

EVOLUCIÓN CONSOLIDADA

+11,2%

 Ingresos totales
vs 3M25

+3,5%

 Rentas brutas *like-for-like*
vs 3M25

+3,9%

FFO vs 3M25

+8,8%

RTA por acción vs 3M25

- **Gran funcionamiento de los activos tradicionales**, beneficiados por el comportamiento macro de los mercados y la excelente gestión de los activos
- **El FFO crece (+3,9%)** a pesar de los gastos financieros gracias al **crecimiento de los ingresos (+11,2%)**.
- La **ocupación** se mantiene en niveles muy elevados (**95,0%**) y estable.
- El **Plan MEGA** avanza según lo previsto, con entregas en plazo y numerosos hitos en licencias.
- **€ 6,8m en ventas de activos no estratégicos** por encima de valoración. **€ 122,9m adicionales firmados** que se formalizarán en 2026 y 2027.
- **El NTA por acción** se sitúa en **€ 15,32**. Sin valoraciones durante el periodo.
- **Se espera una revalorización sustancial en los centros de datos** en el semestre.
- En marzo, MERLIN llevó a cabo una **ampliación de capital por € 768m para financiar la Fase III**. La operación se realizó a precio de cierre, tuvo una sobresuscripción de 12x y se asignó íntegramente a accionistas existentes.
- El **dividendo final de 2025 (€ 0,22 por acción)** se pagará el 25 de mayo.

EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

Rentas *like-for-like*

+3,1%

Oficinas

+0,6%

Logística

+6,1%

Cen. Com.

Release spread

+2,8%

Oficinas

+6,2%

Logística

+7,4%

Cen. Com.

Ocupación vs 31/12/25

(58 pbs) → 95,0%

- **Oficinas:** 47.028 m² contratados. Cambio LfL de **+3,1%** y **release spread** de **+2,8%**.
- **Logística:** 30.149 m² contratados. Cambio LfL de **+0,6%** y **release spread** de **+6,2%**.
- **Centros Comerciales:** 16.068 m² contratados. Cambio LfL de **+6,1%** y **release spread** de **+7,4%**.

⁽¹⁾ Neto de incentivos

⁽²⁾ Excluyendo gastos generales *no overheads* (€0,6m) más LTIP devengado (€ 4,6m)

⁽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⁾ Las cifras por acción de 3M26 asumen un nuevo número total de acciones de € 620m frente a € 564m en 3M25.

⁽⁵⁾ Cartera en explotación durante el período 3M25 (€ 124,1m de rentas brutas) y el período 3M26 (€ 128,4m de rentas brutas).

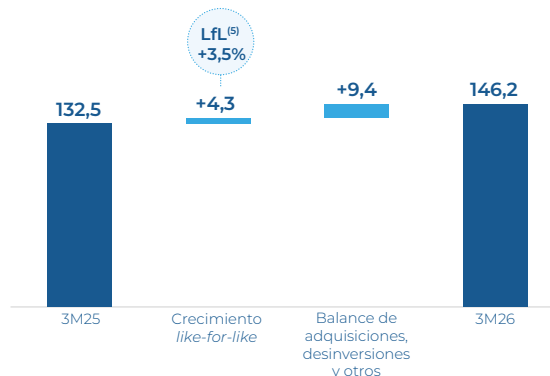
(€ millones)	3M26	3M25	Variación
Ingresos totales	153,4	138,0	11,2%
Rentas brutas	146,2	132,5	10,3%
Rentas brutas después de incentivos	138,6	125,2	10,7%
Rentas netas después de propex e impagados	123,1	111,2	10,7%
Margen ⁽¹⁾	88,8%	88,8%	
EBITDA ⁽²⁾	113,6	102,0	11,4%
Margen	77,7%	76,9%	
FFO ⁽³⁾	87,4	84,2	3,9%
Margen	59,8%	63,5%	
AFFO	85,6	82,2	4,1%
Resultado neto	77,0	84,2	(8,6%)

(€ por acción) ⁽⁴⁾	3M26	3M25	Variación
FFO	0,14	0,15	(5,6%)
AFFO	0,14	0,15	(5,3%)
EPS	0,12	0,15	(16,9%)
NTA	15,32	14,47	5,9%

3M26	Contratados:	Renta		Alquileres	Occ. vs 31/12/25
	m²	€m	Cambio LfL	Release spread	Pbs
Oficinas	47.028	73,7	+3,1%	2,8%	(57)
Logística	30.149	21,3	+0,6%	6,2%	(60)
Centros comerciales	16.068	36,8	+6,1%	7,4%	(41)
Data Centers	n.a.	13,8	n.a.	n.a.	n.m.
Otros	n.a.	0,7	+2,0%	n.m.	n.m.
Total	93.245	146,2	+3,5%		(58)

Evolución de rentas brutas

(€m)



OFICINAS

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 3M26 (€ m)	Renta pasante (€/m²/mes)	PMA (años)
Madrid	52,6	22,0	3,1
Barcelona	11,9	22,1	2,9
Lisboa	8,5	23,7	5,0
Otros	0,6	12,6	4,2
Total	73,7	22,1	3,2

Alquileres

- Un **release spread sostenible (+2,8%)** en línea con el crecimiento de rentas comparable (+3,1%) gracias a la fortaleza del mercado en Madrid y Lisboa, y a pesar de la ligera debilidad de Barcelona
- **Los principales contratos firmados en el 1T26 son:**
 - Nuevo alquiler de 19.573 m² con Naturgy en Josefa Valcarcel 48, Madrid (Nueva entrega).
 - Nuevo alquiler de 6.035 m² con Credit Agricole en Art, Lisboa.
 - Renovación de 4.494 m² con Boston Scientific en PE Puerta de las Naciones, Madrid.
 - Renovación de 2.420 m² con Sony en Pedro de Valdivia 10, Madrid.
 - Renovación de 1.587 m² con Cines Van Golem en Plaza de los Cubos, Madrid.
 - Renovación de 1.221 m² con Connectis en PE Alvento, Madrid.
 - Renovación de 1.009 m² con New Relic en Torre Glories, Barcelona.
 - Nuevo alquiler de 954 m² con Asociacion para la Prevención de Accidentes en PE Alvia, Madrid.
 - Nuevo alquiler de 671 m² con Goodman en Castellana 93, Madrid.

m²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	UDM	
						Release spread	# contratos
Madrid	37.075	(13.812)	23.895	13.180	10.083	+2,6%	74
Barcelona	2.276	(1.513)	737	1.539	(776)	+0,9%	13
Lisboa	7.677	(9.167)	7.677	-	(1.490)	+6,1%	7
Total	47.028	(24.492)	32.309	14.719	7.817	+2,8%	94

Ocupación

- **La ocupación se mantiene en niveles muy elevados (93,6%).**
- Josefa Valcarcel 48 (19.573 m²) se ha reincorporado a la cartera en operaciones tras la finalización de la reforma y su entrega a Naturgy.
- **Gran empuje comercial en los proyectos en desarrollo.** Para el primer semestre de 2028, los proyectos en curso se limitarán a Adequa 7, maximizando la generación de caja de la cartera y concentrando el foco en Data Centers.
- Por mercados, **el mejor comportamiento este trimestre ha sido Madrid A-1, alcanzando el 93,7% en ocupación, por encima de la media de la cartera (93,6%).**

Stock	1,246,162 m²
WIP	112,021 m²
Stock incl. WIP	1,358,182 m²

Tasa de ocupación⁽²⁾

	3M26	3M25	Cambio pbs
Madrid	94,6%	93,4%	+111
Barcelona	88,5%	91,9%	(341)
Lisboa	95,7%	100,0%	(427)
Otros	100,0%	100,0%	-
Total	93,6%	93,8%	(19)

⁽¹⁾ Cartera de oficinas en explotación durante el período 3M25 (€ 70,5m de rentas brutas) y el período 3M26 (€ 72,6m de rentas brutas).

⁽²⁾ Política de MERLIN: los edificios en proceso de reforma integral se excluyen del stock. Los edificios excluidos en el período son Liberdade 201, Alfonso XI, Plaza Ruiz Picasso (Ampliación), PE Cerro Gamos 2, 3 & 5 y Elipse.

LOGÍSTICA

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 3M26 (€ m)	Renta pasante (€/m²/mes)	PMA (años)
Madrid	13,9	4,7	3,3
Barcelona	3,2	8,4	2,3
Other	4,2	4,9	1,9
Total	21,3	5,1	2,8

Alquileres

- La cartera presentó un valor ópticamente bajo de **crecimiento (+0,6% LfL vs 3M25)** debido a la reducción de la ocupación, que partía de niveles anormalmente altos, compensada por un fuerte crecimiento de alquileres (+6,2% *release spread*).
- Los principales contratos firmados en 1T26 son:**
 - Renovación de 7.452 m² con Luis Simoes en Barcelona-PLZF.
 - Renovación de 7.132 m² con Biogran en A4-Seseña.
 - Renovación de 6.882 m² con Transmec de Bortoli en A2-Coslada Complex.
 - Nuevo alquiler de 4.618 m² con Next Logistics y Comercial Servicios Alimenticios en Barcelona-PLZF.
 - Nuevo alquiler de 2.477 m² con XPO en Sevilla Zal (nuevo desarrollo).

m²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	UDM	
						Release spread	# contratos
Madrid	15.602	(5.208)	1.588	14.014	(3.620)	+6,4%	6
Barcelona	12.070	(8.264)	4.618	7.452	(3.646)	+9,3%	2
Otros<	2.477	-	2.477	-	2.477	+3,3%	2
Total	30.149	(13.472)	8.683	21.466	(4.789)	+6,2%	10

Ocupación

- Alta ocupación (95,8%)** a pesar del impacto de un inquilino en una nave XXL en el corredor de la A-2.
- Los esfuerzos se centran en los **desarrollos. Sevilla ZAL (2.477 m²) entregado** a Logista e incorporado nuevamente al stock.
- La **ocupación de Zal Port** se sitúa en el **96,5%**. Adicionalmente, se están promoviendo dos nuevas naves (79.579 m²) pre-alquiladas a Lidl y Logista.

Stock	1.441.966 m²
WIP	497.416 m²
Reformas	38.763 m²
Comprometido	276.112 m²
No Comprometido	182.541 m²
Stock incl. WIP	1.939.382 m²
ZAL Port	765.354 m²
ZAL Port WIP	79.579 m²
Stock gestionado	2.784.315 m²

	Tasa de ocupación		
	3M26	3M25	Cambio bps
Madrid	94,7%	99,7%	(497)
Barcelona	96,1%	95,5%	+59
Otros	98,7%	100,0%	(132)
Total	95,8%	99,4%	(362)

⁽¹⁾ Cartera de logística en explotación durante el período 3M25 (€ 20,4m de rentas brutas) y el período 3M26 (€ 20,5m de rentas brutas).

LOGÍSTICA (CONT.)

INVERSIONES, REFORMAS Y DESARROLLOS

Plan de Desarrollo Logístico (a 31/03/2026)

- **579 mil m² han sido entregados** hasta la fecha con una rentabilidad media sobre coste (YoC) del 7,8%.
- **459 mil m² de cartera de suelo**, urbanísticamente listos para construir y distribuidos entre ubicaciones seleccionadas en Madrid, Lisboa, Valencia y Sevilla.
- **179 mil m² se encuentran prealquilados** con inquilinos líderes, incluyendo XPO, Obramat o Worten.

Proyectos logísticos a 3M26

	SBA (m ²)	Capex pendiente (€m)	GRI (€m)	YoC ⁽¹⁾ (%)	YoC Capex (%)
Comprometido	276.112	115,5	16,4	7,2%	14,2%
De los cuales prealquilados o con cartas de interés	178.320	86,4	10,7		
No Comprometido ⁽²⁾	182.541	114,6	11,2	7,1%	9,8%
Total	458.653	230,0	27,6		

⁽¹⁾ Incluyendo el coste del suelo.

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

CENTROS COMERCIALES

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 3M26 (€ m)	Renta pasante (€/m²/m)	PMA (años)
TOTAL	36,8	25,4	2,5

Afluencias y ventas de inquilinos

	vs 3M25
Ventas de inquilinos	10,3%
Afluencia	1,5%
Tasa de esfuerzo	10,8%

Alquileres

- La calidad de los activos, junto con las **tendencias demográficas y del consumo privado se ven reflejados en las afluencias** (+1,5 % vs. 3M25) **y ventas** (+10,3 % vs. 3M25).
- La facturación se acelera (+6,1% LfL vs 3M25) manteniéndose unos alquileres sostenibles y asequibles (**10,8 % de OCR**).
- Los principales contratos firmados en el 1T26 son:
 - Nuevo alquiler de 2.102 m² con Lefties (Inditex) en Almada.
 - Nuevo alquiler de 1.370 m² con Druni en Callao 5.
 - Renovación de 891 sqm con Climbat en X-Madrid.
 - Nuevo alquiler de 635 m² con Dealz en Porto Pi.
 - Nuevo alquiler de 588 m² con Zara Home en Artea.
 - Renovación de 557 sqm con La Tagliatella en Saler.
 - Nuevo alquiler de 439 m² con Normal en Almada.

m²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	UDM	
						Release spread	# contratos
Total	16.068	(8.871)	8.392	7.676	(479)	+7,4%	118

Ocupación

- La ocupación se mantiene muy elevada (**96,6 %**). La empresa se centrará en la maximización de ingresos.
- El activo con **mejor comportamiento** durante este trimestre ha sido **Porto Pi**.

Stock	445.862 m²
Tres Aguas ⁽²⁾	67.940 m²
Stock incl. Tres Aguas	513.802 m²

	Tasa de ocupación		
	3M26	3M25	Cambio bps
Total	96,6%	96,1%	+49

⁽¹⁾ Cartera de centros comerciales en explotación durante 3M25 (€ 33,3m de rentas brutas) y 3M26 (€ 35,4m de rentas brutas).

⁽²⁾ Tres aguas al 100%.

DATA CENTERS

• Fase I:

- MAD-GET 01, BCN-PLZF y BIO-ARA 03: **totalmente equipados (64 MW IT)**. La fase I está **alquilada al completo (64 MW)** y alcanzará **€ 97m de rentas brutas** tras su estabilización en 2027.
- BCN-PLZF y BIO-ARA 03: **plenamente operativos**. La repotenciación de BCN-PLZF se encuentra **totalmente operativa** y generando flujo de caja desde el 3T26.
- MAD-GET 01: **20 MW IT alquilados a un operador neocloud de primer nivel y dos hyperscalares**. Comenzará a generar caja una vez finalizadas las obras de conexión eléctrica (4T26). Oportunidad de repotenciación (+6MW).
- Según las fechas "RFS", los ingresos de la fase I **se estiman en € 66m en 2026 y € 97m en 2027**.

• Fase II:

- Las obras avanzan según lo previsto. Los prealquileres empiezan a ser una realidad.
- BIO-ARA 02: **100% alquilado (48 MW)** un año antes de la entrega. El flujo de caja de los primeros 20 MW se esperan para enero de 2027 y 28 MW en junio de 2027.
- BIO-ARA 01: **obras de construcción comenzadas y prealquiler en fase avanzada de negociación** (se espera para el 2T27 a la confirmación de la fecha de entrega).
- LIS-VFX 01 y 02: con licencia y con potencia, la construcción ya ha comenzado. El alquiler de la capacidad de procesamiento se encuentra en negociaciones avanzadas.
- MAD-GET 02: obras de demolición en curso con finalización prevista en FY26 y licencia de construcción solicitada, que espera obtenerse en 1T27. Reservado.
- MAD-TCS 01: planificación completada y permiso de urbanización obtenido. Trabajos de movimiento de tierras

• Fase III:

- BIO-ARA 04-05: potencia concedida pendiente de la ejecución de la infraestructura. Licencia de construcción solicitada.
- LIS-VFX 03-04-05: licencia de construcción concedida. Comenzados trabajos de movimiento de tierras.
- ZGZ-WIND 01-02: potencia concedida. Planificación (DIGA) presentada; a continuación se presentará la solicitud completa de licencia (PIGA) antes del verano.

• Otros:

- **Navalmoral catalogado como Proyecto Empresarial de Interés Autonómico (PREMIA)** para Extremadura

	Fase I	Fase II	Fase III
Capacidad IT Total (MW)	64	254	412
Año estabilización	2027	2030	2032
Inversión total (€m)	614	2.756	4.470
GRI estabilizado (€m)	97	397	656
YoC bruto	15,8%	14,4%	14,7%
Financiado	✓	✓	Parcialmente

BALANCE DE SITUACIÓN

- El LTV se sitúa en el **24,4 %** (-444 pbs frente a 2025) tras la ampliación de capital para financiar parcialmente la Fase III, realizada en marzo (€ 768m).
- El vencimiento de los bonos de noviembre de 2026 se amortizará en efectivo mediante una combinación de la emisión de bonos de 2025 y líneas de crédito bilaterales sin garantía.

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

Ratios	31/03/2026	31/12/2025
LTV (Inc. TC)	24,4%	28,9%
Tipo interés medio (con cobertura)	2,69%	2,69%
Vencimiento medio (años)	4,2	4,4
Deuda no hipotecaria sobre deuda total	86,4%	86,4%
Interés a tipo fijo	100,0%	100,0%
Posición de liquidez (€m) ⁽¹⁾	2.495	1.965
€ millones		
GAV	12.813	
Deuda financiera bruta	4.967	
Efectivo y equivalentes ⁽²⁾	(1.755)	
Deuda financiera neta	3.212	
NTA	9.496	

INVERSIONES, DESINVERSIONES Y CAPEX

- **€ 6,8m en desinversiones no estratégicas** a prima sobre GAV. **€ 122,9m adicionales firmados** para formalizarse en 2026 y 2027 en activos de oficinas para ser reconvertidos.
- Escasa actividad inversora en 3M26, limitada a la adquisición de suelo para nuestros proyectos de centros de datos.
- La inversión en capex sigue centrada en los **Planes Best II & III y en el Plan de Infraestructura Digital (Mega)**

	Oficinas	Retail	Logística	Centros de Datos	Otros	€ millones
Adquisiciones				- Navalmoral - Madrid Tres Cantos - Madrid Getafe II		18,3
Desarrollos y WIPs			- A2-Cabanillas Park II - Lisboa-Park - Valencia-Betera	- Bilbao-Arasur 3, 2 & 1 - Madrid-Getafe - Barcelona-PLZF - Lisboa-VFX 1 & 2		139,3
Reformas	- Plaza Ruiz Picasso II - Liberdade 201 - PE Cerro Gamos - Josefa Valcarcel 48 - Alfonso XI	- Callao 5 - Marineda	Sevilla ZAL			16,0
Cartera like-for-like portfolio (Capex de mantenimiento) ⁽³⁾						2,9
Total						176,5

⁽¹⁾ Incluyendo efectivo (€ 1.745,7m), acciones en autocartera (€ 9,7m) y líneas de crédito no dispuestas (€ 740,0m) en 3M26.

⁽²⁾ Incluyendo efectivo (€ 1.745,7m) y acciones en autocartera (€ 9,7m).

⁽³⁾ € 1,8m son capitalizados en el balance y € 1,1m se contabilizan en la cuenta de resultados.

APÉNDICE

1. Cuenta de resultados consolidada
2. Balance de situación consolidado

1. Cuenta de resultados consolidada

(€ miles)	31/03/2026	31/03/2025
Rentas brutas	146.248	132.549
Oficinas	73.682	71.547
Logística	21.292	20.532
Centros comerciales	36.799	34.032
Centros de Datos	13.824	6.414
Otros	650	24
Otros ingresos de explotación	7.165	5.421
Total ingresos de explotación	153.413	137.970
Incentivos	(7.608)	(7.365)
Total gastos de explotación	(37.462)	(29.197)
Gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios	(15.542)	(14.015)
Gastos de personal	(11.177)	(10.392)
Gastos generales	(5.501)	(4.242)
Gastos generales no-overheads	(618)	(548)
Provisión contable para Plan Incentivos L/P	(4.624)	-
EBITDA CONTABLE	108.343	101.408
Amortizaciones	(1.749)	(1.106)
Resultado enajenación inmovilizado	298	3.958
Provisiones	(81)	539
Variación valor razonable inversiones inmobiliarias	-	-
EBIT	106.811	104.799
Resultado financiero neto	(28.928)	(20.464)
Costes amortización deuda	(1.951)	(2.077)
Resultado enajenación instrumentos financieros	(43)	-
Variación valor razonable de instrumentos financieros	75	872
Participación en el resultado de sociedades en eTuivalencia	2.509	2.356
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	78.473	85.486
Impuesto sobre beneficios	(1.499)	(1.280)
RESULTADO DEL PERIODO	76.974	84.206
Minoritarios	-	-
RESULTADO DEL PERIODO SOCIEDAD DOMINANTE	76.974	84.206
Acciones emitidas (fin del periodo)	620.000.000	563.724.899
RESULTADO POR ACCIÓN	0,12	0,15

2. Balance de situación consolidado

(€ miles)

ACTIVO	31/03/2026	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/03/2026
ACTIVO NO CORRIENTE	13.146.992	PATRIMONIO NETO	8.923.451
Inmovilizado intangible	4.376	Capital	620.000
Inmovilizado material	22.030	Prima de emisión	4.857.922
Inversiones inmobiliarias	12.155.551	Reservas	3.483.134
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	541.296	Acciones y participaciones en patrimonio propias	(9.688)
Inversiones financieras a largo plazo	370.387	Otras aportaciones de socios	540
Activos por impuesto diferido	53.352	Dividendo a cuenta	(112.563)
		Beneficios consolidados del ejercicio	76.974
		Ajustes por cambios de valor	7.132
		PASIVO NO CORRIENTE	5.036.626
		Deudas a largo plazo	4.397.831
		Provisiones a largo plazo	10.666
		Pasivos por impuesto diferido	628.129
ACTIVO CORRIENTE	1.934.751	PASIVO CORRIENTE	1.121.666
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	106.278	Deudas a corto plazo	899.958
Inversiones financieras a corto plazo en compañías del grupo o asociadas	4.559	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	201.054
Inversiones financieras a corto plazo	2.340	Otros pasivos corrientes	20.654
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.745.739		
Otros activos corrientes	75.835		
TOTAL ACTIVO	15.081.743	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	15.081.743



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