



INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO

correspondiente al
ejercicio terminado
el 31 de diciembre
de 2014



MERLIN
PROPERTIES

ÍNDICE

1. Estructura organizativa y funcionamiento	5
2. Evolución de los negocios	7
3. Liquidez y recursos de capital	26
4. Riesgos e incertidumbres	27
5. Hechos posteriores al cierre	29
6. Evolución previsible	29
7. Información I+D+i / Adquisición y enajenación de acciones propias	30
8. Evolución bursátil	30
9. Política de dividendos	32
10. Otros	33
11. Informe Anual de Gobierno Corporativo	33



MERLIN
PROPERTIES

1. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA Y FUNCIONAMIENTO

1.1. Constitución y salida a Bolsa

MERLIN Properties, SOCIMI, S.A. (en adelante, MERLIN Properties o la Sociedad) se constituyó el 25 de marzo de 2014 en España de conformidad con la Ley de Sociedades de Capital mediante la emisión de 60.000 acciones nominativas de 1 euro de valor nominal. Con fecha 5 de junio de 2014, los socios realizaron una aportación dineraria de 540 miles de euros en concepto de “aportación de socios o propietarios”.

El 22 de mayo de 2014 se solicitó la incorporación de la Sociedad al Régimen Fiscal SOCIMI, de aplicación a partir del 1 de enero de 2014.

Con fecha 30 de junio de 2014, la Sociedad salió a Bolsa con la realización de una ampliación de capital por importe de 125.000 miles de euros con una prima de emisión de 1.125.000 miles de euros mediante la creación de 125.000.000 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al efecto de atender el ejercicio de la opción de suscripción “Green Shoe”, con fecha 14 de julio de 2014, la Sociedad realizó una segunda ampliación de capital por un importe 4.152 miles de euros con una prima de emisión de 37.368 miles de euros mediante la creación de 4.152.001 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas.

El capital social de la Sociedad a 31 de diciembre de 2014 está representado por 129.212.001 acciones ordinarias, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, todas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones de la Sociedad están admitidas a contratación pública y cotización oficial en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

La Sociedad aglutina una cartera inmobiliaria valorada por Savills en más de 2.230 millones de euros, con una clara vocación patrimonialista centrada en la explotación de activos para alquiler y con la siguiente tipología, de acuerdo con la estrategia de la Sociedad:

- Centros comerciales dominantes en su área de influencia.
- Oficinas ubicadas en localizaciones prime, o prime secundario, fundamentalmente en Madrid, Barcelona, y, en menor grado, Lisboa.
- Naves logísticas ubicadas en los principales centros logísticos de España y Portugal.
- Hoteles urbanos en ubicaciones prime.

1.2. Filiales

Durante el presente ejercicio, la Sociedad ha realizado la división de su actividad en tres ramas de negocio, con la adquisición de tres filiales, en función de la tipología de activos que adquiera y gestione:

- MERLIN Retail S.L.U. (en adelante, MERLIN Retail), sociedad 100% filial de MERLIN Properties, dedicada a la adquisición y gestión de centros comerciales.
- MERLIN Oficinas S.L.U. (en adelante, MERLIN Oficinas), sociedad 100% filial de MERLIN Properties, dedicada a la adquisición y gestión de activos terciarios de oficinas.
- MERLIN Logística S.L.U. (en adelante, MERLIN Logística), sociedad 100% filial de MERLIN Properties, dedicada a la adquisición y gestión de activos terciarios logísticos y/o industriales.

Adicionalmente, y dentro de su actividad inversora, detallada más adelante, la Sociedad ha adquirido la totalidad de las acciones de las sociedades Tree Inversiones Inmobiliarias, SOCIMI, S.A., sociedad propietaria de una cartera de 885 activos alquilados a BBVA.

El perímetro de consolidación del grupo ha quedado como sigue:



1.3. Funcionamiento

La descripción de la estructura organizativa interna se puede resumir en:

- Consejo de administración: formado por nueve consejeros, y teniendo el asesoramiento del Comité de Auditoría y del Comité de Nombramientos y Retribuciones.
- Presidencia y Dirección General: en dependencia directa del Consejo y a su vez miembro de éste.
- Comité de Inversiones: en dependencia del Director General y formado por 9 miembros, con derecho de voto del Director de Inversiones.



2. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

2.1. Contexto Económico

En un contexto de ralentización del crecimiento en la mayoría de países europeos, la economía española crece a un ritmo sensiblemente superior, con buenos datos en prácticamente todos los indicadores macro. El PIB aumentó en el tercer trimestre de 2014 un 1,6% en tasa interanual (0,5% trimestral, al igual que lo hizo tres meses atrás); encadena así ya cinco trimestres consecutivos de crecimiento, aumentando progresivamente, y se espera que la dinámica continúe en los próximos trimestres.

El consumo privado es en buena medida responsable de esta expansión del PIB, si bien ya algunos indicadores (ventas minoristas, confianza del consumidor) dan señales de una paulatina normalización tras una mejora fulgurante durante 2014. Las exportaciones, a su vez, vuelven a registrar cifras notables, contrarrestadas esta vez por el considerable volumen de las importaciones. Por el lado de la oferta, los indicadores industriales y de servicios muestran cifras positivas, incluyendo la construcción. El empleo ha aumentado en todos los trimestres de 2014 en la práctica totalidad de ramas de actividad y los datos de afiliación a la Seguridad Social apuntan a que esta tónica tendrá continuidad en 2015.

Por su parte, los precios siguen estando presionados a la baja por el descenso del de productos energéticos; la expansión de la demanda y las previsiones de crecimiento no hacen temer por una deflación continuada,

previéndose que aumenten progresivamente a medio plazo. Así pues, tras varios años de crisis pronunciada y pobres expectativas a corto plazo, las previsiones de crecimiento han ido revisándose sucesivamente al alza durante todo 2014. Hay pocas dudas de que en 2015 se continuará la senda alcista con mayor intensidad, sin obviar por ello las amenazas y fuertes desequilibrios de que aún adolece la economía española. El cuantioso empleo destruido, así como la caída de la riqueza de las familias por los fuertes ajustes en el tejido empresarial deberán ir perdiendo terreno, para lo que ayudará la mejora previsible de la coyuntura en los próximos trimestres.

2.2. Cartera de activos

Tras su salida a Bolsa el pasado 30 de junio de 2014, MERLIN Properties ha realizado 9 inversiones durante el presente ejercicio, por un importe agregado de € 2.127.833 miles⁽¹⁾, de los cuales € 2.114.934 miles se corresponden con el precio de adquisición de los activos y € 12.898 miles con los costes de transacción. La cartera de inmuebles cuenta con una superficie bruta arrendable (“S.B.A.”) de 680.045 m². El valor bruto de los activos inmobiliarios, según la tasación realizada por Savills a 31 de diciembre de 2014, (“Gross Asset Value”) asciende a € 2.231.623 miles. El valor neto de los activos, según recomendaciones EPRA (“EPRA Net Asset Value”) asciende a € 1.354.970 miles (€ 10,5 por acción).

DATOS CLAVE CARTERA DE ACTIVOS

31/12/2014	
Valor bruto activos ⁽²⁾ (€ miles)	2.231.623
Coste adquisición activos ⁽¹⁾ (€ miles)	2.127.833
Renta Bruta anualizada 2014 (€ miles)	128.309
Renta Neta anualizada 2014 (€ miles)	126.146
EPRA Yield Bruto ⁽³⁾	6,03%
EPRA Topped-up Yield inicial ⁽⁴⁾	5,93%
Total S.B.A. (m ²)	680.045
Tasa de ocupación de la cartera	96,6%
WAULT por rentas (años) ⁽⁵⁾	18,7

⁽¹⁾ El coste de adquisición de los activos se corresponde con (i) incorporación de Tree Inversiones Inmobiliarias, SOCIMI, S.A., por combinación de negocios (€ 1.369.069 miles) más el valor del derivado implícito correspondiente al multiplicador de inflación, que se contabiliza como un activo financiero (€ 287.422 miles, en el momento de la adquisición de Tree, más (ii) costes de adquisición del resto de activos por € 551.394 miles, menos (iii) € 79.039 miles de diferencia entre la suma de la incorporación de Tree por combinación de negocios y valor del derivado implícito menos el valor de adquisición de Tree por € 1.577.452 miles, (iv) más € 782 miles de mobiliario adquirido con Marineda, contabilizado en el epígrafe de inmovilizaciones materiales, y (v) menos € 1.795 miles correspondiente a un eventual ajuste de precio aplicable para el activo denominado World Trade center Almeda Park 8, ajuste aplicable en caso de que el antiguo propietario complete determinados alquileres con terceros, y que ha sido contabilizado según normativa aplicable como un mayor precio de adquisición)

⁽²⁾ Según tasación realizada por Savills a 31 de diciembre de 2014

⁽³⁾ Calculado como renta bruta dividido por coste adquisición precio activos

⁽⁴⁾ Calculado como renta bruta menos gastos de comunidad no repercutibles dividido por precio activos

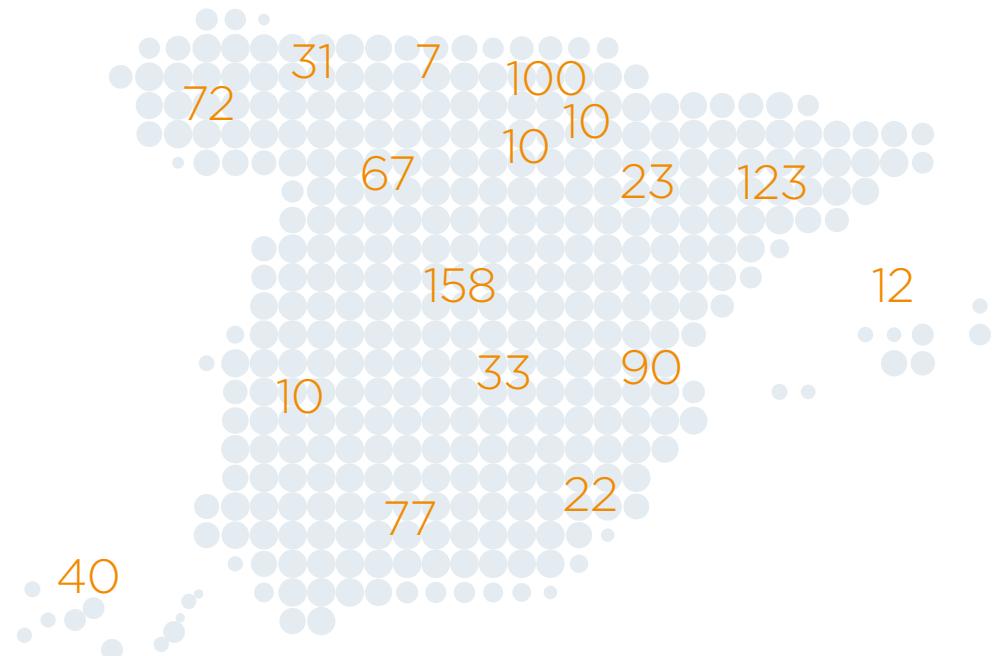
⁽⁵⁾ Período medio de vigencia de contratos de alquiler, calculado como número de años de vigencia de los contratos de alquiler, desde 31 de diciembre de 2014 y hasta el primer hito de ruptura de un contrato de alquiler, ponderado por la renta bruta de cada contrato de alquiler



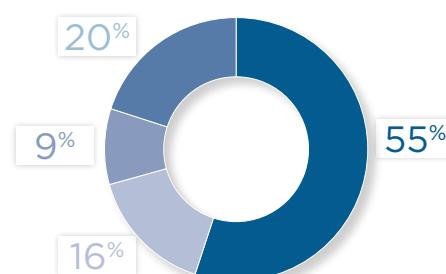
UBICACIÓN ACTIVOS DE LA CARTERA



UBICACIÓN ACTIVOS TREE INVERSIONES

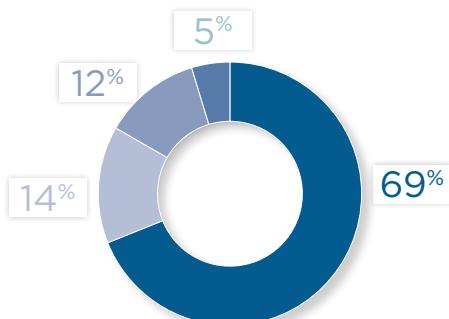


S.B.A. POR TIPO DE ACTIVO



■ Locales comerciales / sucursales

RENTAS BRUTAS ANUALIZADAS POR TIPO DE ACTIVO

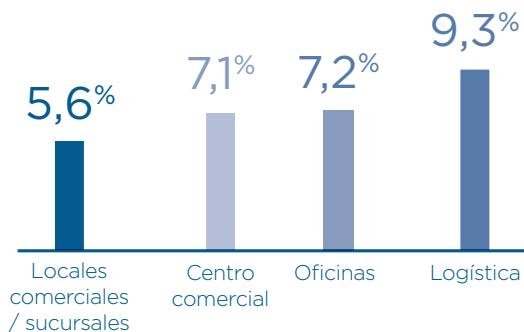


■ Centro comercial

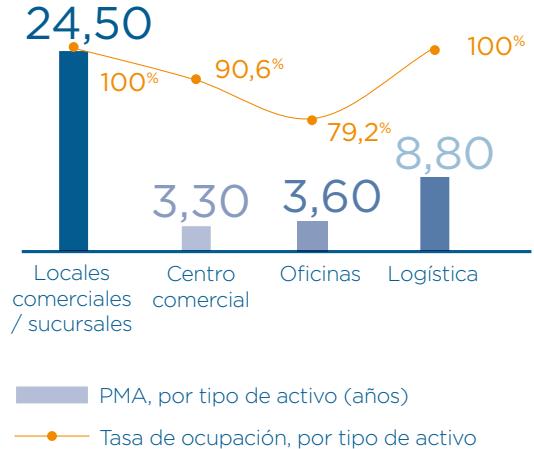
■ Oficinas

■ Logística

YIELD BRUTO POR TIPO DE ACTIVO



OCUPACIÓN Y PERÍODO MEDIO DE ARRENDAMIENTO POR TIPO DE ACTIVO



Las principales características de los activos que componen la cartera se muestran a continuación.

2.2.1. Tree Inversiones Inmobiliarias

Con fecha 3 de julio de 2014, la Sociedad adquirió la totalidad de las acciones de la sociedad Tree Inversiones Inmobiliarias, SOCIMI, S.A. por un importe total de € 739.483 miles.

La sociedad Tree Inversiones Inmobiliarias centra su actividad en la explotación y alquiler de 880 sucursales y 5 edificios alquilados a BBVA con contrato a largo plazo, 30 años para las

sucursales (25 años pendientes) y 20 para los edificios (15 años pendientes). La cartera de inmuebles cuenta con una S.B.A. de 374.181 m² y está repartida por todo el territorio nacional, con presencia en 442 municipios y 49 provincias. Más del 60% de la cartera está concentrada en las 5 regiones con la mayor renta per cápita (Madrid, Cataluña, País Vasco, Comunidad Valenciana y Castilla y León).

Las principales características de la cartera adquirida son las siguientes:

TREE INVERSIONES INMOBILIARIAS

Precio de adquisición activos (€ miles)	1.577.452
Deuda Activos a fecha compraventa (€ miles)	(842.857)
Tesorería generada por venta de activos individuales realizadas en el segundo trimestre de 2014	4.888
Desembolso Fondos Propios (€ miles)	739.483
% Deuda sobre Precio de adquisición activos	53,1%
<hr/>	
Renta Bruta desde adquisición hasta 31/12/14 (€ miles)	44.242
Renta Bruta anualizada 2014 (€ miles)	88.516
Renta Neta anualizada 2014 (€ miles)	88.516
EPRA Yield Bruto	5,61%
EPRA Topped-up Yield inicial ⁽¹⁾	5,61%
<hr/>	
Total S.B.A. (m ²)	374.181
Tasa de ocupación	100%
WAULT por rentas (años) ⁽²⁾	24,5

⁽¹⁾ Calculado como renta bruta menos gastos de comunidad no repercutibles dividido por precio activos

⁽²⁾ Período medio de vigencia de contratos de alquileres, calculado como número de años de vigencia de los contratos de alquiler, desde 31 de diciembre de 2014 y hasta el primer hito de ruptura de un contrato de alquiler, ponderado por la renta bruta de cada contrato de alquiler.

2.2.2. Centro comercial Marineda

Con fecha 31 de julio de 2014, la Sociedad adquirió, a través de su filial MERLIN Retail, el centro comercial Marineda y un hotel adyacente al centro por un importe total de € 260.000 miles.

Marineda es el complejo comercial dominante en Galicia, el segundo en España por tamaño. Fue inaugurado en 2011, como parte del complejo comercial y de ocio "Marineda City" que cuenta con más de 500.000 m² construidos y una S.B.A. de aproximadamente 196.000m². El complejo, que recibió 15,1 millones de visitantes en 2014, dispone de 6.500 plazas de aparcamiento.

El centro comercial Marineda está ubicado a tan solo 6,6 kilómetros del centro de la ciudad de A Coruña, excelentemente comunicado tanto con el centro como con los principales municipios y provincias cercanas. Su área de influencia inmediata abarca una población de casi 2.800.000 personas. El centro, que cuenta con 100.378 m² de S.B.A. posee una oferta comercial atractiva y equilibrada, basada en operadores internacionales de reconocido prestigio tales como las firmas del Grupo Inditex, Primark, H&M, C&A, Decathlon, Bricor, Media Markt y Worten. Adicionalmente, forman parte del complejo comercial y de ocio Marineda City las tiendas en propiedad de El Corte Inglés e IKEA.

MARINEDA

Precio de adquisición activos (€ miles)	260.000
Deuda Activos a fecha compraventa (€ miles)	0
Desembolso Fondos Propios (€ miles)	260.000
% Deuda sobre Precio de adquisición activos	0%
<hr/>	
Renta Bruta desde adquisición hasta 31/12/14 (€ miles)	7.631
Renta Bruta anualizada 2014 (€ miles)	18.460
Renta Neta anualizada 2014 (€ miles)	17.239
EPRA Yield Bruto	7,10%
EPRA Topped-up Yield inicial ⁽¹⁾	6,63%
<hr/>	
Total S.B.A. (m ²)	106.276
Tasa de ocupación	91%
WAULT por rentas (años) ⁽²⁾	3,3

⁽¹⁾ Calculado como renta bruta menos gastos comunitarios no repercutibles dividido por precio activos

⁽²⁾ Período medio de vigencia de contratos de alquileres, calculado como número de años de vigencia de los contratos de alquiler, desde 31 de diciembre de 2014 y hasta el primer hito de ruptura de un contrato de alquiler, ponderado por la renta bruta de cada contrato de alquiler

2.2.3. Cartera de 5 edificios de oficinas en A-1 Madrid

Con fecha 2 de octubre de 2014, la Sociedad adquirió, a través de su filial MERLIN Oficinas, una cartera de 5 edificios de oficinas ubicados en Madrid por un importe de € 130.000 miles.

La cartera cuenta con una S.B.A. total de 34.175 m² y está formada por cinco edificios de oficinas: un inmueble con una S.B.A. total de 10.856 m² y 281 plazas de aparcamiento, alquilado íntegramente a Vestas; un complejo de tres edificios de oficinas con una

S.B.A. total de 17.139 m² y 392 plazas de aparcamiento, alquilado a Philips y Neoris; y un edificio disponible para arrendamiento con una SBA total de 6.180 m² y 98 plazas de aparcamiento.

Todos los inmuebles han sido construidos con los más altos estándares de calidad y gozan de alta visibilidad desde la autovía A1, muy cercana a Plaza de Castilla.

OFICINAS A-1 MADRID

Precio de adquisición activos (€ miles)	130.000
Deuda Activos a fecha compraventa (€ miles)	70.000
Desembolso Fondos Propios (€ miles)	60.000
% Deuda sobre Precio de adquisición activos	53.8%
Renta Bruta desde adquisición hasta 31/12/14 (€ miles)	2.490
Renta Bruta anualizada 2014 (€ miles)	9.800
Renta Neta anualizada 2014 (€ miles)	9.215
EPRA Yield Bruto	7,54%
EPRA Topped-up Yield inicial ⁽¹⁾	7,09%
Total S.B.A. (m ²)	34.175
Tasa de ocupación	76,4%
WAULT por rentas (años) ⁽²⁾	2,5

⁽¹⁾ Calculado como renta bruta menos gastos de comunidad no repercutibles dividido por precio activos

⁽²⁾ Período medio de vigencia de contratos de alquileres, calculado como número de años de vigencia de los contratos de alquiler, desde 31 de diciembre de 2014 y hasta el primer hito de ruptura de un contrato de alquiler, ponderado por la renta bruta de cada contrato de alquiler

2.2.4. Edificios de oficinas en World Trade

Center Almeda Park – 6 y 8

Con fecha 13 de agosto de 2014, la Sociedad adquirió, a través de su filial MERLIN oficinas, un edificio de oficinas ubicado en el parque empresarial World Trade Center Almeda Park por un importe de € 46.750 miles. El 10 de diciembre de 2014 MERLIN Oficinas adquirió un segundo edificio en World Trade Center Almeda Park por un importe de € 36.500 miles.

Se trata de dos edificios con una configuración y estética gemelas, de clase A, modernos y eficientes, con una S.B.A conjunta de 29.078 m², distribuidos en cada edificio en planta baja y cuatro alturas. Disponen además de 460 plazas de aparcamiento y más de 1.700 m² de almacén. El edificio 6 se encuentra completamente arrendado a las multinacionales Axa Seguros, Sharp

Electronics y Eclipse Support, con contratos de larga duración, mientras que el 8 se encuentra parcialmente arrendado a multinacionales como Panasonic, Technip y Colt Telecom, para una ocupación conjunta del 82,5%.

Los edificios se ubican en Cornellá de Llobregat (Barcelona), formando parte del consolidado parque empresarial WTCAP, compuesto por 7 edificios de oficinas con una superficie total de aproximadamente 90.000 m². Su estratégica ubicación, a tan solo 15 minutos del centro de Barcelona y 10 minutos del aeropuerto El Prat, así como las excelentes conexiones (Ronda Litoral, Ronda de Dalt y A-2), han hecho que el parque empresarial sea el emplazamiento elegido por otras multinacionales de prestigio como Luxottica Revlon, Alstom, Panasonic y Schweppes.

WORLD TRADE CENTER ALMEDA PARK

Precio de adquisición activos (€ miles)	83.250
Deuda Activos a fecha compraventa (€ miles)	0
Desembolso Fondos Propios (€ miles)	83.250
% Deuda sobre Precio de adquisición activos	0%
Renta Bruta desde adquisición hasta 31/12/14 (€ miles)	1.408
Renta Bruta anualizada 2014 (€ miles)	5.537
Renta Neta anualizada 2014 (€ miles)	5.206
EPRA Yield Bruto	6,65%
EPRA Topped-up Yield inicial ⁽¹⁾	6,25%
Total S.B.A. (m ²)	29.078
Tasa de ocupación	82,5%
WAULT por rentas (años) ⁽²⁾	5,3

⁽¹⁾ Calculado como renta bruta menos gastos de comunidad no repercutibles dividido por precio activos

⁽²⁾ Período medio de vigencia de contratos de alquileres, calculado como número de años de vigencia de los contratos de alquiler, desde 31 de diciembre de 2014 y hasta el primer hito de ruptura de un contrato de alquiler, ponderado por la renta bruta de cada contrato de alquiler

2.2.5. Vitoria - Júndiz

Con fecha 30 de diciembre de 2014, la Sociedad adquirió, a través de su filial MERLIN Logística, una nave logística ubicada en Vitoria por un importe total de € 28.582 miles.

El activo, situado en una parcela de 107.183 m², cuenta con una S.B.A. de 72.717 m² y está 100% alquilado a largo plazo a Norbert Dentressangle, multinacional líder en el sector logístico. Construido con los máximos estándares de calidad, el activo cuenta con 33 muelles de carga.

Está ubicado en Vitoria, entre los parques empresariales de Ali Gobeo y Júndiz. Ali Gobeo es el parque en el que se ubica la fábrica de Mercedes-Benz en España (650.000 m²), y Júndiz, ubicado en la intersección de las carreteras A68/A-1/N-1 y N-240. Júndiz cuenta con la presencia de más de 500 compañías, entre las que cabe destacar Correos, DHL, DB Schenker, Azkar, Adif y Eroski.

VITORIA - JÚNDIZ

Precio de adquisición activos (€ miles)	28.582
Deuda Activos a fecha compraventa (€ miles)	0
Desembolso Fondos Propios (€ miles)	28.582
% Deuda sobre Precio de adquisición activos	0%
Renta Bruta desde adquisición hasta 31/12/14 (€ miles)	15
Renta Bruta anualizada 2014 (€ miles)	2.754
Renta Neta anualizada 2014 (€ miles)	2.754
EPRA Yield Bruto	9,63%
EPRA Topped-up Yield inicial ⁽¹⁾	9,63%
Total S.B.A. (m ²)	72.717
Tasa de ocupación	100%
WAULT por rentas (años) ⁽²⁾	9,8

⁽¹⁾ Calculado como renta bruta menos gastos de comunidad no repercutibles dividido por precio activos

⁽²⁾ Período medio de vigencia de contratos de alquileres, calculado como número de años de vigencia de los contratos de alquiler, desde 31 de diciembre de 2014 y hasta el primer hito de ruptura de un contrato de alquiler, ponderado por la renta bruta de cada contrato de alquiler

2.2.6. Madrid - Getafe

Con fecha 12 de diciembre de 2014, la Sociedad adquirió, a través de su filial MERLIN Logística, una nave logística en Getafe por importe total de € 12.750 miles.

El activo fue construido en el año 2000 con los máximos estándares de uso logístico. Cuenta con una S.B.A. de 16.242 m² y está 100% alquilado a

largo plazo a Transportes Souto, uno de los operadores logísticos líderes en España. Está ubicado en el CLA de Getafe, principal parque logístico e industrial del sur de Madrid, que está excelentemente comunicado con conexiones a A-4, M-50, R-4 y A-42, y a tan solo 15 kilómetros del centro de Madrid.

MADRID - GETAFE

Precio de adquisición activos (€ miles)	12.750
Deuda Activos a fecha compraventa (€ miles)	0
Desembolso Fondos Propios (€ miles)	12.750
% Deuda sobre Precio de adquisición activos	0%
Renta Bruta desde adquisición hasta 31/12/14 (€ miles)	89
Renta Bruta anualizada 2014 (€ miles)	1.072
Renta Neta anualizada 2014 (€ miles)	1.072
EPRA Yield Bruto	8,41%
EPRA Topped-up Yield inicial ⁽¹⁾	8,41%
Total S.B.A. (m ²)	16.642
Tasa de ocupación	100%
WAULT por rentas (años) ⁽²⁾	9,9

⁽¹⁾ Calculado como renta bruta menos gastos de comunidad no repercutibles dividido por precio activos

⁽²⁾ Período medio de vigencia de contratos de alquileres, calculado como número de años de vigencia de los contratos de alquiler, desde 31 de diciembre de 2014 y hasta el primer hito de ruptura de un contrato de alquiler, ponderado por la renta bruta de cada contrato de alquiler

2.2.7. Valencia - Almussafes

Con fecha 30 de septiembre de 2014, la Sociedad adquirió, a través de su filial MERLIN Logística, una nave logística ubicada en Almussafes por un importe total de € 12.150 miles.

El activo fue construido en 2008 con los máximos estándares de uso logístico. Cuenta con una S.B.A. de 26.613 m² y está 100% alquilado a compañías

de primer nivel como Ford, Johnson Controls y Truck & Wheel. Está ubicado en el municipio de Almussafes (22 kms. de Valencia), y está excelentemente comunicado con conexiones a AP-7, A-7 y V-31, en la conocida área industrial de Sollana, que se ha desarrollado con éxito alrededor de la principal fábrica de Ford en España para acomodar a destacados operadores de la industria auxiliar del automóvil.

VALENCIA - ALMUSSAFES

Precio de adquisición activos (€ miles)	12.150
Deuda Activos a fecha compraventa (€ miles)	0
Desembolso Fondos Propios (€ miles)	12.150
% Deuda sobre Precio de adquisición activos	0%
Renta Bruta desde adquisición hasta 31/12/14 (€ miles)	318
Renta Bruta anualizada 2014 (€ miles)	1.118
Renta Neta anualizada 2014 (€ miles)	1.093
EPRA Yield Bruto	9,21%
EPRA Topped-up Yield inicial ⁽¹⁾	9,00%
Total S.B.A. (m ²)	26.613
Tasa de ocupación	100%
WAULT por rentas (años) ⁽²⁾	2,4

⁽¹⁾ Calculado como renta bruta menos gastos de comunidad no repercutibles dividido por precio activos

⁽²⁾ Período medio de vigencia de contratos de alquileres, calculado como número de años de vigencia de los contratos de alquiler, desde 31 de diciembre de 2014 y hasta el primer hito de ruptura de un contrato de alquiler, ponderado por la renta bruta de cada contrato de alquiler

2.2.8. Zaragoza - Plaza

Con fecha 5 de agosto de 2014, la Sociedad adquirió, a través de su filial MERLIN Logística, el centro logístico de Imaginarium por un importe total de € 10.750 miles.

El activo está compuesto por 3 edificios (dos para uso logístico y de almacenaje y el tercero para uso de oficinas), alquilados a largo plazo a Imaginarium, uno de los líderes en el sector infantil a nivel mundial, con presencia en 28 países. El activo cuenta, además, con aproximadamente 15.000 m² de edificabilidad no utilizada.

Con una S.B.A. de 20.764 m², la propiedad está ubicada en Zaragoza, en el consolidado recinto logístico conocido como PLAZA, que con una extensión superior a los 13 millones de m², constituye uno de los parques logísticos de mayores dimensiones de España. Su estratégica ubicación y excelentes comunicaciones por carretera, tren y avión, han hecho que PLAZA sea el emplazamiento elegido por conocidas multinacionales como Inditex, DHL, Azkar (Dascher) y Balay.

IMAGINARIUM

Precio de adquisición activos (€ miles)	10.750
Deuda Activos a fecha compraventa (€ miles)	0
Desembolso Fondos Propios (€ miles)	10.750
% Deuda sobre Precio de adquisición activos	0%
Renta Bruta desde adquisición hasta 31/12/14 (€ miles)	423
Renta Bruta anualizada 2014 (€ miles)	1.050
Renta Neta anualizada 2014 (€ miles)	1.050
EPRA Yield Bruto	9,77%
EPRA Topped-up Yield inicial ⁽¹⁾	9,77%
Total S.B.A. (m ²)	20.764
Tasa de ocupación	100%
WAULT por rentas (años) ⁽²⁾	11,7

⁽¹⁾ Calculado como renta bruta menos gastos de comunidad no repercutibles dividido por precio activos

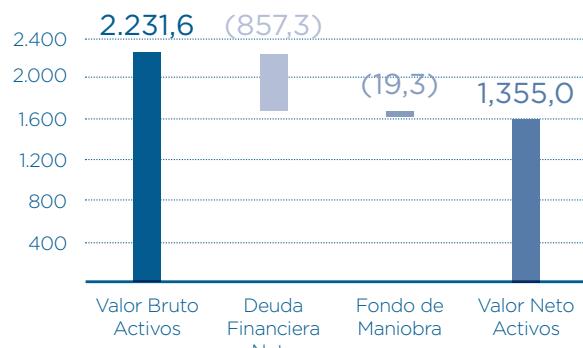
⁽²⁾ Período medio de vigencia de contratos de alquileres, calculado como número de años de vigencia de los contratos de alquiler, desde 31 de diciembre de 2014 y hasta el primer hito de ruptura de un contrato de alquiler, ponderado por la renta bruta de cada contrato de alquiler

2.2.9. Valor patrimonial de la cartera de activos

La valoración de la cartera de activos de MERLIN Properties a 31 de diciembre de 2014 ha sido realizada por Savills. El valor total de mercado de la cartera de activos de la Sociedad es de 2.231,6 millones de euros. Todos los activos valorados son titularidad 100% de MERLIN Properties. El precio de adquisición sin incluir costes de transacción de los activos objeto de la valoración fue de 2.114,9 millones de euros. Incluyendo costes de transacción capitalizables, el coste total de adquisición fue de € 2.127,8 millones de euros⁽¹⁾.

Las valoraciones de los activos se han realizado siguiendo los estándares profesionales de valoración y tasación de la RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors).

El valor neto de los activos de acuerdo con la metodología EPRA asciende a € 1.354,9 millones, que resultan de restar al valor de mercado de la cartera según Savills, la deuda neta de la Sociedad a 31 de diciembre de 2014 y el fondo de maniobra a esa misma fecha. El detalle del referido cálculo se muestra a continuación:



VALOR NETO DE ACTIVOS (SEGÚN EPRA)

(€ miles)	Anualizado
Valor bruto de cartera de activos ("GAV")	2.231.623
Deuda Financiera Bruta	(1.010.166)
Tesorería e Inversiones Financieras a corto plazo	152.844
Deuda Financiera Neta	(857.322)
Fondo de Maniobra ⁽²⁾	(19.331)
Valor neto de cartera de activos según EPRA ("EPRA NAV")	1.354.970
Número de acciones	129.212.001
Valor neto de cartera de activos según EPRA por acción (€)	10,50

⁽¹⁾ Incluye el efecto correspondiente al eventual ajuste de precio aplicable para el activo denominado World Trade Center Almeda Park 8

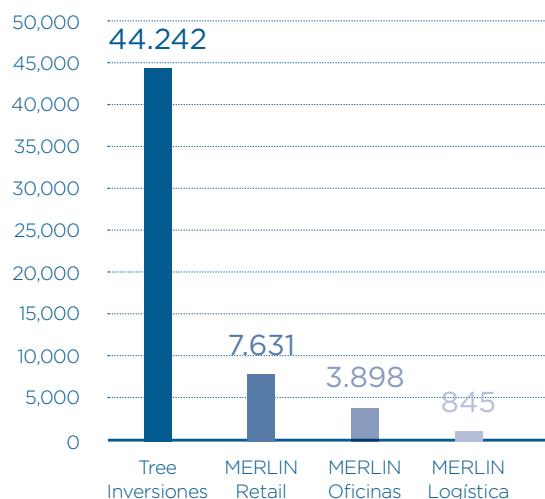
⁽²⁾ Calculado como deudores comerciales y otras cuentas por cobrar más otros activos corrientes, menos acreedores comerciales y otras cuentas a pagar y menos otros pasivos corrientes

2.3. Resultados 2014

2.3.1. Ingresos y EBITDA

La Sociedad ha registrado ingresos por alquileres de € 56.616 miles, un EBITDA de € 38.031 miles y un resultado consolidado neto de € 49.670 miles (€ 0,38 por acción).

Los ingresos por filiales han sido los siguientes:



PRINCIPALES MAGNITUDES ECONÓMICO-FINANCIERAS

(€ miles)	Anualizado
Rentas Brutas	56.616
Rentas Netas	54.031
EBITDA	38.031
Resultado neto del periodo	49.670
Deuda Financiera Bruta	1.010.167
Deuda Financiera Neta	858.327
Deuda Financiera Neta / Valor Bruto Activos ("GAV")	38,5%
Resultado del periodo por acción (€)	0,38

2.3.2. Costes operativos

De acuerdo con la política fijada por la Sociedad en su salida a Bolsa, los costes de estructura totales anuales serán el mayor de (a) 6,0% de los ingresos brutos por rentas consolidados de la Sociedad, y (b) 0,6% del EPRA NAV consolidado de la Sociedad. Para el periodo comprendido entre la salida a Bolsa y el 31 de diciembre de 2014, los ratios resultantes son (a) € 3.397 miles y (b) € 4.065 miles, por lo que este último es el aplicable para establecer los costes de estructura anuales del presente ejercicio.

Quedan excluidos de los costes de estructura anuales los costes de financiación de los activos, los costes de la salida a Bolsa, los costes incurridos en el análisis y formalización de adquisiciones que se hayan completado, tributos y costes de explotación directa de los activos, costes de despidos y costes extraordinarios.

El importe total de costes operativos de la Sociedad es de € 19.092 miles, de los cuales € 15.027 miles están excluidos del límite de costes de estructura. Esta cifra incluye partidas muy significativas incurridas en el presente ejercicio pero que no tienen un carácter recurrente tales como (i) los costes asociados a la financiación de la cartera de oficinas de Madrid y la financiación de Tree Inversiones, (ii) costes asociados a la compra de Tree Inversiones que no se han capitalizado y (iii) costes de la salida a Bolsa que no se han llevado a reservas. Además, los costes directamente atribuibles a la explotación de los activos que no se han repercutido a los arrendatarios ascienden a un total de € 2.585 miles.

Del importe de costes incluidos dentro del límite de costes de estructura anuales, esto es, € 4.065 miles, € 3.079 miles se corresponden con costes de personal y € 986 miles con costes operativos de la Sociedad (asesores externos como abogados, auditores, tasadores, así como alquiler de la oficina, tasas de Bolsa, viajes, gastos de estudio de adquisiciones que no se hayan completado etc.).

DESGLOSE COSTES OPERATIVOS

(€ miles)	31/12/2014	% Total
Costes de explotación de activos no repercutidos	2.585	13%
Financiación de activos	11.766	62%
Adquisición de activos y salida a Bolsa no capitalizados	676	3%
Total costes excluidos límite costes de estructura	15.027	78%
Costes operativos compañía	986	5%
Costes de personal	3.079	17%
Total costes incluidos límite costes de estructura	4.065	22%
Total Costes Operativos	19.092	100%

Del importe total de costes de personal de € 3.079 miles, € 1.098 miles se corresponden con retribución fija, € 1.870 miles con retribución variable y € 111 miles con el coste laboral de la empresa (Seguridad Social).

Además, la Sociedad tiene acordado conceder un incentivo de remuneración variable anual adicional al equipo gestor tal y como se determine por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, vinculado a las acciones de la Sociedad, y que recompensa al equipo gestor en función de la rentabilidad obtenida por los accionistas de la Sociedad (el “Plan de Acciones”)

A estos efectos, para que los miembros del equipo gestor tengan derecho a la entrega de acciones derivadas del Plan de Acciones, la Sociedad deberá superar los siguientes umbrales:

- El retorno anual total para los accionistas deberá ser superior al 8%. El retorno anual para los accionistas se calcula como la suma de la variación del EPRA NAV de la Sociedad durante el ejercicio menos los fondos netos obtenidos por la emisión de acciones durante el ejercicio, más los dividendos distribuidos durante el referido ejercicio.



- La suma de (i) el EPRA NAV de MERLIN a 31 de diciembre de dicho ejercicio y (ii) la cifra total de los dividendos (o cualquier otra forma de remuneración o reparto a favor de los accionistas) que se hayan distribuido en ese ejercicio o en cualquier ejercicio anterior desde el último que dio derecho al abono del Management Stock Plan, deberá exceder el mayor de los siguientes importes: (a) el EPRA NAV inicial (considerándose como EPRA NAV inicial los fondos netos obtenidos por la Sociedad como consecuencia de la oferta y admisión a negociación de sus acciones), y (b) el EPRA NAV a 31 de diciembre (con los ajustes que resulten de excluir los fondos netos de cualquier emisión de acciones ordinarias realizada durante ese ejercicio) del último ejercicio que dio derecho al abono del Management Stock Plan. Dicho exceso se denominará High Watermark Outperformance y representa el exceso sobre el último EPRA NAV que dio derecho a entregar acciones derivadas del Plan de Acciones.

Una vez que ambos umbrales se hayan cumplido, el importe a destinar al Plan de Acciones relativo al ejercicio será el menor de los dos importes siguientes: (x) 10% del retorno anual del accionista una vez que éste ha superado el 8%, y 15% del retorno al accionista si el retorno anual del accionista ha superado el 12% (y) 20% del High Watermark Outperformance.

De acuerdo con lo anterior, MERLIN Properties supera ambos umbrales una vez anualizado el retorno generado en los 6 meses que van desde el inicio de cotización y hasta 31 de diciembre.

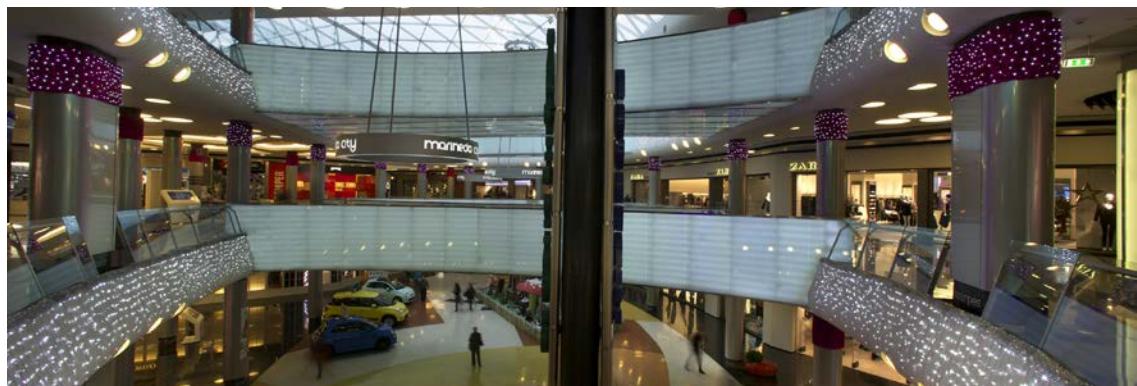
(€ miles)	Anualizado
EPRA NAV Inicio Periodo	1.292.120
EPRA NAV Final Periodo	1.354.973
Variación en EPRA NAV	62.853
Dividendos abonados en el ejercicio	0
Retorno de los accionistas	62.853
Retorno anualizado de los accionistas anualizado en %	9,73%
Retorno necesario del accionista para superar umbral de rentabilidad anualizada del 8% en 6 meses	51.684
Exceso de retorno 6 meses anualizado de los accionistas por encima del 8% anual	11.169
High Watermark aplicable	1.292.120
EPRA NAV final periodo + dividendos abonados	1.354.973
Exceso de retorno sobre High watermark aplicable	62.853
Test de condiciones para tener derecho al incentivo:	
Retorno del accionista superior al 8%	Sí
Exceso de retorno sobre high watermark aplicable	Sí
Cálculo del Incentivo. Es el menor de los siguientes:	Anualizado
10% del retorno anual de los accionistas para equipo gestor	6.285
20% del exceso de retorno sobre high watermark aplicable	12.570
Incentivo aplicable	6.285

No obstante, el equipo gestor de MERLIN Properties ha decidido renunciar al incentivo del Plan de Acciones del presente ejercicio ya que entiende que parte del valor creado al accionista se debe al incremento de valor de Tree Inversiones, cuyo coste de adquisición fue de 1.577 millones

de euros y la valoración de Savills en el momento de la adquisición por MERLIN Properties se situaba en € 1.656 millones de euros, por lo que € 79 millones de incremento de valor ya habían cristalizado en el momento de la adquisición.

2.3.3. Magnitudes EPRA

Magnitud	Definición	31/12/2014
Resultado neto EPRA (€ miles)	Resultado recurrente de los negocios estratégicos	20.394,7
EPRA NAV	El EPRA Net Asset Value (EPRA NAV) se calcula en base a los fondos propios consolidados de la compañía y ajustando determinadas partidas siguiendo las recomendaciones de la EPRA (incluir valor de los activos a mercado y excluir determinadas partidas que no se espera que cristalicen en un negocio de patrimonio en alquiler sostenido)	1.354,9
EPRA NNNAV	EPRA NAV ajustado para incluir los valores razonables de mercado de instrumentos financieros, deuda e impuestos diferidos.	1.285,0
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	5,86%
EPRA “topped-up” NIY	Ajuste al EPRA Net Initial Yield con respecto al vencimiento del períodos de renta gratuita y otros incentivos al arrendatario	5,93%
EPRA Tasa de desocupación	Ocupaciones financieras según cálculo recomendado por la EPRA (Superficies ocupadas multiplicadas por la renta de mercado / superficies en explotación a renta de mercado).	3,40%



El resultado neto consolidado EPRA ha sido calculado de la siguiente forma:

RECONCILIACIÓN RESULTADO NETO IFRS CON RESULTADO NETO EPRA

(€ miles)	31/12/2014
Resultado Neto consolidado según NIIF	49.670
(i) cambios de valor de inversiones, proyectos de inversión y otros intereses	-56.718
(ii) beneficios o pérdidas de ventas de activos, desarrollo de proyectos de inversión y otros intereses, neto de impacto fiscal	-126
(iii) cambios de valor de instrumentos financieros y costes de cancelación	+25.920
(iv) costes de transacción de adquisición de participaciones financieras / joint ventures	+606
(v) impactos de deterioro del crédito fiscal	+1.042
EPRA resultado neto del ejercicio	20.395
EPRA resultado neto del ejercicio por acción (€)	0,16



3. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

Las partidas de deudas a largo plazo y corto plazo incluyen el endeudamiento financiero de la Sociedad, el valor de mercado de los contratos de coberturas de tipo de

interés y de inflación correspondientes a la referida deuda y otros pasivos financieros, correspondientes a fianzas y depósitos recibidos, según el siguiente desglose:

	LARGO PLAZO	CORTO PLAZO	TOTAL
Principal dispuesto	999.358	10.398	1.009.756
Intereses	0	411	411
Total Deuda Financiera Bruta	999.358	10.809	1.010.167
Tesorería e Inversiones Financieras a corto plazo			(151.840)
Total Deuda Financiera Neta			858.327
Tesorería e Inversiones Financieras a corto plazo			151.840
Gastos de Formalización	(25.423)		(25.423)
Valor de mercado coberturas de tipo de interés e inflación	53.407		53.407
Fianzas, depósitos y otros pasivos financieros	21.498	190	21.688
Total Deudas	1.048.840	10.999	1.059.839

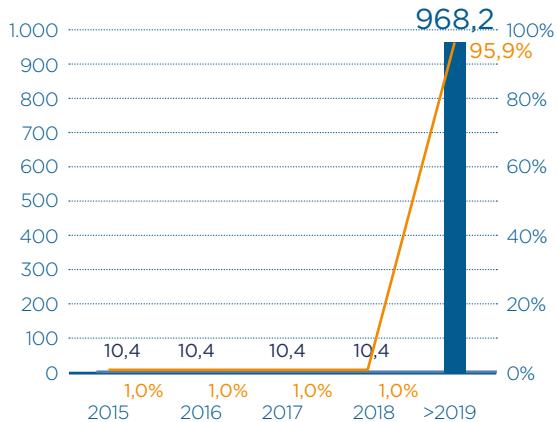
A 31 de diciembre de 2014, la deuda financiera bruta de la Sociedad tiene las siguientes características:

- Periodo medio de duración de la deuda desde 31/12/14 y hasta vencimiento: 9,1 años.
- Coste medio de la deuda desde 31 de diciembre de 2014 hasta 31 de diciembre de 2017: 4,0%

- Coste medio de la deuda desde 31 de diciembre de 2017 hasta vencimiento: 2,7%.

La deuda financiera neta de la Sociedad a 31 de diciembre se sitúa en € 858.327 miles, lo que representa un ratio de endeudamiento del 38,5% con respecto al valor bruto de la cartera de activos. La posición de tesorería e inversiones líquidas de la Sociedad es de € 151.840 miles.

El cuadro de vencimiento de la deuda de la Sociedad en los próximos años es el siguiente:



4. RIESGOS E INCERTIDUMBRES

Las políticas de gestión de riesgo financiero dentro del sector patrimonialista en alquiler vienen determinadas fundamentalmente por el análisis de los proyectos de inversión, la gestión en la ocupación de los inmuebles y por la situación de los mercados financieros:

- Riesgo de crédito: el riesgo de crédito de la actividad ordinaria de la Sociedad es prácticamente inexistente o no significativo debido fundamentalmente a que los contratos que se suscriben con los inquilinos/arrendatarios contemplan el pago por anticipado de las rentas derivadas de los mismos además de exigirles las garantías financieras legales y adicionales en la formalización de los contratos de alquiler y renovaciones

de los mismos que cubren posibles impagos de rentas. Dicho riesgo también está mitigado por la diversificación por tipo de producto en el que la Sociedad invierte y consecuentemente en la tipología de los clientes.

- Riesgo de liquidez: La Sociedad, para gestionar el riesgo de liquidez y atender a las diversas necesidades de fondos, utiliza un presupuesto anual de tesorería y una previsión mensual de tesorería, ésta última con detalle y actualización diaria. El factor causante del riesgo de liquidez es el fondo de maniobra negativo, que fundamentalmente incluye la deuda con vencimiento a corto plazo. Adicionalmente, el riesgo de liquidez

tiene los siguientes factores mitigantes, a destacar: (i) la generación de caja recurrente de los negocios en los que la Sociedad basa su actividad; y (ii) la capacidad de renegociación y obtención de nuevas líneas de financiación basadas en los planes de negocio a largo plazo y en la calidad de los activos de la Sociedad.

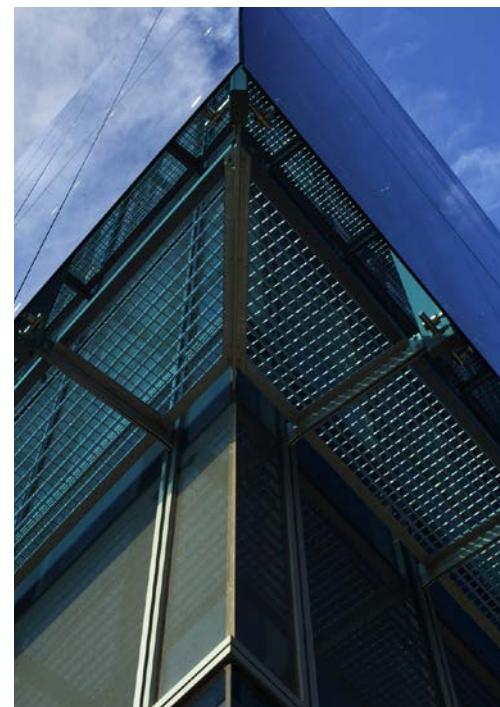
A la fecha de formulación de cuentas anuales consolidadas el Grupo ha cubierto todas las necesidades de fondos para atender íntegramente los compromisos con proveedores, empleados y administraciones, de acuerdo con el flujo de caja previsto para el ejercicio 2014, teniendo en cuenta lo indicado anteriormente.

Así mismo, dado el tipo de sector en el que opera la Sociedad, las inversiones que realiza, la financiación que obtiene para realizar dichas inversiones, el EBITDA que generan y los grados de ocupación de los inmuebles hacen que el riesgo de liquidez quede mitigado y que puedan producirse excesos de tesorería. Con estos excesos se realizarán inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo. No entra entre las posibilidades barajadas por MERLIN Properties la adquisición de opciones o futuros sobre acciones, o cualquier otro depósito de alto riesgo como método para invertir las puntas de tesorería.

- Riesgo de tipo de interés: A fin de minimizar la exposición del Grupo a este riesgo se han formalizado contratos de instrumentos financieros de cobertura de flujos de efectivo tales como permutas financieras de tipo de interés (swaps). El porcentaje de deuda cuyo tipo de interés está cubierto por los instrumentos financieros referidos es del 99%.
- Riesgo de tipo de cambio: la política de la Sociedad es contratar el endeudamiento en la misma moneda en que se producen los flujos de cada negocio. Por ello, en la actualidad no existe ningún riesgo relevante relativo a los tipos de cambio. Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación

del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro.

- Riesgo de mercado: MERLIN Properties está expuesta al riesgo de mercado por posibles desocupaciones de inmuebles o renegociaciones a la baja de contratos de arrendamiento cuando expiran los contratos de alquiler. Este riesgo afectaría de forma negativa, directamente, en la valoración de los activos de la Sociedad. No obstante, el riesgo de mercado está mitigado por las políticas de captación y selección de clientes y los plazos de cumplimiento obligatorios de arrendamiento que se negocian con los clientes. Es por ello, que a 31 de diciembre de 2014, la ocupación media de la cartera de activos es del 96,6%, con un periodo medio de arrendamiento pendiente de 18,7 años (ponderado por las rentas brutas).



5.

HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

- MERLIN Properties ha formalizado, el 19 de febrero de 2015, un préstamo a diez años de 133,6 millones de euros con Allianz Real Estate, con garantía hipotecaria sobre el centro comercial Marienda. El préstamo tiene un tipo de interés fijo del 2,66% y la amortización de la totalidad del principal del préstamo es a vencimiento. Tras la suscripción del Préstamo, el ratio de apalancamiento (deuda neta sobre valor de activos) de MERLIN se mantiene en el 38,5% aproximadamente con una deuda financiera bruta de 1.144 millones de euros. El vencimiento medio ponderado de la deuda es de 9,1 años, con un coste medio ponderado del 3,8% hasta finales de 2017 y del 2,7% desde entonces.

- BBVA utilizó su derecho a sustituir inmuebles según está establecido en el Contrato de Arrendamiento suscrito el 25 de septiembre de 2009 en la cláusula 20.2 (Sustitución de Inmuebles). El 3 de febrero de 2015 se formalizó la sustitución de 42 sucursales (que fueron vendidas a BBVA) por 45 nuevas sucursales (que fueron compradas por Tree Inversiones Inmobiliarias). La renta anual de las sucursales compradas asciende a 3.851.602,7 euros y la valoración (realizada por Savills) es de 68.592.000 euros. Según queda regulado en el Contrato de Arrendamiento, la renta, el plazo y el valor de las sucursales vendidas son iguales a la renta, el plazo y el valor de las sucursales compradas.

6.

EVOLUCIÓN PREVISIBLE

Para 2015 MERLIN espera seguir en la misma tónica de excelente grado de ocupación y mantenimiento de rentas dado el alto periodo de alquiler pendiente vivo (18,7 años desde 31 de diciembre de 2014, ponderado por rentas de cada inquilino.).

La Sociedad espera asimismo continuar adquiriendo activos que encajen en su estrategia inversora para lo que cuenta con

una posición de tesorería superior a 150 millones de euros, así como con capacidad de apalancamiento adicional de su cartera de activos, cuyo ratio de apalancamiento a 31 de diciembre de 2014 se sitúa en el 38,5%, medido como deuda financiera neta entre valor bruto de la cartera de activos. Tras la financiación de Marineda, la posición de tesorería de la Sociedad es superior a 284 millones de euros.

7. INFORMACIÓN I+D+i / ADQUISICIÓN Y ENAJENACIÓN DE ACCIONES PROPIAS

La Sociedad no ha desarrollado durante el ejercicio 2014 ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo.

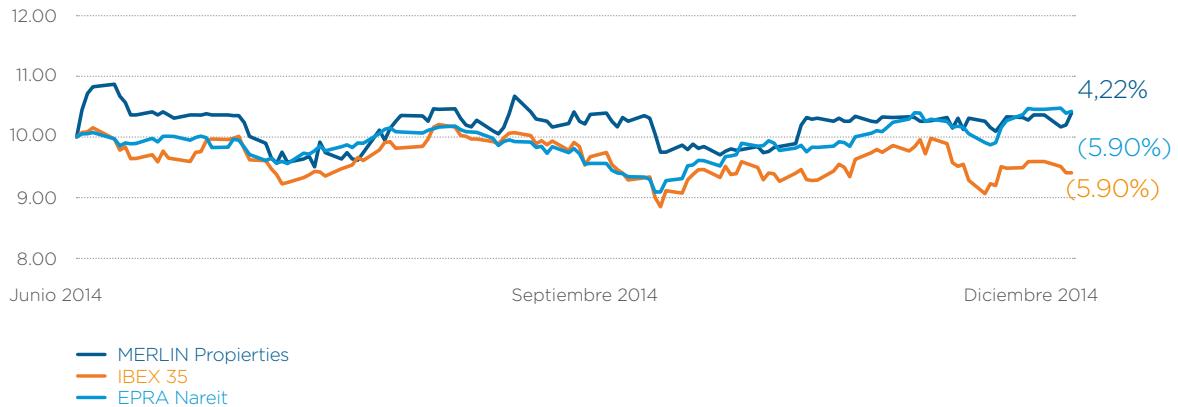
La Sociedad tampoco ha efectuado durante el ejercicio 2014 adquisiciones de acciones propias.

8. EVOLUCIÓN BURSÁTIL

Los parámetros bursátiles del 2014 y su evolución se muestran en los siguientes datos:

- Cotización al cierre 2014 (€/acción): 10,03
- Variación de cotización (%): 0,3%
- Capitalización bursátil al cierre 2014 (Millones €): 1.296
- Cotización máxima del periodo: 10,56
- Cotización mínima del periodo: 9,175
- Efectivo medio diario negociado (Millones €): 6,5
- Volumen Medio diario contratación (acciones): 661.753

MERLIN Properties forma parte del índice EPRA NAREIT, un índice que recoge la evolución de compañías inmobiliarias cotizadas a nivel mundial, que cumplen los requisitos de elegibilidad marcados por EPRA. La evolución bursátil de MERLIN desde su salida a Bolsa y hasta el 31 de diciembre de 2014 es de +0,3%, frente a +4,4% del índice EPRA NAREIT. Asimismo, de forma comparada, la evolución en Bolsa de MERLIN Properties desde su inicio de cotización y hasta 31 de diciembre ha sido superior a la del IBEX-35, que ha sufrido una caída en el referido periodo del 5,9%.



Determinados analistas financieros, tanto nacionales como internacionales, cubren la compañía y realizan por tanto un seguimiento y análisis del valor de

las acciones. Los precios objetivos y recomendaciones de analistas, publicadas a 31 de diciembre son las siguientes:

Analista	Fecha Informe	Recomendación	Precio Objetivo (€)
Ahorro Corporación	17/09/2014	Comprar	11,70
Deutsche Bank	22/09/2014	Mantener	9,30
Morgan Stanley	13/10/2014	Comprar	11,60
Sabadell	28/11/2014	Comprar	12,54



9.

POLÍTICA DE DIVIDENDOS

La Sociedad tiene intención de iniciar y mantener una política de dividendos que tenga en cuenta unos niveles sostenibles de distribución, y que refleje la previsión de la Sociedad de obtención de beneficios recurrentes. La Sociedad no pretende crear reservas que no puedan ser distribuidas a los Accionistas, salvo las legalmente requeridas.

De conformidad con el Régimen de SOCIMI, la Sociedad estará obligada a adoptar acuerdos de distribución del beneficio obtenido en el ejercicio, después de cumplir cualquier requisito relevante de la Ley de Sociedades de Capital, en forma de dividendos, a los accionistas, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses posteriores a la conclusión de cada ejercicio, en la forma siguiente: (i) al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones en filiales cualificadas;

siempre que los beneficios restantes deben ser reinvertidos en otros activos inmobiliarios dentro de un periodo máximo de tres años desde la fecha de la transmisión o, sino, el 100% de los beneficios deben ser distribuidos como dividendos una vez transcurrido dicho periodo; (ii) el 100% de los beneficios obtenidos por recepción de los dividendos pagados por filiales cualificadas; (iii) al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos. Si el acuerdo de distribución de dividendos no se adopta en el plazo legalmente establecido, la Sociedad perderá su condición de SOCIMI respecto del ejercicio al que se refieren los dividendos.

Tal y como se estableció en el Folleto informativo de salida a Bolsa de la Sociedad, MERLIN Properties se ha marcado como objetivo la distribución de un dividendo anual de entre el 4% y el 6% del valor de salida a Bolsa.



10. OTROS

- Información sobre vinculadas. En la Nota 18 de los Estados Financieros adjuntos se detallan las operaciones realizadas con partes vinculadas.
- Lucha contra la morosidad. El Grupo considera que cumple con el plazo máximo legal.



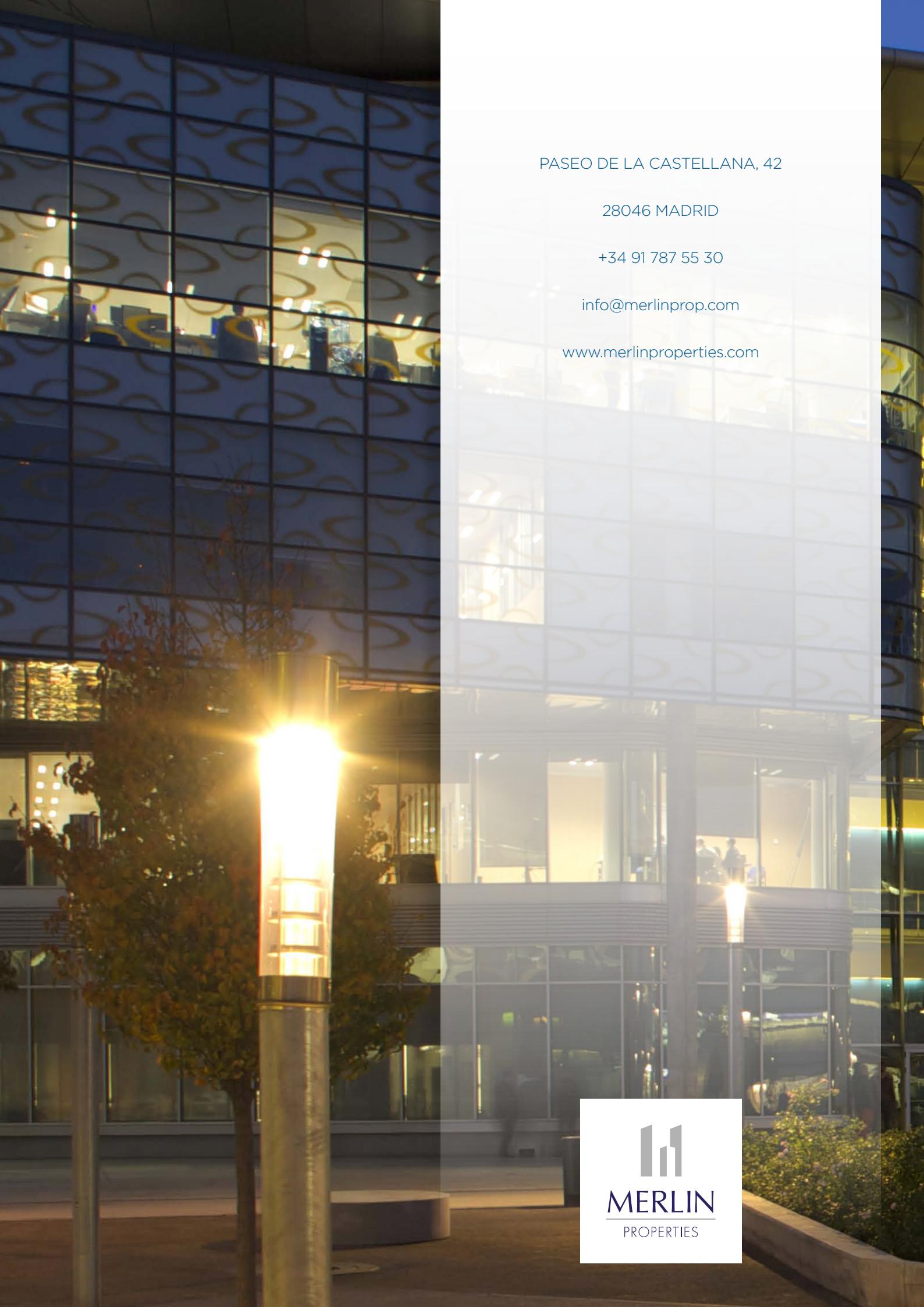
11. INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

A los efectos del artículo 526 de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar que el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2014 forma parte del presente Informe de Gestión.

El Informe Anual de Gobierno Corporativo ha sido remitido a la CNMV con fecha 26 de febrero de 2015 y puede ser consultado en la siguiente dirección electrónica

<https://www.cnmv.es/Portal/consultas/EE/InformacionGobCorp.aspx?nif=A86977790>





PASEO DE LA CASTELLANA, 42

28046 MADRID

+34 91 787 55 30

info@merlinprop.com

www.merlinproperties.com

