-	131,5	-	155,8
Activos de uso propio (deuda)	-	-	-	-	-
Cuentas corrientes (característica de patrimonio neto)	-	-	-	-	-
Excluye:					
Efectivo y equivalentes	(841,3)	-	(17,7)	-	(858,9)
Deuda neta (a)	3.627,4	-	240,6	-	3.868,0
Incluye:					
Activos de uso propio ⁽⁴⁾	1,2	-	-	-	1,2
Inversiones inmobiliarias a valor de mercado	11.433,7	-	701,5	-	12.135,2
Activos en venta	-	-	-	-	-
Proyectos en desarrollo	-	-	-	-	-
Intangibles	-	-	-	-	-
Cuentas a cobrar	-	-	(0,4)	-	(0,4)
Activos financieros ⁽⁵⁾	95,0	-	-	-	95,0
Valor total de los activos (b)	11.529,9	-	701,1	-	12.231,0
EPRA LTV (a/b)	31,5%	-	-	-	31,6%
Impuesto de Transferencia de Activos Inmobiliarios (ITAI) (c)	319,1	-	15,4	-	334,5
EPRA LTV (incl. ITAI) (a/(b+c))	30,6%	-	-	-	30,8%

⁽¹⁾ Importe teórico (€ 1.605,5m) e intereses devengados (€ 3,4m). Ir a Nota 10 de las Cuentas Anuales para más detalles.

⁽²⁾ Importe teórico (€ 2.800,0m) e intereses devengados (€ 35,5m). Ir a Nota 10 de las Cuentas Anuales para más detalles.

⁽³⁾ Considerando el resultado neto entre cuentas a pagar (Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, otros pasivos corrientes, otros pasivos financieros corrientes y pasivo por impuesto sobre ingresos corrientes) y cuentas a pagar (Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, existencias, otros activos corrientes y otros activos financieros corrientes). Tenga en cuenta que los intereses devengados se incluyen en los préstamos de entidades financieras y préstamos de bonos.

⁽⁴⁾ Valor de mercado de los activos ocupados por el propietario. El valor en libros a un coste amortizado de € 0,9m y ajuste MtM de € 0,3m.

⁽⁵⁾ Coste amortizado del préstamo concedido a Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.U., con garantía del 10% de la participación en Madrid crea Nuevo Norte S.A. Ir a Nota 7 de las Cuentas Anuales para más detalles.

Nota: ir a Nota 7 de las Cuentas Anuales para más detalles sobre participaciones minoritarias. MERLIN considera compañías asociadas materiales: ZAL Port (Centro Intermodal de Logística, S.A.), Tres Aguas (Paseo Comercial Carlos III, S.A.), CreaMNN (crea madrid nuevo norte S.A.) y Silicius (Silicius Real Estate SOCIMI, S.A.).

I EPRA LTV: PARTICIPACIÓN EN COMPAÑÍAS ASOCIADAS MATERIALES 6M25

(€ millones)	ZAL Port	Tres Aguas	CreaMNN	Silicius	Participaciones en compañías asociadas ⁽¹⁾
Incluye:					
Préstamos de instituciones financieras	117,3	71,4	-	190,6	126,7
Pagarés	-	-	-	-	-
Híbridos (incluyendo convertibles, acciones preferentes, deuda, opciones y perpetuidades)	-	-	-	-	-
Préstamos de bonos	-	-	-	-	-
Derivados en moneda extranjera (futuros, swaps, opciones y forwards)	-	-	-	-	-
Cuentas a pagar	22,4	3,0	824,3	-	131,5
Activos de uso propio	-	-	-	-	-
Cuentas corrientes (característica de patrimonio neto)	-	-	-	-	-
Excluye:					
Efectivo y equivalentes	(8,7)	(14,9)	(37,5)	(3,2)	(17,7)
Deuda neta (a)	130,9	59,5	786,8	187,4	240,6
Incluye:					
Activos de uso propio	-	-	-	-	-
Inversiones inmobiliarias a valor de mercado	740,3	123,5	1.245,8	561,5	701,5
Activos en venta	-	-	-	-	-
Proyectos en desarrollo	-	-	-	-	-
Intangibles	-	-	-	-	-
Cuentas a cobrar	-	-	-	(2,1)	(0,4)
Activos financieros	-	-	-	-	-
Valor total de los activos (b)	740,3	123,5	1.245,8	559,4	701,1

⁽¹⁾ Porcentaje proporcional de participación según la propiedad en las compañías asociadas: ZAL Port (48,5%), Tres Aguas (50%), CreaMNN (14,46%) y Silicius (17,91%)

7. Evolución bursátil

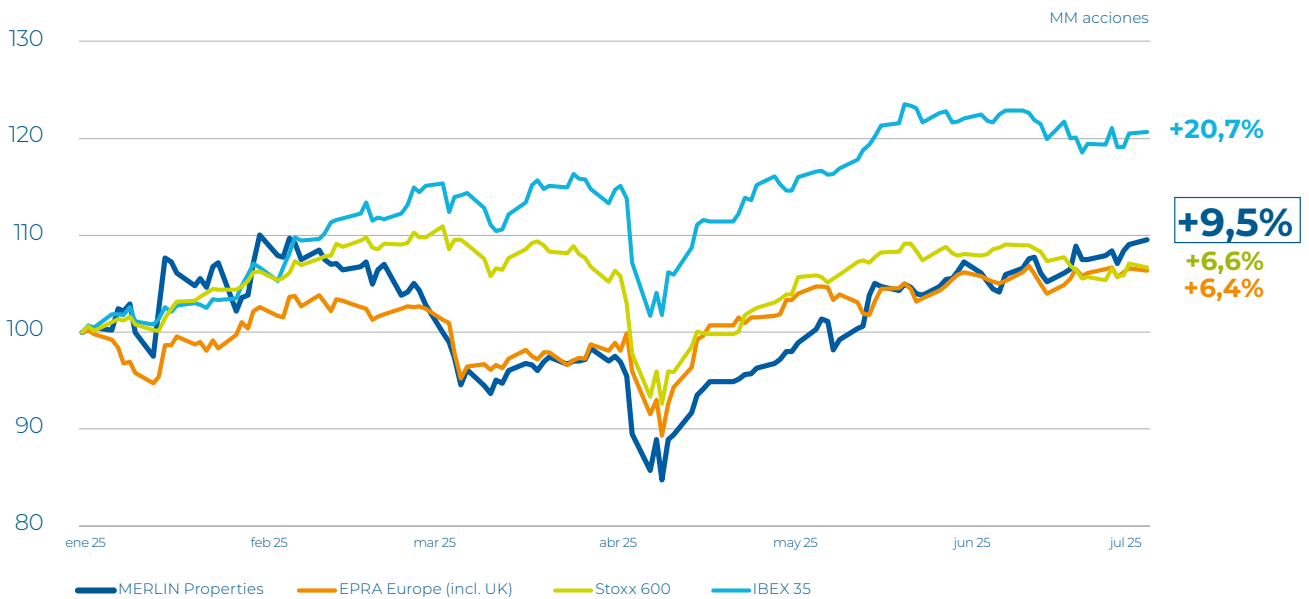


Evolución bursátil

Las acciones de MERLIN han cerrado a 30 de junio de 2025 a un precio de € 11,13, con una subida de su cotización del 9,5% con respecto al precio de cierre a 31 de diciembre de 2024 € 10,16.

EVOLUCIÓN COTIZACIÓN DE MERLIN EN EL PERIODO⁽¹⁾ VS ÍNDICES DE REFERENCIA

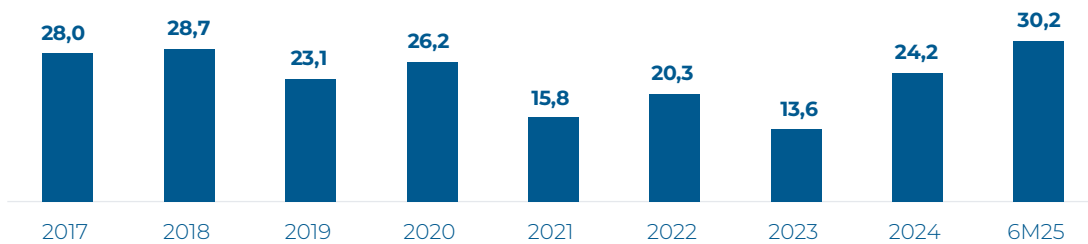
Del 31 de diciembre de 2024 al 30 de junio de 2025. En base 100.



Fuente: Bloomberg hasta 30/06/2025

VOLUMEN DIARIO NEGOCIADO (€ M)

El volumen medio diario negociado durante el período ha sido de € 30,2 millones.



⁽¹⁾ Ajustado por cualquier transacción dilutiva.

A la fecha del presente informe, MERLIN está activamente cubierta por 25 analistas. El precio objetivo medio es de € 13,08.

I PRECIOS OBJETIVOS Y RECOMENDACIONES DE ANALISTAS

Entidad	Fecha informe	Recomendación	Precio objetivo
ALANTRA	27-06-2025	Comprar	13,35
Sabadell	30-06-2025	Comprar	13,30
BANK OF AMERICA 	10-06-2025	Comprar	14,80
bankinter.	10-06-2025	Comprar	12,20
BARCLAYS	10-06-2025	Comprar	12,00
BERNSTEIN SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GROUP	27-06-2025	Comprar	13,50
EXANE BNP PARIBAS	24-06-2025	Comprar	13,50
 CaixaBank	12-06-2025	Comprar	14,70
citi	15-04-2025	Neutral	11,90
Deutsche Bank 	30-06-2025	Comprar	13,00
 Goldman Sachs	28-05-2025	Comprar	13,50
 ⁽¹⁾ Green Street Advisors	29-07-2024	n.a.	n.a.
 GVC Gaesco	25-11-2024	Comprar	13,70
 intermoney valores sv	10-06-2025	Comprar	12,00
 JBCapitalMarkets	10-06-2025	Comprar	14,50
Jefferies	13-06-2025	Comprar	12,50
J.P.Morgan	22-05-2025	Comprar	14,50
 Kempen	09-05-2025	Comprar	11,50
 Kepler Cheuvreux	14-05-2025	Comprar	12,00
 kutxabank	20-03-2025	Comprar	14,00
Morgan Stanley	10-06-2025	Neutral	11,50
 ODDO BHF ASSET MANAGEMENT	11-06-2025	Comprar	12,20
renta4	03-06-2025	Comprar	14,10
 Santander	20-05-2025	Comprar	12,70
 UBS	30-06-2025	Comprar	13,00
Media total			13,08

⁽¹⁾ Confidencial.



Appendix



Medidas alternativas de rendimiento

De acuerdo con las recomendaciones emitidas por la European Securities and Markets Authority (ESMA), las medidas alternativas del rendimiento se describen a continuación.

GLOSARIO

Período medio de vencimiento (años)

Representa la duración media de la deuda de la Compañía hasta su vencimiento. Es una medida importante ya que proporciona al inversor la información importante sobre los compromisos de repago de las obligaciones financieras.

Se calcula como la suma de los años pendientes hasta el vencimiento de cada préstamo multiplicado por la deuda pendiente del préstamo y dividido entre el importe total pendiente de todos los préstamos.

Dada la naturaleza de esta medida, no es posible reconciliarla con los estados financieros del Grupo pero la información principal está disponible en los estados financieros consolidados.

Renta pasante

Representa la renta por metro cuadrado por mes a la cual está arrendado un activo o categoría de activos en un momento determinado en el tiempo.

La renta media pasante es una medida de rendimiento relevante ya que muestra las rentas implícitas de todos los contratos de arrendamiento actuales de la compañía en un momento en el tiempo por metro cuadrado y por mes, permitiendo la comparación con las rentas de mercado.

Dada la naturaleza de esta medida, no es posible reconciliarla con los estados financieros.

Release spread

Diferencia entre la nueva renta firmada y la renta anterior en renovaciones (mismo espacio, mismo inquilino) o realquileres (mismo espacio, distinto inquilino) durante los últimos doce meses.

El release spread proporciona al inversor una visión del comportamiento del alquiler (tendencias de alquileres) a la hora de negociar con los inquilinos.

Se calcula basándose en alquiler por alquiler y, por tanto, no es posible reconciliarla con los estados financieros.

Rentas *like-for-like* (Rentas LfL)

Importe de las rentas brutas comparables entre dos periodos. Se calculan activo por activo excluyendo de ambos periodos las rentas procedentes de inversiones o desinversiones realizadas entre ambos periodos así como otros ajustes atípicos como indemnizaciones por rescisión anticipada de contratos de alquiler.

Consideramos el crecimiento de rentas brutas *like-for-like* una medida relevante que permite comparar, sobre una base homogénea, la evolución de los ingresos por rentas de un activo o categoría de activos.

El cálculo se realiza activo por activo y, por tanto, no es posible reconciliarla con los estados financieros.

Rentas brutas anualizadas

Renta pasante a fecha del balance de situación multiplicada por 12.

Consideramos las rentas brutas anualizadas una medida de rendimiento relevante ya que representa el importe total de rentas de los contratos de arrendamiento actuales de la compañía en un momento determinado en el tiempo, permitiendo el cálculo del retorno de cada activo (Rentabilidad bruta).

Dada la naturaleza de esta medida, no es posible reconciliarla con los estados financieros.

GAV

Valor de la cartera según la última tasación externa disponible más pagos anticipados a coste para proyectos llave en mano y desarrollos.

El GAV es una medida de valoración estándar a efectos comparativos, reconocida de forma global en el sector inmobiliario, y llevada a cabo por un tasador externo independiente.

Yield bruto o rentabilidad bruta

Representa la rentabilidad bruta de un activo o categoría de activos. Se calcula dividiendo la renta bruta anualizada entre el último GAV disponible.

PMA (Wault)

Periodo medio de vigencia de contratos de alquiler, calculado como número de años de vigencia de los contratos de alquiler, desde la fecha del balance de situación y hasta el primer hito de ruptura de un contrato de alquiler, ponderado por la renta bruta de cada contrato de alquiler.

Consideramos el Wault una medida relevante ya que proporciona al inversor el periodo de riesgo y oportunidad para renegociar los contratos de arrendamiento actuales.

Dada la naturaleza de esta medida, no es posible reconciliarla con los estados financieros

Ingresos totales

Consiste en la suma de las rentas brutas totales y los restantes ingresos operativos excluyendo extraordinarios.

La reconciliación con IFRS se encuentra en la tabla situada más adelante.

EBITDA contable

El EBITDA contable se calcula como el resultado neto operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones, provisiones, intereses e impuestos.

El EBITDA contable es una medida de rendimiento ampliamente utilizada por los inversores para valorar compañías, así como por las agencias de rating y acreedores para evaluar el nivel de endeudamiento mediante la comparación del EBITDA contable con la deuda neta y el servicio de la deuda.

La reconciliación con las medidas IFRS se encuentra en la tabla situada más adelante.

EBITDA

El EBITDA se calcula como el EBITDA contable deduciendo los gastos “no-overheads” y la provisión del LTIP.

El EBITDA es una medida muy útil ya que excluye el impacto de costes “no-overheads” incurridos en el período. Los gastos “no-overheads” son aquellos asociados a la adquisición o venta de activos y las indemnizaciones, entre otros (según lo descrito en el folleto de la OPV).

La reconciliación con las medidas IFRS se encuentra en la tabla situada más adelante.

FFO contable y FFO

El FFO contable o Flujo de Fondos de las Operaciones contable se calcula como el EBITDA menos los gastos financieros netos e impuestos (excluyendo impuestos de desinversiones y otros eventos).

El FFO se calcula deduciendo los gastos “non-overheads” de la compañía al FFO contable. Se trata de una medida de rendimiento y liquidez relevante reconocida de forma global en el sector inmobiliario.

MERLIN Properties, como miembro de EPRA (European Public Real Estate Association), sigue los estándares de mejores prácticas a la hora de reportar lo que permite al inversor comparar con mayor facilidad determinadas medidas que son específicas del sector inmobiliario. Las medidas se publican de forma semestral y se encuentran detalladas en el informe de gestión.

EPRA costes

Se calcula como los costes de gestión totales de la compañía divididos entre las rentas brutas netas de incentivos.

Esta medida de rendimiento muestra la eficiencia operativa sobre una base recurrente.

La reconciliación con los estados financieros se encuentra en el Apéndice del presente informe.

Resultado neto EPRA

Resultado recurrente de los negocios estratégicos según las recomendaciones de EPRA.

La reconciliación con los estados financieros se encuentra en el Apéndice del presente informe.

EPRA NRV, EPRA NTA y EPRA NDV

El EPRA Net Reinstatement Value (NRV): asume que la entidad nunca vende activos y pretende representar el valor necesario para reconstruir la entidad.

El EPRA Net Tangible Assets (NTA): asume que las entidades compran y venden activos, cristalizando por tanto determinados niveles de pasivos por impuesto diferido.

El EPRA Net Disposal Value (NDV): representa el valor de los accionistas bajo un escenario de liquidación, en el cual los pasivos por impuestos diferido, instrumentos financieros y otros ajustes se calculan teniendo en cuenta la totalidad del pasivo latente, netos de cualquier impuesto.

EPRA Yields

Net Initial Yield: Renta anualizada basada en las rentas pasantes a fecha del balance de situación, menos los gastos operativos no repercutibles, dividido entre el valor de mercado de los activos (GAV) incrementado con los costes de adquisición.

EPRA “Topped” NIY: Ajuste al EPRA Net Initial Yield respecto a la finalización de períodos de carencia (u otros incentivos al alquiler no finalizados tales como descuentos en renta o subidas escalonadas de rentas).

Se trata de dos medidas de rendimiento relevantes al ser un estándar de comparación reconocido en el sector inmobiliario a nivel global, ya que proporciona la rentabilidad neta de los activos de la cartera en base a los contratos vigentes a una fecha determinada con independencia de la estructura financiera de la compañía, según las recomendaciones de EPRA.

El cálculo se proporciona en el Apéndice del presente informe. Dada la naturaleza de esta medida, no es posible reconciliarla con los estados financieros.

Ratio de desocupación EPRA

Se calcula como el Valor Estimado de Rentas de Mercado (“ERV”) de la superficie desocupada dividido entre el ERV de la cartera completa.

Dada la naturaleza de esta medida, no es posible reconciliarla con los estados financieros.

Deuda financiera neta

La deuda financiera neta (o deuda neta) es una métrica financiera calculada restando el efectivo (efectivo y equivalentes, autocartera y pagos diferidos de la venta de activos) del importe nominal adeudado por el grupo consolidado a instituciones financieras y bonistas (deuda financiera bruta).

Esta métrica proporciona Información acerca del nivel de endeudamiento de la compañía, al

proporcionar el importe adeudado a instituciones financieras y bonistas después de descontar el efectivo.

Ratio de apalancamiento

El ratio de apalancamiento se calcula como la deuda neta dividida por la deuda neta más los fondos propios.

El ratio de apalancamiento es una métrica de rendimiento ampliamente utilizada por los inversores para evaluar el nivel de riesgo, así como por las agencias de calificación y los acreedores para evaluar el nivel de endeudamiento.

La conciliación con las métricas NIIF aparece en la tabla siguiente.

Deuda financiera

La deuda financiera se calcula como la suma de cualquier cantidad adeudada por el Grupo a corto y largo plazo como resultado de préstamos, créditos, bonos, obligaciones y, en general, cualquier instrumento de naturaleza similar.

La deuda financiera es una métrica de rendimiento ampliamente utilizada por los inversores para evaluar el nivel de riesgo, así como por las agencias de calificación y los acreedores para evaluar el nivel de endeudamiento.

La conciliación con las métricas de las NIIF aparece en la tabla siguiente.

Porcentaje del endeudamiento a tipo fijo o con coberturas de tipo de interés

Se corresponde con la suma del importe de endeudamiento financiero a tipo fijo y el importe de endeudamiento financiero a tipo variable con operaciones de cobertura de riesgo de variación de tipo de interés asociadas respecto del endeudamiento financiero del Grupo.

Coste medio de la deuda

El coste medio de la deuda se calcula como el cociente entre el coste de los intereses pasados, incluidos los derivados, correspondientes a la deuda con intereses y la deuda financiera del Grupo.

El coste medio de la deuda es una métrica de rendimiento ampliamente utilizada por los inversores para evaluar el coste de los fondos prestados, así como por las agencias de calificación y los acreedores para evaluar la capacidad de cumplir con las obligaciones de intereses.

Dada la naturaleza de la métrica, no es posible conciliarla con los estados financieros del Grupo, pero la información principal está disponible en los estados financieros consolidados.

Posición de liquidez

Se calcula como la suma del efectivo del Grupo más el importe correspondiente a los derechos de cobro procedentes de operaciones corporativas,

la posición de autocartera a valor de mercado y las líneas de financiación disponibles. La posición de liquidez es una métrica operativa comúnmente usada por inversores para analizar el nivel de flexibilidad financiera, así como por las agencias de rating y los deudores para evaluar la capacidad de repagar la deuda.

La reconciliación con las métricas NIIF aparece en la tabla siguiente.

Deuda neta

La deuda neta se calcula como la deuda financiera menos el efectivo y los equivalentes de efectivo (por ejemplo, los derechos de cobro o las acciones propias).

La deuda neta es una métrica de rendimiento ampliamente utilizada por los inversores para evaluar el nivel de riesgo, así como por las agencias de calificación y los acreedores para evaluar el nivel de endeudamiento.

La conciliación con las métricas NIIF aparece en la tabla siguiente.

Inversión en mejoras de eficiencia energética

Inversiones destinadas a medir, controlar, o reducir de manera directa o indirecta, consumos de energía o huella de carbono en todos aquellos activos en los cuales tengamos control operacional. De esta manera, mejoramos de manera continua el comportamiento energético de nuestros activos.

Contribución tributaria total

La Contribución Tributaria Total (CTT) mide la contribución que realiza una compañía o grupo de compañías a las diferentes Administraciones. Con carácter general, se imputa a cada ejercicio fiscal tanto los impuestos soportados como los recaudados, siguiendo el criterio de caja.

- Los impuestos soportados son aquellos impuestos que han supuesto un coste efectivo para las empresas, como por ejemplo los impuestos sobre beneficios, las contribuciones a la Seguridad Social a cargo de la empresa, o determinados impuestos medioambientales.
- Los impuestos recaudados son aquellos que han sido ingresados como consecuencia de la actividad económica de la empresa, sin suponer un coste para las compañías distinto del de su gestión, como son las retenciones practicadas a los trabajadores.

Esta métrica de rendimiento, aun no siendo muy utilizada por los inversores, agencias crediticias o acreedores, se proporciona para mostrar la cantidad de impuestos recaudados o pagados por la compañía. Dada la naturaleza de la métrica, no es posible conciliarla con los estados financieros del Grupo.

I RECONCILIACIÓN DE LAS MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO CON CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

(€ miles)	Notas	6M25	6M24
Importe neto de la cifra de negocios	4	261.387	242.640
Otros ingresos de explotación	Cuenta de resultados	4.150	2.506
Imputación de subvenciones	4	42	
Gastos de personal	13	(20.065)	(17.886)
Otros gastos de explotación	13	(41.899)	(45.986)
EBITDA contable		203.614	181.275
<i>Costes asociados a la adquisición y venta de activos</i>	13	1.017	5.563
<i>Otros gastos</i>	13	635	135
<i>Indemnizaciones</i>	13	83	0
Gastos "no overheads"		1.734	5.697
Plan de incentivos a largo plazo	13	0	1.402
EBITDA		205.348	188.374
Intereses financieros excluyendo los costes de formalización de deuda	Cuenta de resultados	(43.665)	(47.361)
Resultado por puesta en equivalencia recurrente	n.a	8.178	10.363
Ajuste IFRS16	n.a	508	(1.007)
Operaciones discontinuadas	n.a	0	0
Impuestos corrientes	n.a	(3.743)	(82.614)
FFO		166.627	147.755
Gastos "no overheads"	n.a.	(1.734)	(5.697)
Plan de incentivos a largo plazo		0	(1.402)
FFO contable		164.893	140.656

(€ miles)			
Rentas brutas	Cuenta de resultados	264.717	248.207
Ingresos por prestación de servicios	4	11.764	8.153
Otros ingresos netos de explotación	n.a	(1.140)	(2.622)
Ingresos totales		275.341	253.738

	(€ m)	Notas	6M25	FY24
A	GAV	Sección 3 Informe de Resultados	12.120	11.540
B	Costes de transacción	n.a	319	302
C=A+B	GAV + costes de transacción		12.440	11.842
N	Deuda neta	Sección 4 Informe de Resultados	3.554	3.347
D= N/C	LTV		28,6%	28,3%
E	Deuda neta	Sección 3 Informe de Resultados	3.554	3.347
F	Patrimonio neto	Balance de situación	7.889	7.501
G=E+F	Capital total		11.443	10.848
H=E/G	Ratio de apalancamiento		31,1%	30,9%
I	Deuda financiera	Sección 4 Informe de Resultados	4.406	4.914
J= K+L+M	Efectivo y equivalentes		851	1.567
K	Efectivo	Balance de situación	841	1.553
L	Cuentas a cobrar	Balance de situación	0	0
M	Autocartera	Balance de situación	10	14
N=I-J	Deuda neta		3.554	3.347
J	Efectivo y equivalentes		851	1.567
O	Líneas de crédito no dispuestas	10,1	797	797
P= J+O	Posición de liquidez		1.649	2.364

LISTADO DE ACTIVOS

Activo	Localización	En operación		En desarrollo	
		SBA (m²)	# Activos	SBA (m²)	# Activos
Castellana 85	Madrid	16.474	1	-	-
Castellana 93	Madrid	11.621	1	-	-
Castellana 259	Madrid	53.190	2	-	-
Castellana 278	Madrid	14.468	1	-	-
Castellana 280	Madrid	16.853	1	-	-
Princesa-Plaza España Complex	Madrid	50.948	5	-	-
Plaza Ruiz Picasso	Madrid	36.558	1	-	-
Juan Esplandiu 11-13	Madrid	28.008	1	-	-
Churruca business park	Madrid	17.841	4	-	-
Santiago de Compostela 94	Madrid	13.130	1	-	-
Príncipe de Vergara 187	Madrid	11.710	1	-	-
Alfonso XI	Madrid	-	-	9.945	1
Alcala 40	Madrid	9.315	1	-	-
Eucalipto 25	Madrid	7.368	1	-	-
Eucalipto 33	Madrid	7.301	1	-	-
Pedro de Valdivia 10	Madrid	6.738	1	-	-
Plaza Ruiz Picasso II	Madrid	-	-	4.479	1
Don Ramon de la Cruz 38	Madrid	1.931	1	-	-
Total Madrid Prime + CBD		303.453	24	14.424	2
Adequa business park	Madrid	75.545	5	47.440	2
Via Norte business park	Madrid	37.224	6	-	-
Avenida de Bruselas 33	Madrid	33.718	1	-	-
Las Tablas business park	Madrid	27.184	3	-	-
Avenida de Europa	Madrid	23.101	2	-	-
Torre Chamartin	Madrid	18.295	1	-	-
Sanchinarro business park	Madrid	17.191	2	-	-
Maria de Portugal T2	Madrid	17.140	3	-	-
Aquamarina	Madrid	10.685	1	-	-
Avenida de Bruselas 24	Madrid	9.163	1	-	-
Avenida de Bruselas 26	Madrid	8.895	1	-	-
Elipse	Madrid	7.515	1	-	-
Avenida de Burgos 208-210	Madrid	7.376	2	-	-
Arturo Soria 343 ⁽¹⁾	Madrid	6.621	1	-	-
Fuente de la Mora	Madrid	4.482	1	-	-
Total Madrid NBA AI		304.134	31	47.440	2

⁽¹⁾ Arturo Soria 343 ha sido vendido en julio de 2025.

Activo	Localización	En operación		En desarrollo	
		SBA (m²)	# Activos	SBA (m²)	# Activos
Ribera del Loira 60	Madrid	54.960	1	-	-
Puerta de las Naciones business park	Madrid	39.150	4	-	-
Alvento business park	Madrid	32.922	2	-	-
Josefa Valcarcel 48	Madrid	-	-	19.572	1
Partenon 12-14	Madrid	19.609	1	-	-
Partenon 16-18	Madrid	18.345	1	-	-
Cristalia	Madrid	11.712	1	-	-
Arturo Soria 128	Madrid	3.226	1	-	-
Total Madrid NBA A2		179.925	11	19.572	1
Atica business park	Madrid	36.365	6	-	-
Cerro de los Gamos business park	Madrid	10.814	2	25.291	3
Alvia business park	Madrid	23.567	3	-	-
Atica XIX business park	Madrid	15.411	3	-	-
Total Madrid Periferia		86.158	14	25.291	3
Total Madrid		873.670	80	106.727	8
Diagonal 199	Barcelona	21.266	2	-	-
Diagonal 211 (Glories Tower)	Barcelona	37.614	1	-	-
Diagonal 458	Barcelona	4.174	1	-	-
Diagonal 514	Barcelona	10.263	1	-	-
Diagonal 605	Barcelona	15.233	1	-	-
PE Poble Nou 22@	Barcelona	31.337	4	-	-
Vilanova 12-14	Barcelona	16.494	1	-	-
Balmes 236-238	Barcelona	6.187	1	-	-
E-Forum	Barcelona	5.190	1	-	-
Plaza de Cataluña 9	Barcelona	3.026	1	-	-
Pere IV	Barcelona	2.018	1	-	-
Total Barcelona Prime + CBD		152.802	15	-	-
WTC	Barcelona	29.059	2	-	-
Av. Parc Logistic 10-12 (PLZF Office use)	Barcelona	22.265	2	-	-
Total NBA WTC		51.323	4	-	-

Activo	Localización	En operación		En desarrollo	
		SBA (m²)	# Activos	SBA (m²)	# Activos
Sant Cugat I	Barcelona	15.377	1	-	-
Sant Cugat II	Barcelona	10.008	1	-	-
Total Periferia		25.385	2	-	-
Total Barcelona		229.510	21	-	-
Monumental	Lisboa	25.358	1	-	-
Art	Lisboa	22.150	1	-	-
Liberdade 195	Lisboa	-	-	17.351	1
Torre Lisboa	Lisboa	-	-	13.715	1
Marques de Pombal 3	Lisboa	12.461	1	-	-
Central Office	Lisboa	10.310	1	-	-
Torre Zen	Lisboa	10.207	1	-	-
TFM	Lisboa	7.837	1	-	-
Lisboa Expo	Lisboa	6.740	1	-	-
Total Lisboa Prime + CBD		95.062	7	31.066	2
Nestle	Lisboa	12.260	1	-	-
Total Lisboa NBA		12.260	1	-	-
Total Lisboa		107.322	8	31.066	2
Sevilla - Borbolla	Andalucía	13.037	1	-	-
Lerida - Mangraners	Cataluña	3.228	1	-	-
Total Otros		16.265	2	-	-
TOTAL OFICINAS		1.226.767	111	137.793	10

Activo	Localización	En operación		En desarrollo	
		SBA (m²)	# Activos	SBA (m²)	# Activos
Marineda	Galicia	104.908	1	27.497	-
Tres Aguas ⁽¹⁾	Madrid	67.940	1	-	-
Almada	Lisboa	60.089	1	-	-
X-Madrid	Madrid	47.120	1	-	-
Larios	Andalucía	37.975	1	-	-
Porto Pi	Mallorca	32.888	1	-	-
Arenas	Cataluña	31.905	1	-	-
Salер	C. Valenciana	29.007	1	-	-
Artea	País vasco	25.922	1	-	-
La Vital	C. Valenciana	20.878	1	-	-
Centro Oeste	Madrid	10.867	1	-	-
Callao 5	Madrid	3.640	1	6.910	-
Arturo Soria	Madrid	6.069	1	-	-
TOTAL CENTROS COMERCIALES		479.207	13	34.408	-
Barcelona-ZAL Port ⁽²⁾	Cataluña	764.925	52		
A2-Cabanillas Park I	Castilla-La Mancha	315.236	9	-	-
A2-Cabanillas Park II	Castilla-La Mancha	94.640	2	114.155	3
Lisbon Park	Lisboa	78.381	2	101.653	1
Sevilla ZAL	Andalucía	139.218	11	14.011	3
Barcelona-PLZF	Cataluña	132.100	9	-	-
A2-San Fernando III	Madrid	-	-	100.342	2
A2-Azuqueca II	Castilla-La Mancha	96.810	1	-	-
Valencia-Betera	C. Valenciana	-	-	95.082	4
Vitoria-Jundiz I	País vasco	-	-	72.717	1
A2-Cabanillas I	Castilla-La Mancha	70.134	1	-	-
A2-Meco II	Madrid	59.814	1	-	-
A4-Pinto II	Madrid	58.990	1	-	-
A2-Azuqueca III	Castilla-La Mancha	-	-	55.400	1
A4-Getafe (Gavilanes)	Madrid	39.591	2	-	-
A2-Alovera	Castilla-La Mancha	38.763	1	-	-
A2-Coslada Complex	Madrid	36.234	1	-	-
A2-Meco I	Madrid	35.285	1	-	-
Valencia-Ribarroja	C. Valenciana	34.992	1	-	-
A2-San Fernando II	Madrid	33.592	1	-	-
A4-Seseña	Castilla-La Mancha	28.731	1	-	-

⁽¹⁾ 50% participación.⁽²⁾ 48,5% participación.

Activo	Localización	En operación		En desarrollo	
		SBA (m²)	# Activos	SBA (m²)	# Activos
A2-Coslada	Madrid	28.491	1	-	-
Vitoria-Jundiz II	País vasco	26.774	2	-	-
Valencia-Almussafes	C. Valenciana	26.613	1	-	-
A2-Cabanillas III	Castilla la Mancha	21.879	1	-	-
Zaragoza-Pedrola	Zaragoza	21.579	1	-	-
A4-Getafe (Cla)	Madrid	16.100	1	-	-
A2-Cabanillas II	Castilla la Mancha	15.078	1	-	-
A4-Pinto I	Madrid	11.099	1	-	-
TOTAL LOGÍSTICA		2.225.047	106	553.360	15
MAD-GET	Madrid	22.508	1	-	-
BIO-ARA 03	País vasco	21.750	1	-	-
BCN-PLZF	Cataluña	22.131	1	-	-
TOTAL DATA CENTERS		66.389	3	-	-
Yunque	Madrid	1.780	1	-	-
Rambla Salvador Sama 45-47-49	Cataluña	1.140	1	-	-
Torre Madrid residencial	Madrid	120	1	-	-
Bizcargi 11D	País vasco	46	1	-	-
Parking Palau ⁽¹⁾	C. Valenciana	-	1	-	-
TOTAL OTROS		3.085	5	-	-

⁽¹⁾ Superficie bajo rasante de los parkings no tenidos en cuenta a efectos de SBA.



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