

EVOLUCIÓN CONSOLIDADA

+3,4%

 Rentas brutas *like-for-like*
 vs 9M24

+6,4%

 FFO por acción
 vs 9M24

+5,7%

NTA por acción vs 9M24

+8,4%

RTA vs 9M24

- **Sólido comportamiento en los activos tradicionales** con 713.261 m² contratados en 9M25.
- **El FFO crece (+6.4% vs 9M24)** a pesar de los mayores gastos financieros, gracias al crecimiento orgánico (+3,4% vs 9M24) y a los desarrollos.
- La **ocupación** sigue siendo muy elevada (**95,5%**) y estable.
- **El Plan Mega** continúa conforme a lo previsto:
 - **Gigafactoría IA de la UE:** la presentación de solicitudes se ha pospuesto de octubre a diciembre y la toma de decisiones de diciembre a abril.
 - En caso de ser seleccionada, **180 MW IT de capacidad de la fase II** estarán alquilados.
 - Se está trabajando para asegurar pedidos de capacidad de procesamiento, independientemente del resultado de la UE, con el objetivo de tener **48 MW comprometidos** para finales de abril.
 - Los compromisos de inversión en 2025 para la **fase II** avanzan según lo previsto.
- Sin valoraciones en el periodo. El NTA p.a. se sitúa en **€ 15,17**.

(€ millones)	9M25	9M24	YoY
Ingresos totales	413,0	383,6	7,7%
Rentas brutas	398,1	373,5	6,6%
Rentas brutas después de incentivos	374,9	352,8	6,3%
Rentas netas después de propex	337,7	315,6	7,0%
Margen ⁽¹⁾	90,1%	89,5%	
EBITDA ⁽²⁾	308,4	287,2	7,4%
Margen	77,5%	76,9%	
FFO ⁽³⁾	245,4	230,5	6,4%
Margen	61,6%	61,7%	
AFFO	234,3	219,2	6,9%
Resultado neto	583,1	225,4	158,8%

(€ por acción)	9M25	9M24	YoY
FFO	0,44	0,41	6,4%
AFFO	0,42	0,39	6,9%
EPS	1,03	0,40	158,8%
EPRA NTA	15,17	14,35	5,7%

EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

Rentas *like-for-like*

+3,8%

Oficinas

+1,7%

Logística

+3,5%

Cen. Com.

Release spread

+0,2% / +5,0%⁽⁴⁾

Oficinas

+5,7%

Logística

+4,2%

Cen. Com.

Ocupación vs 30/06/2025

+5 pbs
95,5%

- **Oficinas:** 244.344 m² contratados. LfL de **+3,8%** y **release spread** de **+0,2%⁽⁴⁾**.
- **Logística:** 417.956 m² contratados. LfL de **+1,7%** y **release spread** de **+5,7%**.
- **Centros comerciales:** 50.961 m² contratados. LfL de **+3,5%** y **release spread** de **+4,2%**.

Nota: los Hoteles han sido reclasificados dentro de las categorías Oficinas (Diagonal y Castellana) y Centros Comerciales (Marineda) en las cifras del 9M24.

⁽¹⁾ Neto de incentivos.

⁽²⁾ Excluyendo gastos generales no overheads (€ 2,5m) más LTIP devengado (€ 6,3m)

⁽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.

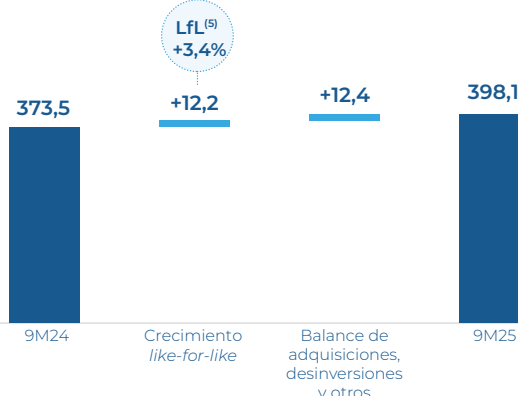
⁽⁴⁾ +5,0% excluyendo la renovación de un gran contrato (+43.000 m²) en Madrid.

⁽⁵⁾ Cartera operativa: 9M24 (€ 360,8m de GRI) y 9M25 (€ 373,0m de GRI).

9M25	Contratados	Renta		Alquileres	Occ. vs 30/06/25
	m²	€m	Cambio LfL	Release spread	Pbs
Oficinas	244.344	216,7	+3,8%	0,2%	+2
Logística	417.956	63,6	+1,7%	5,7%	(24)
Centros comerciales	50.961	98,6	+3,5%	4,2%	+107
Data Centers	n.a.	19,1	n.a.	n.a.	n.m.
Otros	n.a.	0,1	+2,6%	n.m.	n.m.
Total	713.261	398,1	+3,4%		+5

Evolución de rentas brutas

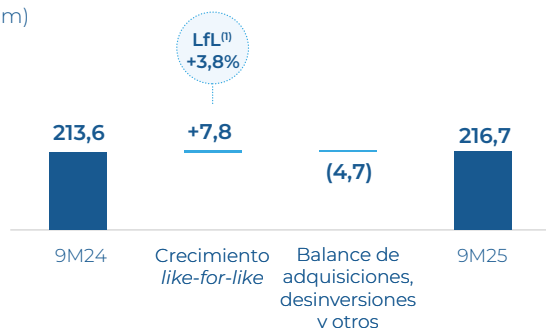
(€m)



OFICINAS

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 9M25 (€ m)	Renta pasante (€/m²/mes)	PMA (años)
Madrid	152,0	21,4	3,3
Barcelona	37,7	21,9	3,0
Lisboa	25,2	23,7	4,3
Otros	1,8	12,2	4,7
Total	216,7	21,6	3,3

Alquileres

- El **release spread** vuelve a ser positivo (+0,2%) a pesar del alquiler a Técnicas Reunidas. El crecimiento de rentas asciende al +3,8% impulsado por el incremento de la ocupación y la indexación.
- Los principales contratos firmados en el 3T25 son:
 - Renovación de 13.647 m² con BBVA en PE Las Tablas, Madrid.
 - Renovación de 6.045 m² con Total Energies en PE Puerta de las Naciones, Madrid.
 - Renovación de 5.766 m² con Codere en Avenida de Bruselas 26, Madrid.
 - Renovación de 4.216 m² con ServiZurich en PE Poblenou 22@.
 - Nuevo alquiler de 3.261 m² con Concentrix en Art, Lisboa.
 - Renovaciones de 3.082 m² con Abbott Laboratories y Landco en PE Via Norte, Madrid.
 - Renovación de 3.051 m² con Pepper Asset Services en Juan Esplandiú 11-13, Madrid.
 - Nuevo alquiler de 2.219 m² con Credit Agricole en Art, Lisboa.

m²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	UDM	
						Release spread	# contratos
Madrid	190.300	(33.908)	39.624	150.676	5.716	(2,4%)	87
Barcelona	23.861	(10.201)	3.023	20.838	(7.178)	+2,6%	20
Lisboa	30.183	(8.266)	11.078	19.105	2.812	+16,3%	9
Total	244.344	(52.375)	53.725	190.619	1.350	+0,2%⁽²⁾	116

Ocupación

- La ocupación en máximos históricos (94,2%), impulsada por Madrid (94,8%, +300 pbs vs 9M24).
- Dada la escasez de espacio de clase A y B+ en Madrid, los potenciales inquilinos están firmando prealquileres para futuras unidades vacías lo que reduce significativamente los periodos de comercialización.
- Barcelona está sufriendo temporalmente por un desequilibrio entre la oferta y la demanda.
- Por mercados, el mejor comportamiento este trimestre ha sido la Periferia de Madrid, debido a la baja disponibilidad en CBD.

	Ocupación ⁽³⁾		
	9M25	9M24	Cambio pbs
Madrid	94,8%	91,8%	+300
Barcelona	88,7%	91,9%	(322)
Lisboa	100,0%	99,5%	+50
Otros	100,0%	100,0%	-
Total	94,2%	92,7%	+149

Stock	1.220.080 m²
WIP	137.793 m²
Stock incl. WIP	1.357.873 m²

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

⁽¹⁾ Cartera de oficinas en explotación durante el período 9M24 (€ 205.1m de rentas brutas) y el período 9M25 (€ 212.9m de rentas brutas).

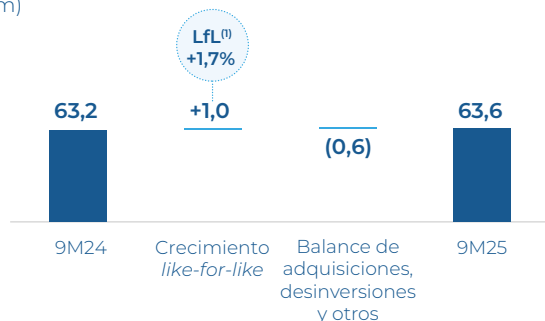
⁽²⁾ +5,0% excluyendo la renovación de un gran contrato (43k m²) en Madrid.

⁽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 extension, Torre Lisboa, PE Cerro Gamos 2, 3 & 5 y Josefa Valcarcel 48

LOGÍSTICA

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 9M25 (€ m)	Renta pasante (€/m²/m)	PMA (años)
Madrid	42,2	4,6	3,0
Barcelona	9,5	8,1	2,3
Otros	11,9	4,6	1,8
Total	63,6	4,9	2,6

Alquileres

- La cartera **continúa ofreciendo crecimiento (+1,7% LfL vs 9M24)** a pesar del impacto negativo en la ocupación.
- Los principales contratos firmados en el 3T25 son:
 - Nuevo alquiler de 72.717 m² con Mercedes Benz en Vitoria Jundiz I.
 - Renovación de 47.211 m² con Logista en A2-Cabanillas Park II A.
 - Renovación de 21.579 m² con Magna en Zaragoza Pedrola.
 - Renovación de 8.384 m² con Logista en Barcelona-PLZF.
 - Renovación de 6.607 m² con Politrans en Sevilla Zal.
 - Nuevo alquiler de 2.192 m² con Swiftlogix en A2-Coslada Complex.

m²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	UDM	
						Release spread	# contratos
Madrid	172.532	(50.084)	2.192	170.340	(47.892)	+5,7%	6
Barcelona	14.286	(2.208)	5.902	8.384	3.694	+6,1%	2
Otros	231.138	(58.302)	155.684	75.454	97.382	+3,9%	5
Total	417.956	(110.594)	163.778	254.178	53.184	+5,7%	13

Ocupación

- Ocupación muy alta (**96.0%**), afectada por la salida de GXO.
- Los esfuerzos se centran en el desarrollo de prealquileres. Cabanillas Park II D (18.131 m²) se entregó a Total en octubre.
- La ocupación de Zal Port se sitúa en el **96,7%**.

Stock	1.532.839 m²
WIP ⁽²⁾	480.643 m²
Comprometido	290.878 m²
No Comprometido	189.765 m²
Stock incl. WIP	2.013.482 m²
ZAL Port	764.925 m²
Stock gestionado	2.778.407 m²

	Tasa de ocupación		
	9M25	9M24	pbs
Madrid	94,9%	98,6%	(368)
Barcelona	98,6%	95,4%	+315
Otros	97,9%	96,8%	+104
TOTAL	96,0%	97,9%	(189)

⁽¹⁾ Cartera de logística en explotación durante el período 9M24 (€ 60,6m de rentas brutas) y el período 9M25 (€ 61,6m 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 30/09/2025)

- **558 mil m² entregados** hasta la fecha con una rentabilidad media sobre coste (YoC) del 7,8%.
- **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 antes del primer semestre de 2027.**

Proyectos logísticos a 9M25

	GLA (m ²)	Capex pendiente (€m)	GRI (€m)	YoC ⁽¹⁾ (%)	YoC Capex (%)
Comprometido	290.878	146,1	17,2	7,5%	11,8%
<i>De los cuales prealquilados o con cartas de interés</i>	193.902	110,4	11,5		
No Comprometido ⁽²⁾	189.765	100,6	11,5	8,0%	11,4%
Total	480.643	246,7	28,7		

⁽¹⁾ Incluyendo el coste del suelo.

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

DATA CENTERS

- **Fase I:**
 - MAD-GET 01, BCN-PLZF y BIO-ARA 03: **58 MW IT equipados (+6 MW BCN IT26) de los cuales 44 MW están listos para operar (“RFS”) y 45,2 MW alquilados o pre alquilados** (€ 66m de rentas contratadas).
 - **BCN-PLZF y BIO-ARA 03:** totalmente operativos y generando **rentas**.
 - **MAD-GET 01:** 18 MW de capacidad de procesamiento reservada para la **Gigafactoría IA de la UE**.
 - Se prevé la **conexión eléctrica de MAD-GET 01** para el **4T26**. La ejecución se encuentra en marcha tras la finalización de los trámites administrativos.
 - Según las fechas de RFS, los ingresos de la fase I se estiman en € 31m en 2025, más de € 62m en 2026 y €92m en 2027, una vez estabilizada.
- **Fase II:**
 - Las **obras en curso avanzan según lo previsto**.
 - **BIO-ARA 02:** se espera su entrega en el **4T26**. En negociaciones avanzadas para la totalidad de la capacidad de procesamiento.
 - **BIO-ARA 01:** se espera obtener **la licencia de construcción a finales de año y comenzar las obras inmediatamente**.
 - La capacidad de computación de **BIO-ARA 01 y 02** y de **LIS-VFX 01 y 02** se encuentra **reservada para la Gigafactoría IA de la UE**.
 - Ligeró retraso en **MAD-GET 02 y MAD-TCS 01** cuyas rentas se estabilizarán en 2030.
- **Otros:**
 - Las **obras** de compactación de suelo y cimentación en **LIS-VFX 04, 05 y 06** han comenzado.
 - La **licencia** de construcción de **EXT-NAV 01 y 02** ha sido solicitada.

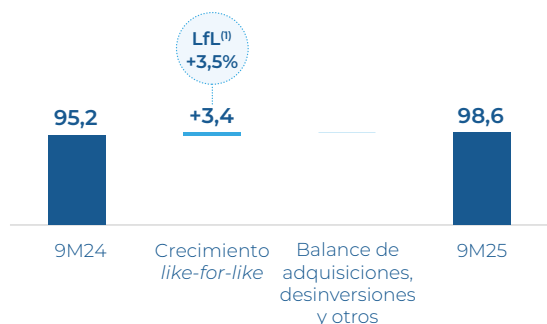
		Fase I		Fase II		Ampliación	Pipeline
Capacidad IT Total (MW)		64		246		426	2.160
Año estabilización		2027		2030			
Capex (€m)		608		2.506			
Capex pendiente (€m)		173		2.390			
GRI estabilizado (€m)		92		379			
YoC bruto		15,1%		14,2%			
Financiado		✓		✓			
Location	Madrid	MAD-GET 01 (20 MW)	MAD-TCS (30 MW)	MAD-GET 02 (48 MW)	MAD-GET 01 (6 MW ⁽¹⁾)		MAD-TCS (130 MW)
	País Vasco	BIO-ARA (22 MW) 03	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 + 6 MW ⁽¹⁾)					
	Lisboa			LIS-VFX (72 MW)	LIS-VFX (228 MW)		
	Extremadura						Extremadura (2 GW)

⁽¹⁾ Repotenciación.

CENTROS COMERCIALES

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 9M25 (€ m)	Renta pasante (€/m²/m)	PMA (años)
TOTAL	98,6	25,5	2,3

Afluencias y ventas de inquilinos

	vs 9M24
Ventas de inquilinos	5,8%
Afluencia	2,2%
Tasa de esfuerzo	11,0%

Alquileres

- **La afluencia** (+2,2 % vs. 9M24) **y ventas** (+5,8 % vs. 9M24) continúan excediendo al mercado.
- **Buen crecimiento (+3,5 % LfL vs. 9M24)** con alquileres sostenibles (**11,0 % de OCR en 9M25**).
- **Los principales contratos firmados en el 3T25 son:**
 - Nuevo alquiler de 3.110 m² con Hôma en Marineda.
 - Renovación de 2.477 m² con H&M en Porto Pi.
 - Renovación de 2.100 m² con Karting Marineda en Marineda.
 - Nuevo alquiler de 1.032 m² con Clinica Lusiada en Almada.
 - Renovación de 991 m² con Sprinter en Porto Pi.
 - Nuevo alquiler de 595 m² con Normal en Marineda.
 - Renovación de 522 m² con Tiffosi en Almada.
 - Nuevo alquiler de 517 m² con Druni en Almada.
 - Nuevo alquiler de 499 m² con Mango en Centro Oeste.

m²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	UDM	
						Release spread	# contratos
Total	50.961	(17.909)	22.083	28.878	4.174	+4,2%	163

Ocupación

- **Récord histórico de ocupación al 97,6%.**
La empresa se centrará en la maximización de ingresos.
- El activo con **mejor comportamiento** durante este trimestre ha sido **Marineda**, que se beneficia de la finalización de las obras de ampliación.

Stock	446.084 m²
Tres Aguas ⁽²⁾	67.940 m²
Stock incl. Tres Aguas	514.024 m²

	Tasa de ocupación		
	9M25	9M24	Cambio pbs
Total	97,6%	96,2%	+135

⁽¹⁾ Cartera de centros comerciales en explotación durante 9M24 (€ 95,0m de rentas brutas) y 9M25 (€ 98,4m de rentas brutas).

⁽²⁾ Tres Aguas al 100%.

BALANCE DE SITUACIÓN

- **El LTV se sitúa en 28,6%.** La caja generada y el aumento de valor han compensado en gran medida la distribución de dividendos y los esfuerzos en capex.
- **No hay más vencimientos de bonos hasta noviembre de 2026,** después de repagar un bono el 26 de mayo.
- En agosto, MERLIN emitió un **bono verde no garantizado a 8 años por valor de 550 millones de euros (cupón del 3,50 %, MS + 105 pbs).**
- Tanto **S&P (BBB+)** como **Moody's (Baa1)** han reafirmado la calificación crediticia de MERLIN en 2025.

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

Ratios	30/09/2025	31/12/2024
LTV (Incl. CT)	28,6%	28,3%
Tipo interés medio	2,68%	2,46%
Vencimiento medio (años)	4,6	4,3
Deuda no hipotecaria sobre deuda total	86,0%	85,7%
Interés a tipo fijo	100,0%	100,0%
Posición de liquidez (€m) ⁽¹⁾	2.157	2.364

€ millones	
GAV	12.184
Deuda financiera bruta	4.955
Efectivo y equivalentes ⁽²⁾	(1.385)
Deuda financiera neta	3.571
NTA	8.550

INVERSIONES, DESINVERSIONES Y CAPEX

- **€ 68,6m en desinversiones no estratégicas** a prima de doble dígito sobre GAV. **€ 65,6m adicionales firmados** para ejecutarse en diciembre 2025 y € 49,0m que se ejecutarán en 2026.
- **Escasa actividad inversora en 9M25,** limitada a LOOM Salamanca, espacio operado previamente por la compañía (1.931 m²), una unidad comercial en Almada y suelo para dos desarrollos adicionales de Data Centers (Madrid-Tres Cantos y Madrid-Getafe II).
- 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	• Almada (Tienda)		• Madrid Tres Cantos (Data Center) Landbank • Madrid Getafe II (Data Center) Landbank	55,5
Desarrollos y WIPs			• A2-Cabanillas Park II C&D • Lisboa-Park • Valencia-Betera	• Bilbao-Arasur 3&2 (Data Center) • Madrid-Getafe (Data Center) • Barcelona-PLZF (Data Center) • Lisboa-VFX (Data Center)	179,5
Reformas	• Liberdade 195 • PE Cerro Gamos • Josefa Valcarcel 48 • PE Churruca	• Callao 5 • Marineda	A2-Alovera		80,2
Cartera like-for-like portfolio (capex de mantenimiento) ⁽³⁾					14,5
Total					329,7

⁽¹⁾ Incluyendo efectivo (€ 1.374,6m), acciones en autocartera (€ 10,0m) y líneas de crédito no dispuestas (€ 772,2m) en 9M25.

⁽²⁾ Incluyendo efectivo (€ 1.374,6m) y acciones en autocartera (€ 10,0m).

⁽³⁾ € 11,0m son capitalizados en el balance y € 3,5m se contabilizan en la cuenta de resultados.

HECHOS POSTERIORES

- El 23 de octubre, MERLIN entregó con éxito la ampliación de Marineda (c. 27.000 m²). El 93% de la SBA adicional ya está firmada y un 3% adicional en negociaciones avanzadas.
- En octubre, MERLIN entregó Cabanillas Park II D (18.131 m²) a Total.
- En octubre, MERLIN firmó un contrato de arrendamiento a largo plazo con IE University en Castellana 278 (14.831 m²) para la creación de un campus universitario tecnológico. El activo se entregará en 2027, tras la finalización del contrato con el actual inquilino.
- En noviembre, MERLIN finalizó el equipamiento y la entrega al inquilino de Arasur 3 (22 MW IT), que actualmente está totalmente alquilado y generando flujo de caja.
- El 13 de noviembre, el Consejo de Administración aprobó la distribución de un dividendo a cuenta del ejercicio 2025 de € 0,20 por acción a pagar el 10 de diciembre de 2025.

APÉNDICES

1. Cuenta de resultados consolidada

2. Balance de situación consolidado

1. Cuenta de resultados consolidada

(€ miles)	30/09/2025	30/09/2024
Rentas brutas	398.100	373.541
Oficinas	216.704	213.563
Logística	63.621	63.164
Centros comerciales	98.608	95.212
Centros de datos	19.094	1.527
Otros	73	73
Otros ingresos de explotación	14.942	10.019
Total ingresos de explotación	413.042	383.560
Incentivos	(23.232)	(20.741)
Total gastos de explotación	(90.290)	(83.577)
Gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios	(37.164)	(37.184)
Gastos de personal	(29.955)	(24.755)
Gastos generales	(14.296)	(13.663)
Gastos generales no-overheads	(2.526)	(5.872)
Provisión contable para Plan Incentivos L/P	(6.349)	(2.103)
EBITDA CONTABLE	299.520	279.242
Amortizaciones	(3.563)	(2.668)
Resultado enajenación inmovilizado	6.007	6.801
Provisiones	1.424	(2.628)
Variación valor razonable inversiones inmobiliarias	361.895	6.253
EBIT	665.283	287.000
Resultado financiero neto	(70.185)	(65.261)
Costes amortización deuda	(5.979)	(5.998)
Resultado enajenación instrumentos financieros	(383)	20
Variación valor razonable de instrumentos financieros	(7.226)	971
Participación en el resultado de sociedades en equivalencia	16.602	13.341
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	598.112	230.073
Impuesto sobre beneficios	(14.974)	(4.708)
RESULTADO DEL PERIODO	583.138	225.365
Minoritarios	-	-
RESULTADO DEL PERIODO SOCIEDAD DOMINANTE	583.138	225.365
Acciones emitidas (final de periodo)	563.724.899	563.724.899
RESULTADO POR ACCIÓN	1,03	0,40

2. Balance de situación consolidado

(€ miles)

ACTIVO	30/09/2025	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	30/09/2025
ACTIVO NO CORRIENTE	12.412.276	PATRIMONIO NETO	7.970.866
Inmovilizado intangible	4.416	Capital	563.725
Inmovilizado material	24.463	Prima de emisión	4.146.605
Inversiones inmobiliarias	11.492.274	Reservas	2.702.034
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	578.535	Acciones y participaciones en patrimonio propias	(10.010)
Inversiones financieras a largo plazo	259.001	Otras aportaciones de socios	540
Activos por impuesto diferido	53.587	Beneficios consolidados del ejercicio	583.138
		Ajustes por cambios de valor	(15.166)
		PASIVO NO CORRIENTE	5.705.383
		Deudas a largo plazo	5.081.118
		Provisiones a largo plazo	6.952
		Pasivos por impuesto diferido	617.313
ACTIVO CORRIENTE	1.543.803	PASIVO CORRIENTE	279.830
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	89.833	Deudas a corto plazo	109.036
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	2.666	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	137.807
Inversiones financieras a corto plazo	2.962	Otros pasivos corrientes	32.987
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.374.601		
Otros activos corrientes	73.741		
TOTAL ACTIVO	13.956.079	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	13.956.079



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