



MERLIN

PROPERTIES

IGC16

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO

CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016



**MERLIN
PROPERTIES
ES LA SOCIMI
DE REFERENCIA
EN EL MERCADO
INMOBILIARIO
ESPAÑOL**



IBEX₃₅

STOXX® Europe 600

Global property research
Solutions for customized property indices

EPRA

NET
NEXT
AVANCE

MSCI



01. Estructura organizativa y funcionamiento	06
02. Aspectos clave	10
03. Evolución del negocio	16
04. Adquisiciones, reformas y desarrollos	24
05. Valoración de la cartera	28
06. Estados financieros	32
07. Magnitudes EPRA	42
08. Hechos posteriores	46
09. Evolución bursátil	48
10. Política de dividendos	52
11. Riesgos e incertidumbres	54
12. Acciones propias	56
13. Responsabilidad corporativa	58
14. Plantilla	68

APÉNDICES

Cálculo magnitudes EPRA	70
Medidas alternativas del rendimiento	74
Listado de activos	76
Mapa de ubicación de activos	82
Cuentas anuales 2016	87



DE UN VISTAZO

En 2016 MERLIN Properties ha generado un fuerte incremento del NAV y el beneficio neto y ha fortalecido su estructura financiera.

NAV por acción

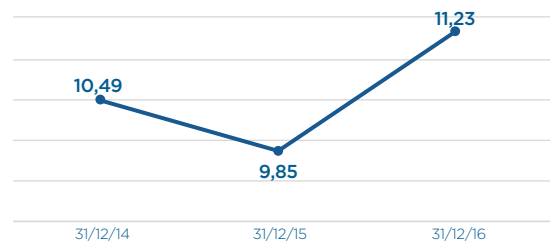
La revalorización de la cartera de activos así como el incremento en el flujo de caja del periodo son los principales motivos del fuerte aumento del NAV por acción

+14,0%

Aumento NAV por acción

+ €465,6m

Revalorización activos



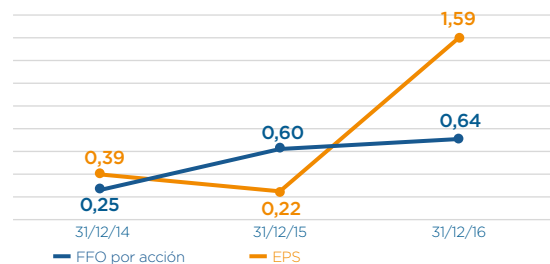
Beneficio por acción

€ 0,64

FFO por acción

+620%

Aumento beneficio por acción



Endeudamiento

Año muy intenso en la gestión del pasivo del Balance, con emisiones de deuda al mercado por importe de € 2.350 millones, han permitido la mejora de todos los ratios de endeudamiento

45,5%

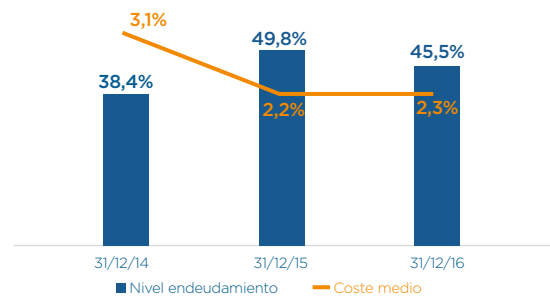
Nivel de endeudamiento

2,26%

Coste medio de la deuda

6,2 años

Periodo medio vencimiento



Retorno al accionista

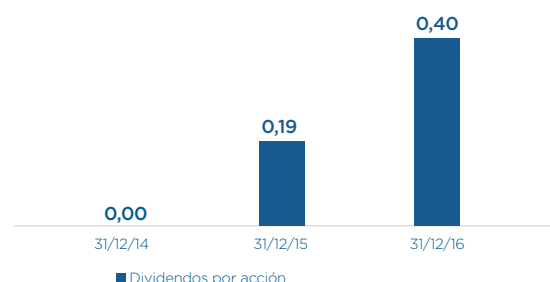
El Retorno total del accionista, medido como dividendos e incremento del NAV durante el ejercicio (menos ampliaciones de capital) ha experimentado un importante crecimiento en el periodo

17,2%

Tasa de retorno del accionista

€ 0,40 por acción

Dividendos del periodo



101

ESTRUCTURA ORGANIZATIVA
Y FUNCIONAMIENTO

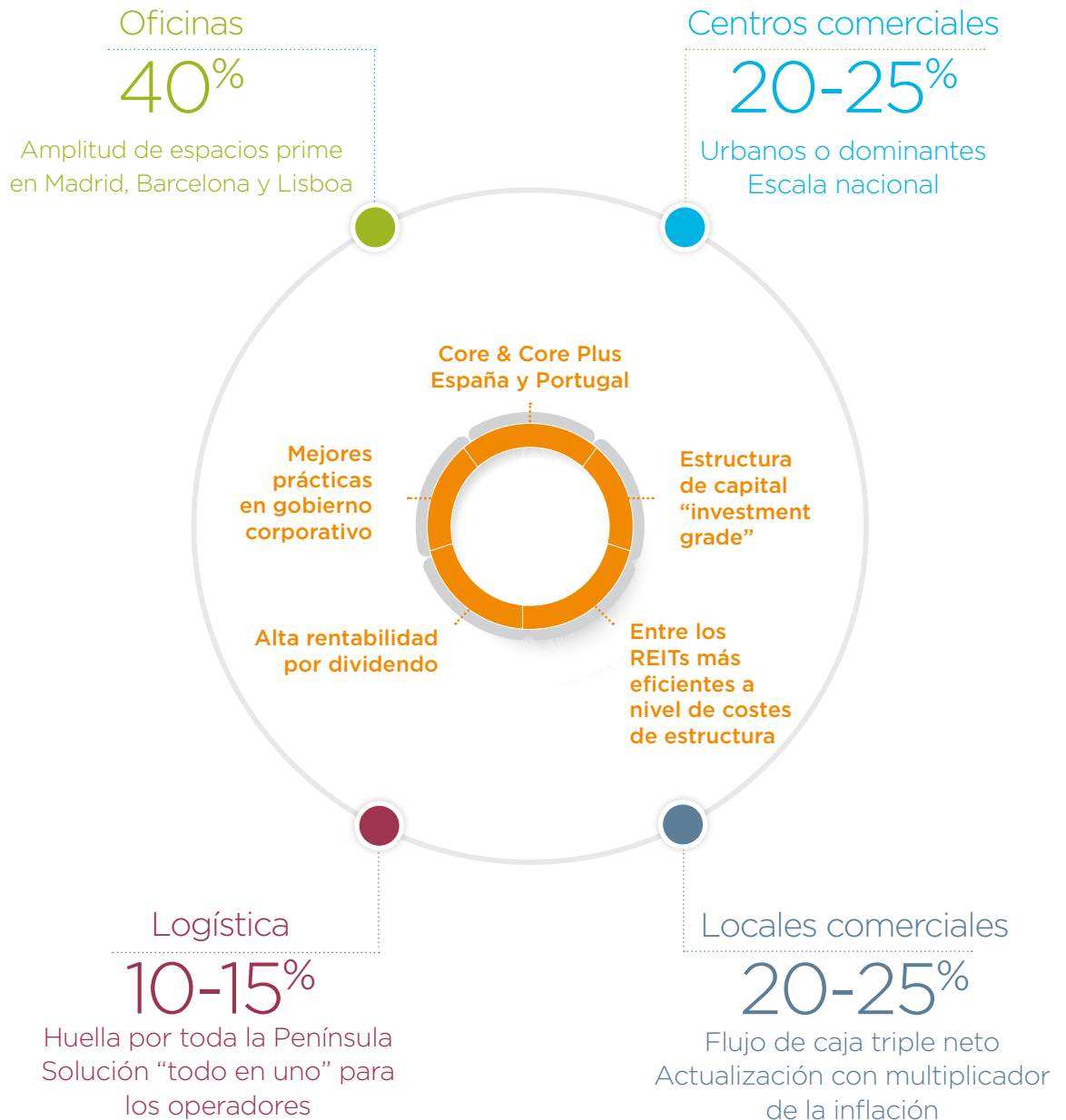


ESTRUCTURA ORGANIZATIVA Y FUNCIONAMIENTO

1. Estrategia

MERLIN Properties Socimi, S.A. (en adelante, "MERLIN" o "MERLIN Properties" o la "Sociedad") es una compañía cuyo principal objetivo es generar retorno sostenible al accionista a través de la adquisición, gestión

enfocada y rotación selectiva de activos inmobiliarios patrimoniales en los segmentos de perfil de riesgo moderado ("Core" y "Core Plus").



2. Posicionamiento



#1 Oficinas

- Versatilidad de espacios: multi-inquilinos o sedes corporativas
- Capacidad de adaptarse a las necesidades de los inquilinos



#2 Centros comerciales

- Presencia mayoritariamente en regiones con alto PIB/Capita
- Masa crítica con las marcas retail



#1 Logística

- Solución “todo en uno” para los operadores
- Huella nacional para acompañar el rápido crecimiento del sector



#1 Locales comerciales

- Excelentes términos del contrato de alquiler con BBVA: triple neto y actualización anual de renta a inflación x 1,5
- Optimización del espacio retail en los edificios de oficinas

Consolidación global⁽¹⁾

138 ACTIVOS
1.246 MILES M²
€4.541 M GAV
€212M RENTA BRUTA

17 ACTIVOS
455 MILES M²
€1.613 M GAV
€92 M RENTA BRUTA

En stock
34 ACTIVOS
755 MILES M²
€472 M GAV
€33 M RENTA BRUTA

931 ACTIVOS
461 MILES M²
€2.205 M GAV
€103 M RENTA BRUTA

Proyectos
12 ACTIVOS
477 MILES M²
€110 M GAV
€21 M RENTA BRUTA⁽³⁾

Participaciones minoritarias⁽²⁾

Tres Aguas 50%
1 ACTIVO
63 MILES M²
€10 M RENTA BRUTA

Zal Port 32%
42 ACTIVOS
381 MILES M²
€24 M RENTA BRUTA⁽⁴⁾

⁽¹⁾ No incluye otros, suelo en desarrollo y suelo no estratégico

⁽²⁾ Los datos de participaciones minoritarias se corresponden con el 100% de la participación

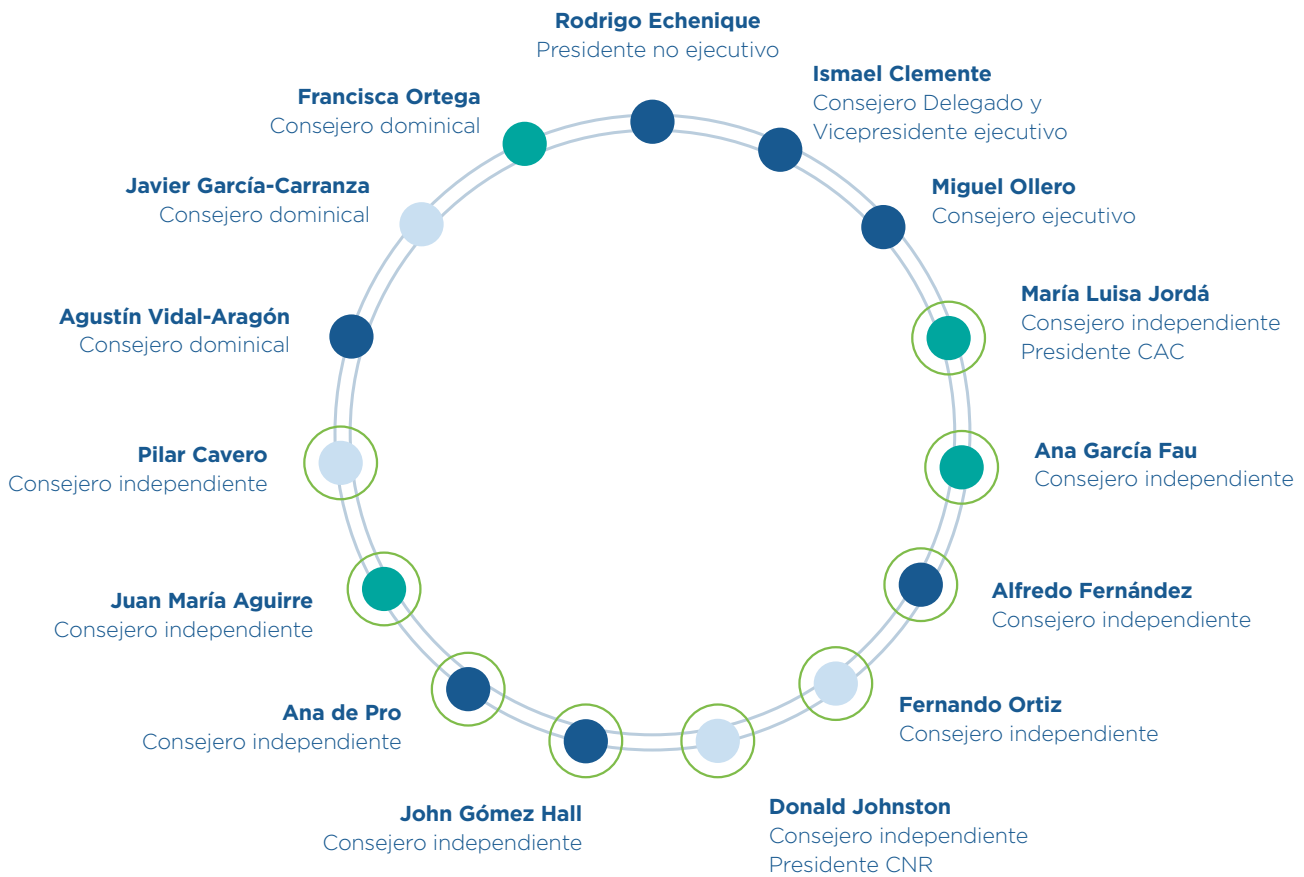
⁽³⁾ Renta bruta prevista

⁽⁴⁾ Renta bruta anualizada a 31/12/16 menos cánones

3. Funcionamiento

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

- Consejo de administración: formado por 15 consejeros, teniendo el asesoramiento de la Comisión de Auditoría y Control (CAC) y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (CNR).
- 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 el equipo directivo, con derecho de veto del Director de Inversiones.



- CNR
- CAC
- Consejeros independientes

Mónica Martín de Vidales
Secretaria

Ildefonso Polo del Mármol
Vicesecretario

1021

ASPECTOS CLAVE



ASPECTOS CLAVE

1. Estructura de capital

Durante el ejercicio 2016 ha tenido lugar una ampliación de capital de MERLIN Properties, realizada el 28 de octubre, por importe de € 1.672.845 miles mediante la emisión de 146.740.750 acciones ordinarias de un euro de valor nominal y una prima de emisión de 10,40 euros, realizada en el contexto de la escisión total de Metrovacesa, S.A. a favor de MERLIN; Testa Residencial, SOCIMI S.A.U.; y Metrovacesa Promoción y Arrendamiento, S.A.

2. Actividad inversora y desinversiones

2.1. Inversiones

Con fecha 21 de junio, MERLIN, Testa Inmuebles en Renta, SOCIMI, S.A. ("Testa") y Testa Residencial, S.L.U. ("Testa Residencial") suscribieron un acuerdo de integración con Metrovacesa, S.A. ("Metrovacesa") y sus principales accionistas, Banco Santander, S.A. ("BS"), Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ("BBVA") y Banco Popular Español, S.A. ("BP") con el objetivo de crear el mayor grupo inmobiliario español de activos patrimoniales y residenciales en alquiler (el "Acuerdo de Integración"). El Acuerdo de Integración contemplaba la escisión total de Metrovacesa a favor de MERLIN, Testa Residencial y Metrovacesa Promoción y Arrendamiento, S.A., mediante la extinción de Metrovacesa y la división de todo su patrimonio en tres partes (denominadas en el Proyecto de Escisión como el Patrimonio Comercial, el Patrimonio Residencial y el Patrimonio No Estratégico), cada una de las cuales se transmite en bloque y por sucesión universal a MERLIN (en el caso del Patrimonio Comercial), a Testa Residencial (en el caso del Patrimonio Residencial) y a Metrovacesa Promoción y Arrendamiento, S.A. (en el caso del Patrimonio No Estratégico). La escritura se formalizó el 20 de octubre y quedó inscrita en el registro Mercantil de Madrid el 26 de octubre. El

folleto quedó aprobado por la CNMV con fecha 27 de octubre.

Durante el ejercicio 2016, aparte de Metrovacesa, MERLIN Properties ha adquirido 27 activos, que han supuesto el desembolso de € 794.351 miles (incluyendo costes de transacción).

2.2. Desinversiones

Dentro de la política de rotación de activos no estratégicos, el ejercicio 2016 ha sido un año excelente para MERLIN, habiendo alcanzado los siguientes hitos:

- Desconsolidación de la actividad de residencial en alquiler. En el contexto del Acuerdo de Integración de Metrovacesa, Metrovacesa escindió en favor de Testa Residencial la totalidad de su unidad de negocio residencial, incluyendo todos los activos y pasivos de Metrovacesa asociados al patrimonio residencial en alquiler. La valoración atribuida a los fondos propios del residencial de Metrovacesa ascendió a € 441 millones, mientras que la valoración atribuida a los fondos propios del residencial de Testa Residencial ascendió a € 230 millones, lo que equivale en este último caso a un valor bruto de activos de € 341 millones. En consecuencia, una vez perfeccionada la escisión, los accionistas de Metrovacesa adquirieron el 65,76% del capital social de Testa Residencial, perteneciendo el restante 34,24% a MERLIN. La prima con respecto al último GAV previo al anuncio de la operación fue del 18,4%.
- Venta de la actividad hotelera. Con fecha de 30 de diciembre de 2016, MERLIN alcanzó un acuerdo de venta de una cartera de 19 hoteles a Foncière des Regions, a través de su filial Foncière des Murs, por un importe de € 535 millones.

- Otros activos. Durante el ejercicio 2016 se han vendido otros activos por un importe agregado de € 226 millones. Entre los activos vendidos se encuentran el edificio de oficinas Alcalá 45, 17 sucursales alquiladas a BBVA y los activos ubicados en Francia (Grande Armée en París y Centre del Mon en Perpignan)

A continuación, se presenta un cuadro resumen con las ventas o desconsolidaciones realizadas durante 2016 así como la prima alcanzada con respecto a la última tasación disponible previa al anuncio de la operación:



(€ millones)	Precio / Valor	Prima con respecto al valor bruto de activos previo al anuncio de la operación
Testa Residencial	341	18,4%
Hoteles + otros activos	761	7,1%
Total	1.102	10,3%

3. Cartera patrimonial

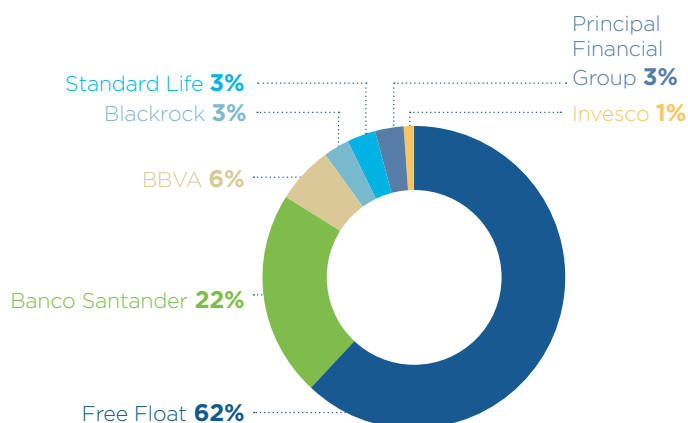
Tras la integración del Patrimonio Comercial de Metrovacesa así como las adquisiciones y desinversiones efectuadas durante el ejercicio, MERLIN Properties cuenta con una cartera compuesta por 1.157 activos en plena propiedad con una superficie bruta arrendable en stock ("S.B.A. stock") de 3.038.341 m² y 16 activos en desarrollo, con una superficie bruta arrendable en desarrollo ("S.B.A. desarrollo") de 550.329 m². Adicionalmente, MERLIN cuenta con 8 participaciones minoritarias, que comprenden 53 activos, y una S.B.A. en stock de 372.679 m². El valor bruto de los activos inmobiliarios, según las tasaciones realizadas por Savills y CBRE a 31 de diciembre de 2016 ("Gross Asset Value" o "GAV") asciende a € 9.823.619 miles. El valor neto de los activos, según recomendaciones EPRA ("EPRA Net Asset Value") asciende a € 5.274.730 miles (€ 11,23 por acción). El NAV ajustado, una vez deducido el fondo de comercio originado con la compra de Testa y pendiente a 31 de diciembre de 2016 (€ 9.839 miles), asciende a € 5.264.891 miles (€ 11,21 por acción).

4. Resultados

En 2016, la Sociedad ha registrado ingresos totales de € 362.797 miles, un EBITDA recurrente de € 303.587 miles, un EBITDA de € 260.352 miles, un FFO recurrente de € 232.673 miles y un resultado consolidado neto atribuible a la sociedad dominante de € 582.645 miles. Estos resultados incluyen la integración de los resultados provenientes de los activos del Patrimonio Comercial de Metrovacesa escindido a favor de MERLIN desde el 15 de septiembre y hasta el 31 de diciembre.

Datos clave estructura de capital (€ miles)

Nº Acciones ordinarias	469.770.750
Nº Acciones ponderadas	365.929.618
Total Fondos Propios	4.840.769
GAV	9.823.619
Deuda Neta	4.471.125
Deuda Neta / GAV	45,5%



Datos a 26 de febrero de 2017, de acuerdo con las comunicaciones realizadas a la CNMV

Datos clave cartera de activos

(€ miles)	31/12/16	31/12/15
Valor bruto activos comerciales ^{(1) (2)}	9.113.941	5.731.443
Valor bruto activos comerciales para desarrollo ^{(1) (2)}	243.499	50.524
Valor bruto suelo no estratégico ⁽²⁾	131.957	132.635
Valor bruto en participaciones minoritarias ⁽²⁾	334.222	138.064
Total valor bruto activos	9.823.619	6.052.665
Renta bruta anualizada 2016 ⁽³⁾	451.348	301.667
Renta neta "topped-up" anualizada 2016 ⁽³⁾	420.423	287.184
Renta triple neta anualizada 2016 ⁽³⁾	411.253	284.329
Yield bruto ⁽⁴⁾	5,0%	5,3%
EPRA "topped-up" yield ⁽⁴⁾	4,6%	5,0%
EPRA yield neto inicial ⁽⁴⁾	4,5%	5,0%
S.B.A. en stock (m ²)	3.038.341	1.865.487
Tasa de ocupación de la cartera	91,3%	94,6%
WAULT por rentas (años) ⁽⁵⁾	7,2	9,4
S.B.A. activos comerciales para desarrollo (m ²)	550.329	223.024
Valor neto de la cartera de activos según EPRA ("EPRA NAV")	5.274.730	3.181.245
EPRA NAV por acción	11,23	9,85
Valor neto de la cartera de activos ajustado según EPRA (ex fondo de comercio)	5.264.891	2.981.546
NAV ajustado por acción	11,21	9,23

⁽¹⁾ Activos comerciales: activos en rentabilidad. Activos comerciales para desarrollo: incluye los pagos anticipados para los proyectos llave en mano y suelos para desarrollo

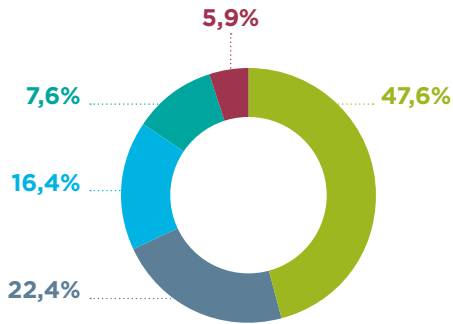
⁽²⁾ Según tasación realizada por Savills y CBRE a 31 de diciembre de 2016

⁽³⁾ La renta bruta/"topped-up"/neta anualizada se ha calculado como la renta mensual bruta/neta pasante a 31 de diciembre multiplicada por 12

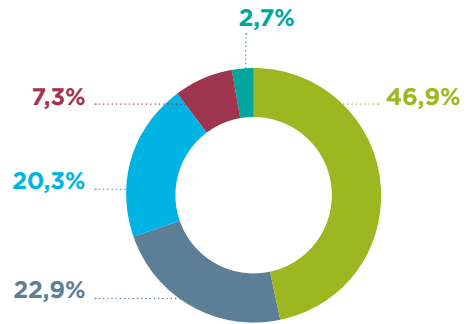
⁽⁴⁾ Calculado como renta bruta/topped-up/neta anualizada dividida por valor bruto de los activos comerciales

⁽⁵⁾ Periodo medio de vigencia de contratos de alquiler, calculado como número de años de vigencia de los contratos de alquiler, desde 31 de diciembre de 2016 y hasta el primer hito de ruptura de un contrato de alquiler, ponderado por la renta bruta de cada contrato de alquiler

GAV por tipo de activo⁽¹⁾

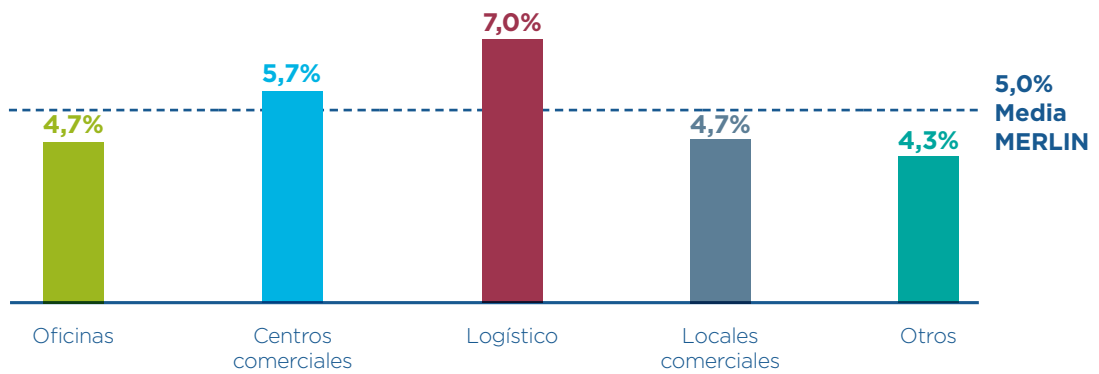


Rentas brutas anualizadas por tipo de activo

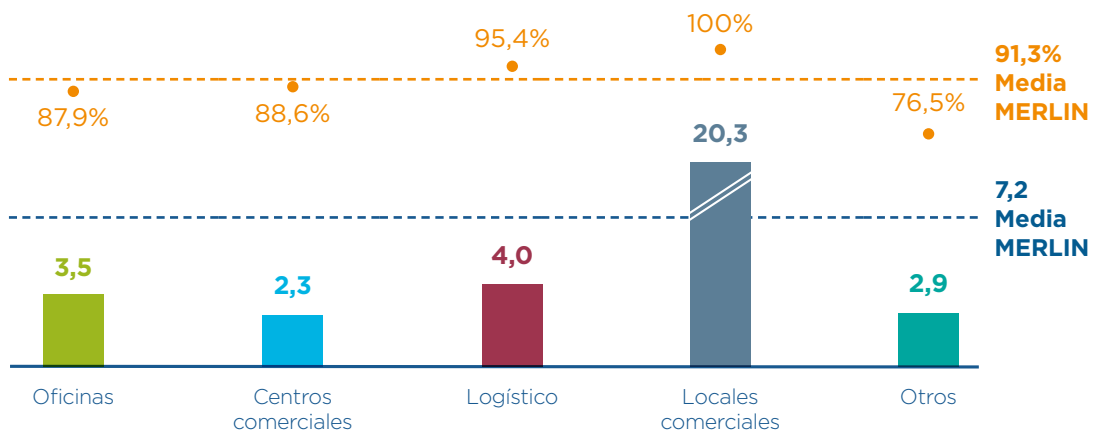


■ Oficinas ■ Locales comerciales ■ Centros comerciales ■ Logístico ■ Otros

Yield bruto por tipo de activo



Ocupación y periodo medio de arrendamiento (años) por tipo de activo



⁽¹⁾ El GAV de suelo para desarrollo incluido en sus respectivas categorías (oficinas y logístico)

Principales magnitudes económico-financieras consolidadas (IFRS)

(€ miles)	31/12/16		31/12/15		Variación
Rentas brutas	351.023		214.454		63,7%
Gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios	(19.744)		(10.236)		
Rentas netas antes de incentivos e impagados	331.279		204.218		62,2%
Incentivos, linealizaciones e impagados	(7.811)		(2.699)		
Rentas netas después de incentivos e impagados	323.468		201.519		60,5%
Otros ingresos de explotación	11.774		4.690		
Gastos de personal	(38.774)		(15.710)		
Gastos generales recurrentes	(8.506)		(3.808)		
Gastos generales no recurrentes	(27.610)	Por acción ⁽¹⁾	(25.439)	Por acción ⁽¹⁾	
EBITDA	260.352	0,71	161.252	0,73	61,5%
Coste financiero neto	(70.914)		(53.594)		
FFO	189.438	0,52	107.658	0,49	76,0%
EPRA resultado neto del periodo	179.550	0,49	99.335	0,45	80,8%
Resultado neto del periodo atribuible a la Sociedad dominante	582.645	1,59	49.078	0,22	1.087,2%
Más Gastos generales no recurrentes	43.235 ⁽²⁾		25.439		
EBITDA recurrente	303.587	0,83	186.691	0,84	62,6%
FFO recurrente	232.673	0,64	133.097	0,60	74,8%

⁽¹⁾ Acciones ponderadas: 221,8 millones en 2015 y 365,9 millones en 2016⁽²⁾ Incluye € 15.625 miles de MSP

103 |

EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO



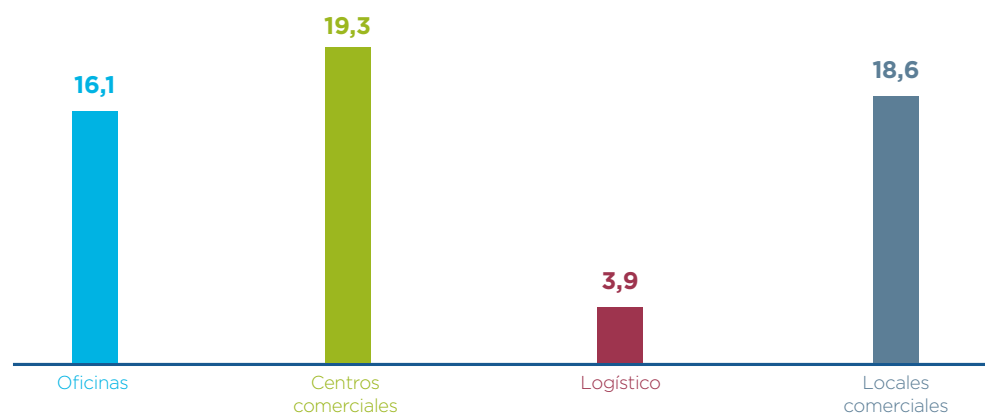
RENTAS

Las rentas brutas de 2016 han alcanzado un importe de € 351.023 miles, frente a € 214.454 miles en 2015.

	2016	2015	Var (%)
Oficinas	138.418	63.326	119%
Centros comerciales	52.566	29.334	79%
Logístico	23.265	12.703	83%
Locales comerciales	99.864	91.091	10%
Hoteles	26.947	11.432	136%
Otros	9.963	6.568	52%
Total	351.023	214.454	64%

La renta media pasante por categoría de activo se muestra a continuación:

Renta Media Pasante (€/m²/mes)



OCUPACIÓN

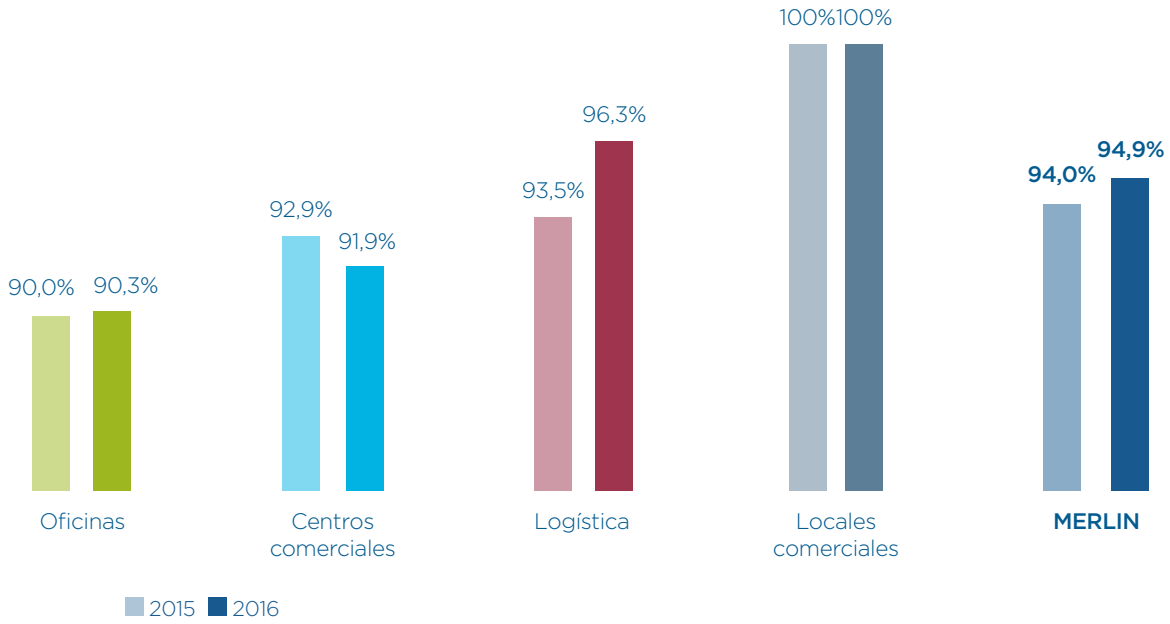
El S.B.A. stock de MERLIN a 31 de diciembre de 2016, asciende a 3.001.176 m² excluyendo el centro comercial Opción. El stock a 31 de diciembre de 2015 ascendía a 1.865.487 m², por lo que el incremento neto durante el

ejercicio ha sido de 1.135.689 m², de los cuales 953.391 m² provienen de la integración del Patrimonio Comercial de Metrovacesa. La ocupación a 31 de diciembre de 2016 de los activos en consolidación es del 91,3%.

	31/12/2016	31/12/2015
Oficinas		
S.B.A Total (m ²)	1.246.465	554.362
S.B.A. ocupado (m ²)	1.096.139	498.728
Ocupación física (%)	87,9%	90,0%
Centros comerciales ⁽¹⁾		
S.B.A Total (m ²)	418.011	172.032
S.B.A. ocupado (m ²)	370.329	160.740
Ocupación física (%)	88,6%	93,4%
Logístico		
S.B.A Total (m ²)	755.071	454.784
S.B.A. ocupado (m ²)	720.002	425.178
Ocupación física (%)	95,4%	93,5%
Locales comerciales		
S.B.A Total (m ²)	460.524	437.409
S.B.A. ocupado (m ²)	460.524	437.409
Ocupación física (%)	100,0%	100,0%
Otros		
S.B.A Total (m ²)	121.104	122.881
S.B.A. ocupado (m ²)	92.646	122.881
Ocupación física (%)	76,5%	100,0%
MERLIN		
S.B.A Total (m²)⁽¹⁾	3.001.176	1.741.468
S.B.A. ocupado (m²)	2.739.641	1.644.936
Ocupación física (%)	91,3%	94,5%

⁽¹⁾ Excluye CC Opción

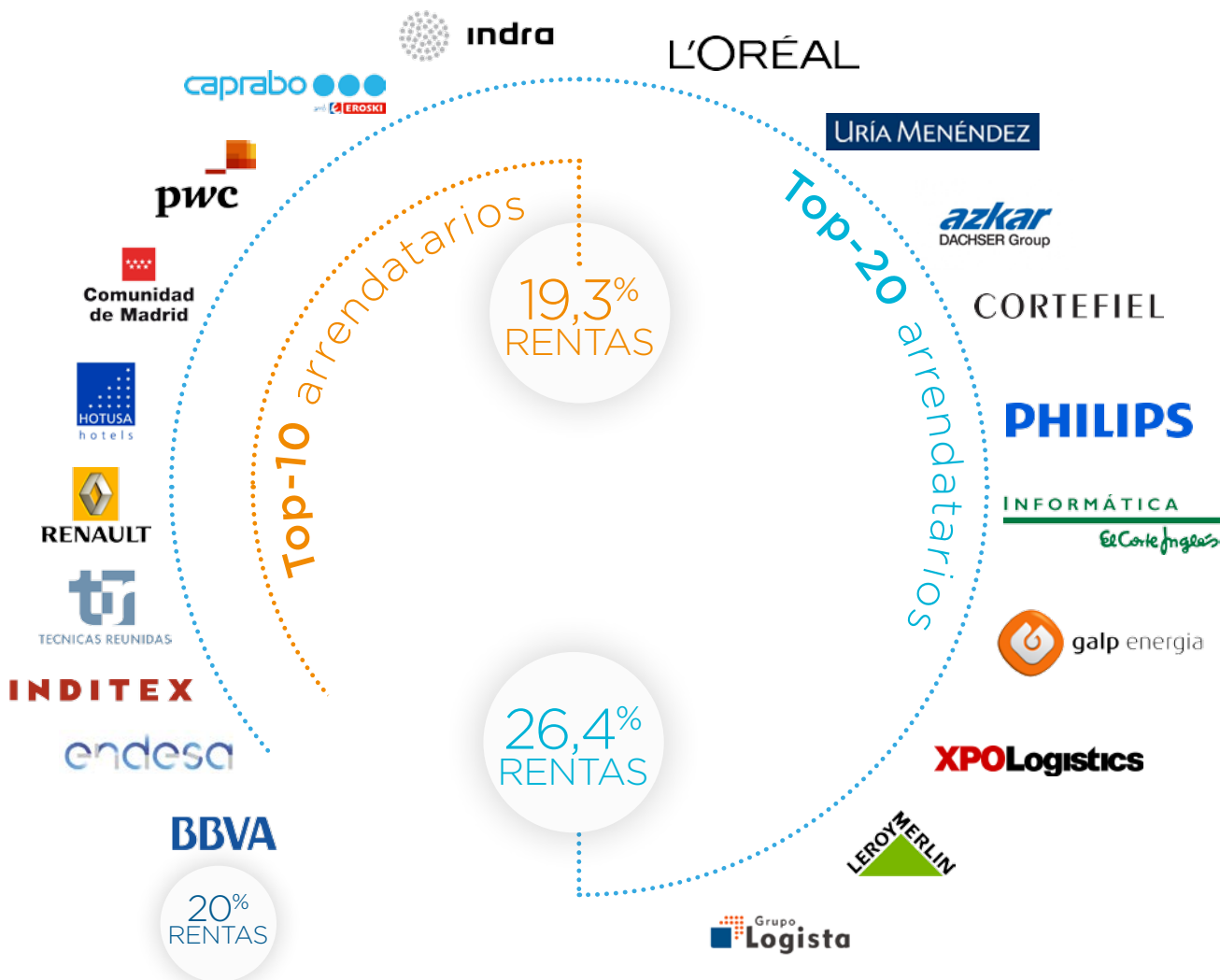
La evolución de la ocupación en términos comparables, esto es, descontando el efecto de la variación de stock, es la siguiente:



ARRENDATARIOS

MERLIN cuenta con una base de clientes de alta calidad, amplia y bien diversificada. Los 10 principales inquilinos, representan el 19,3% de la renta bruta anualizada (más un 20%

adicional de BBVA) mientras que los 20 principales inquilinos representan un 26,4% de la renta bruta anualizada (más un 20% de BBVA).



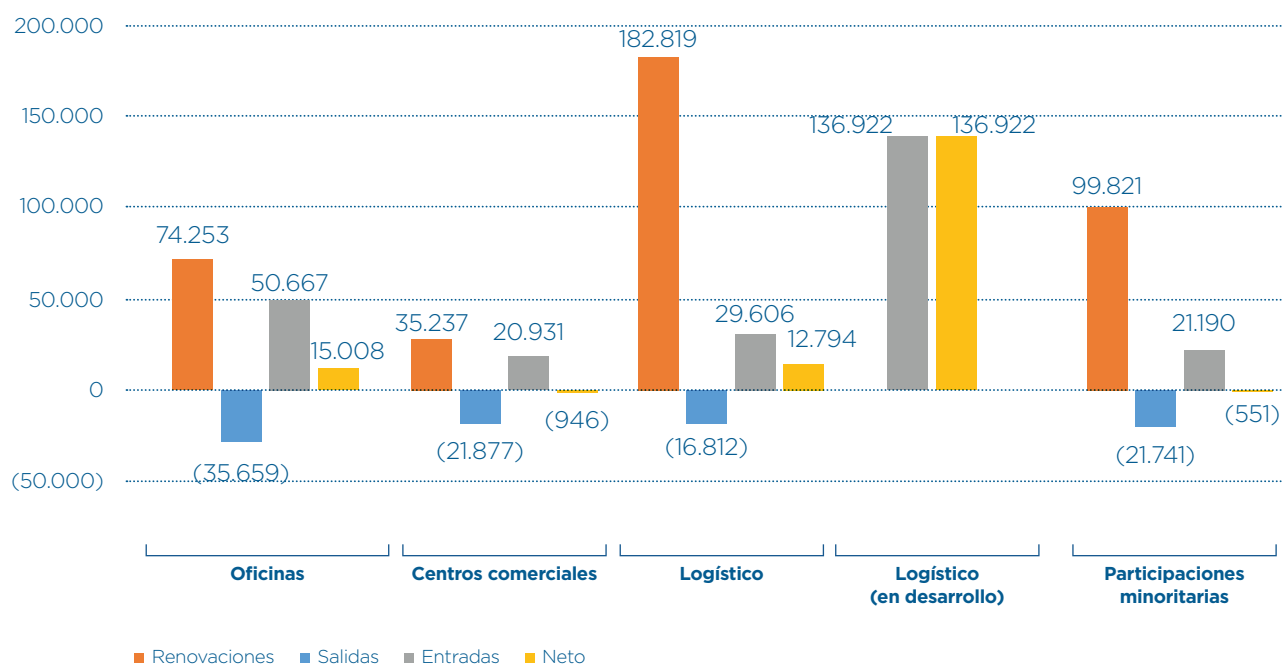
Inquilino	Años como inquilino
BBVA	8
Endesa	13,5
Inditex	26
Técnicas Reunidas	11
Renault	11
Hotusa	15,5
Comunidad de Madrid	15
PWC	6,5
Caprabo	24,5
Indra	14,5
L'Oréal	8,5
Uria Menéndez	11,5

ALQUILERES

Desde el inicio del año, o desde la fecha de adquisición de los activos comprados con posterioridad (Metrovacesa se incluye desde 15 de septiembre), hasta el 31 de diciembre de 2016, MERLIN ha formalizado contratos de alquiler en los activos gestionados con anterioridad a la integración de Metrovacesa por 651.445 m², de los cuales 259.315 m² corresponden a nuevos contratos y 392.130 m² a renovaciones.

El total de contratos que han vencido en 2016 asciende a 488.219 metros cuadrados, de los cuales se han renovado o realquilado 392.130 m², por lo que el ratio de retención en 2016 asciende a 80,3%.

El desglose por categoría de activos es el siguiente.



Oficinas

El volumen total contratado es de 124.920 m² de los cuales 50.667 m² se corresponden con nuevos contratos y 74.253 m² con renovaciones. Las salidas son de 35.659 m², con lo que la contratación neta es positiva en 15.008 m². Los principales contratos firmados son:



Activo	Inquilino	Superficie (m ²)
Príncipe de Vergara 187	Uria	10.732
Avenida de Bruselas 24	Procter&Gamble	7.267
Aquamarina	SAS	4.667
Juan Esplandiu 11-13	Cellnex	3.015
PE Las Tablas	Técnicas Reunidas	7.024
PE Puerta de las Naciones	Ferrovial	10.619

Centros comerciales

El volumen total contratado ha sido de 56.168 m², de los cuales 20.931 m² se corresponden con nuevos contratos y 35.237 m² con renovaciones. Las salidas han supuesto 21.877 m², con lo que la contratación neta asciende a un negativo de 946 m². Los principales contratos firmados han sido los siguientes:



Activo	Inquilino	Superficie (m ²)
Marineda	Leroy Merlin	11.984
Larios	Zara	2.026
Larios	Primark	5.389
Porto Pi	Sprinter	911
La Vital	Casa	554
Vilamarina	Bershka	560

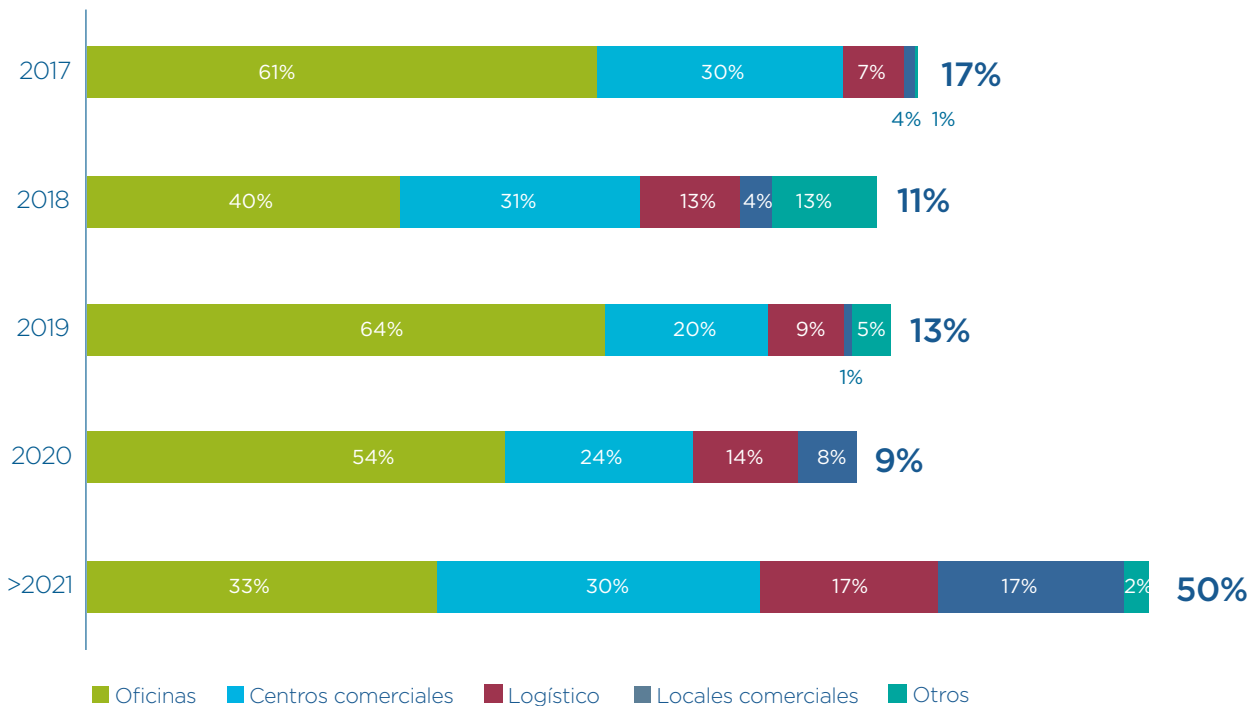
Logística

El volumen total contratado ha sido de 349.347 m², de los cuales 166.528 m² se corresponden con nuevos contratos y 182.819 m² con renovaciones. Las salidas han supuesto 16.812 m², con lo que la contratación neta asciende a 149.716 m². Los principales contratos firmados han sido los siguientes:



Activo	Inquilino	Superficie (m ²)
Guadalajara-Cabanillas II C	Luis Simoes	48.468
Guadalajara-Alovera	Logiters	38.763
Madrid-Coslada	Dachser	28.490
Guadalajara-Cabanillas I	Logista	70.134

El cuadro de vencimiento de la renta bruta contratada presenta un perfil equilibrado. De forma agregada, en los próximos tres años vencen el 17% (2017), 11% (2018) y 13% (2019) de la renta bruta contratada.



| 04 |

ADQUISICIONES, REFORMAS
Y DESARROLLOS



ADQUISICIONES

El ejercicio 2016 se ha caracterizado por una fuerte actividad inversora de MERLIN, especialmente con la adquisición del Patrimonio Comercial de Metrovacesa.

El coste total de las inversiones (excluyendo Metrovacesa) es de € 794.351 miles (incluyendo los costes de transacción), cuyo desglose por categoría de activos se muestra a continuación:

(€ miles)	Precio
Oficinas	430.015
Centros comerciales	64.922
Logístico	133.544
Suelo para desarrollo	159.970
Otros	5.900
Total	794.351

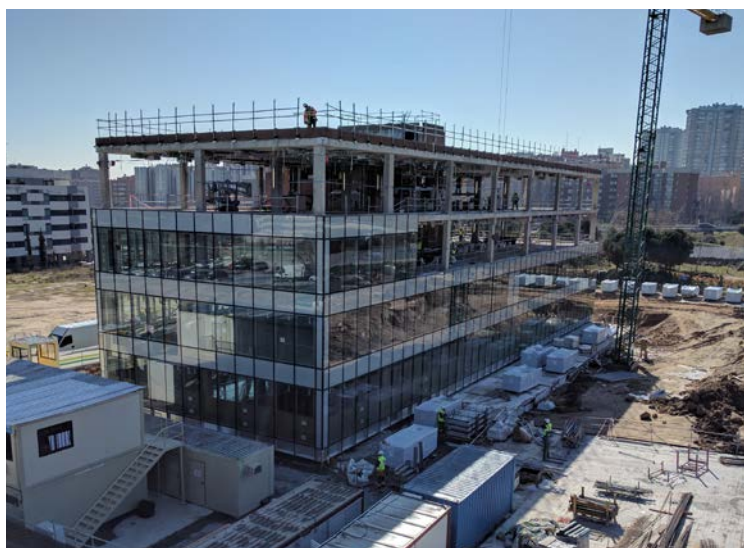
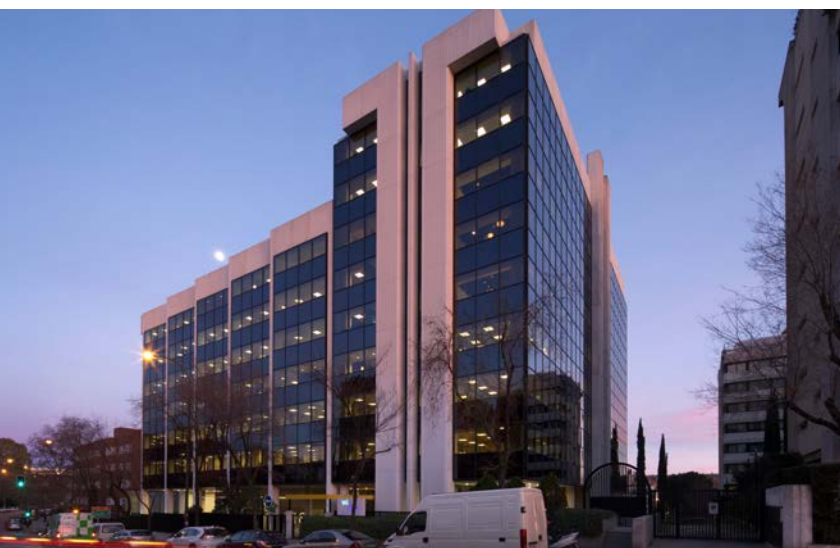
REFORMAS

Durante el ejercicio 2016 se han finalizado las siguientes reformas:

Activo	S.B.A. (m ²)	Intervención	Inversión (€ miles)	% Alquilado
Ulises, 16-18	9.576	Reforma integral	6.950	100%
Avenida Europa	12.206	Reforma integral	9.040	67%
Partenón, 12-14	16.609	Adaptación a multiinquilino	9.951	-
Juan Esplandiú	28.008	Cambio fachada	2.302	87%

MERLIN tiene un plan de reformas para distintos activos. Los activos cuya reforma se encuentra en curso son los siguientes:

Activo	S.B.A. (m ²)	Intervención	Inversión (€ miles)
Avenida Europa	12.206	Reforma integral	6.600
Eucalipto 33	7.185	Entrada y zonas comunes	3.450
Ribera del Loira 36-50	39.150	Reforma integral	5.173
Marineda	100.187	Creación zona deportiva	1.600
El Saler	22.967	Extensión (3.100 m ²). Fachada y accesos	13.100
Thader	48.646	Parque Nickelodeon y zonas comunes	8.900



DESARROLLOS

MERLIN está actualmente desarrollando los siguientes proyectos:

Torre Chamartín

Construcción de un edificio de oficinas situado en la intersección de la A-1 con la M-30 de Madrid en la extensión de Paseo de la Castellana. El proyecto contempla las mejores especificaciones para el edificio en un proyecto dirigido por el arquitecto Miguel Oriol. El edificio contará con certificación energética LEED Platinum. Sus principales cifras son:

S.B.A. (m ²)	16.639
Coste suelo (€ millones)	31,0
Coste construcción (€ millones)	38,0
Importe ya desembolsado (€ millones)	34,7
Importe pendiente desembolso (€ millones)	34,3
ERV (€ millones)	4,3
Yield sobre coste total	6,2%
Inicio obras	4T 2016
Fecha prevista fin obras	1T 2018

Programa logístico

MERLIN tiene en marcha un ambicioso programa de desarrollos logísticos para la construcción de 12 naves con los máximos estándares requeridos por los operadores logísticos, todas ellas ubicadas en los corredores de la A-2 y de la A-4 de Madrid. 6 activos está siendo desarrollados mediante esquemas de compraventa futura ("forward funding") acordados con promotores que se ocupan de la construcción y la compraventa sólo se produce tras la finalización de la construcción y el precio está prefijado desde el principio en función de los niveles de prealquiler existentes en el momento de la entrega del activo. Los restantes 6 activos están siendo desarrollados por MERLIN. Los principales datos agregados del programa son los siguientes:

S.B.A. (m ²)	477.020
Coste suelo (€ miles)	47,0
Coste construcción (€ millones)	192,6
Importe ya desembolsado (€ millones)	93,8
Importe pendiente desembolso (€ millones)	145,8
ERV (€ millones)	21,3
Yield sobre coste total	8,9%
Inicio obras	2015
Fecha prevista fin obras	2018

1051

VALORACIÓN DE LA CARTERA



VALORACIÓN DE LA CARTERA

La cartera patrimonial de MERLIN ha sido valorada por CBRE y Savills. Se ha añadido como mayor valor bruto de activos los activos cuyo precio de compraventa se ha desembolsado parcialmente para operaciones de “forward purchase” y que han sido contabilizados como “inmovilizado en

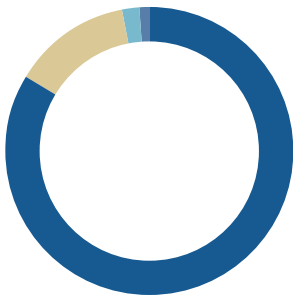
curso y anticipos” e incluidos como mayor valor en la categoría de suelo para desarrollo. El valor bruto de los activos de MERLIN a cierre del ejercicio 2016 asciende a € 9.823,6 millones. El desglose es el siguiente:

	m ²	€ miles	€/m ² SR	Yield bruta
Oficinas	1.246.465	4.540.968	3.643	4,7%
Centros comerciales	455.176	1.612.627	3.543	5,7%
Logístico	755.071	472.153	625	7,0%
Locales comerciales	460.525	2.204.610	4.787	4,7%
Otros	121.104	283.583	2.342	4,3%
Logístico WIP	477.020	109.595	230	-
Suelo para desarrollo	73.309	133.904	1.827	-
Suelo no estratégico	364.015	131.957	363	-
TOTAL	3.952.684	9.489.397	2.401	5,0%
Participaciones por puesta en equivalencia	-	334.222	-	-
TOTAL	-	9.823.619	-	-

El análisis más detallado de la cartera de activos por valoración en las distintas categorías se muestra a continuación:

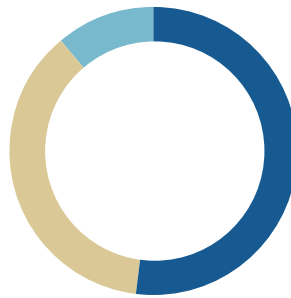
Detalle oficinas (por GAV)

Por localización



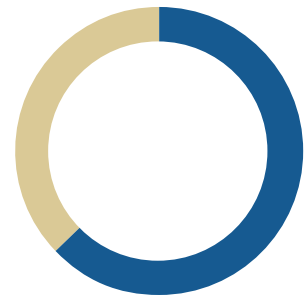
- Madrid **83%**
- Barcelona **14%**
- Lisboa **2%**
- Otros **1%**

Por ubicación



- NBA **52%**
- Prime + CBD **37%**
- Periferia **11%**

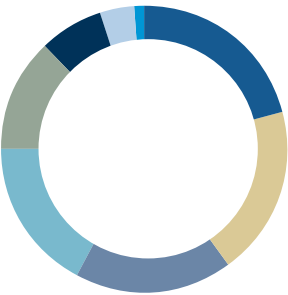
Por tipo de producto



- Multi-inquilino **63%**
- Mono-inquilino **37%**

Detalle centros comerciales (por GAV)

Por localización



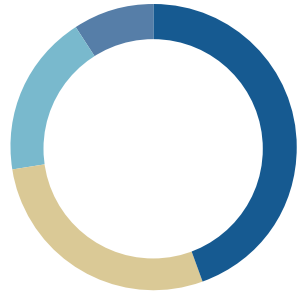
- Madrid **21%**
- Otros **19%**
- Galicia **18%**
- Cataluña **17%**
- Valencia **13%**
- Andalucía **7%**
- Murcia **4%**
- Lisboa **1%**

Por tipología



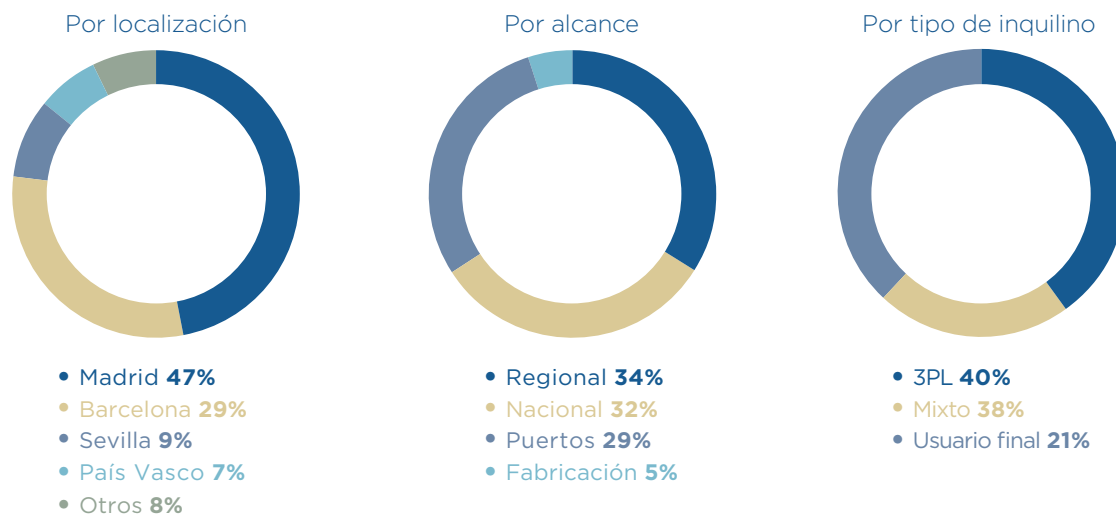
- Urbano **63%**
- Dominante **18%**
- Secundario **18%**

Por tamaño



- Grande **44%**
- Mediano **28%**
- Muy grande **18%**
- Pequeño **9%**

Detalle logística (por GAV)



Cambio valoración like-for-like

El incremento del valor de activos like-for-like frente a 31 de diciembre de 2015 es del +6,2%.

Evolución GAV

(€ miles)	Reportado		Crecimiento %Lfl
	31/12/16	31/12/15	
Oficinas	4.540.968	2.189.565	4,6%
Centros comerciales	1.612.627	670.017	8,1%
Logístico	472.153	276.500	9,7%
High street retail	2.204.610	1.934.608	7,2%
Otros (incluye hoteles)	283.583	409.650	5,2%
Residencial (GAV)	-	288.140	-
Suelo para desarrollo	243.499	50.524	24,6%
Suelo no estratégico	131.957	132.635	(0,5%)
TOTAL Excl Part. Min	9.489.397	5.951.639	6,1%
Participaciones minoritarias	334.222 ⁽¹⁾	101.026	10,7%
TOTAL	9.823.619	6.052.665	6,2%

⁽¹⁾ Incluye Testa Residencial



| 06 |

ESTADOS FINANCIEROS

CUENTA DE RESULTADOS

(€ miles)	31/12/16	31/12/15
Rentas brutas	351.023	214.454
Oficinas	138.418	63.326
Locales comerciales	99.864	91.091
Centros comerciales	52.566	29.334
Logística	23.625	12.703
Hoteles	26.947	11.432
Otros	9.963	6.568
Otros ingresos de explotación	11.774	4.690
Total ingresos de explotación	362.797	219.144
Descuentos de renta y linealizaciones	(7.539)	(2.363)
Impagados	(272)	(336)
Total gastos de explotación	(94.634)	(55.193)
Gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios	(19.744)	(10.236)
Gastos de personal	(38.774)	(15.710)
Gastos generales recurrentes	(8.506)	(3.808)
Gastos generales no recurrentes	(27.610)	(25.439)
EBITDA	260.352	161.252
Amortizaciones	(4.778)	(107)
Resultado enajenación inmovilizado	8.484	3.986
Exceso de provisiones	32	476
Diferencia negativa en combinación de negocio	37.892	(302.188)
Absorción de la revalorización en inversiones inmobiliarias	(154.428)	-
Revalorización neta de inversiones inmobiliarias	453.149	314.586
EBIT	600.703	178.005
Resultado financiero neto	(70.914)	(40.184)
Costes amortización de deuda	(18.987)	(13.410)
Resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	74.646	-
Variación valor razonable de instrumentos financieros	5.357	(67.940)
Participación en el resultado de sociedades en equivalencia	1.817	805
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	592.622	57.276
Impuestos sobre beneficios	(9.848)	(8.323)
RESULTADO DEL PERIODO	582.774	48.953
Minoritarios	(129)	125
RESULTADO DEL PERIODO SOCIEDAD DOMINANTE	582.645	49.078

Notas a la Cuenta de Resultados

El importe de rentas brutas (€ 351.023 miles) menos los gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios (€ 19.744) equivale a una rentas netas antes de bonificaciones e incobrables de € 331.279 miles. Restando el importe de linealizaciones, bonificaciones e incobrables (€ 7.811 miles) se obtienen unas rentas netas despues de incentivos e incobrables de € 323.468 miles.

El importe total de costes operativos de la Sociedad en 2016 es de € 74.890 miles, con el siguiente desglose:

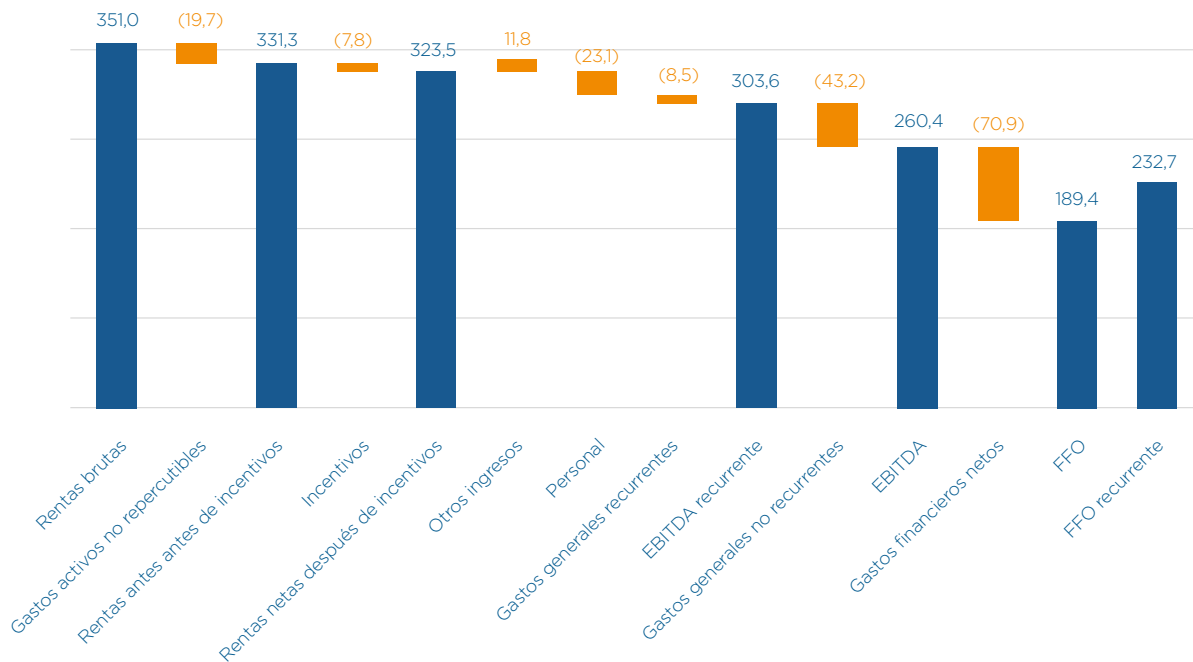
- (i) € 23.149 miles se corresponden con costes de personal (excluyendo el coste del ERE por importe de € 4.467 miles).
- (ii) € 8.506 miles de costes operativos recurrentes de la Sociedad, y

(iii) € 15.625 miles corresponden al 25% devengando del incentivo otorgado en 2016 en relación con el stock plan de la Sociedad (6 millones de acciones, por el 25% devengado en 2016).

(iv) € 27.610 miles de costes operativos no recurrentes. Los costes operativos no recurrentes se corresponden fundamentalmente con € 21.523 miles de costes para la adquisición de Metrovacesa y la fusión con Testa, costes para la adquisición de sociedades y costes para el rating y la emisión de bonos de la Sociedad, y € 4.467 miles del coste del ERE.

La suma de los costes de personal y costes operativos recurrentes de la Sociedad se encuentran dentro del límite de costes generales de la Sociedad, prevaleciendo en el ejercicio 2016 el 0,6% del EPRA NAV de la Sociedad.

La reconciliación entre las rentas brutas del periodo y el FFO se muestra a continuación:



BALANCE DE SITUACIÓN

(€ miles)

ACTIVO	31/12/16	31/12/15	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/16	31/12/15
ACTIVO NO CORRIENTE	10.078.890	6.025.390	PATRIMONIO NETO	4.840.769	2.926.431
Inmovilizado intangible	257.969	264.937	Capital	469.771	323.030
Inmovilizado material	3.569	1.056	Prima de emisión	4.017.485	2.616.003
Inversiones inmobiliarias	9.027.184	5.397.091	Reservas	(143.537)	(32.364)
Inversiones por el método de participación	319.697	101.126	Acciones y participaciones en patrimonio propias	(105)	-
Inversiones financieras a largo plazo	329.427	238.040	Otras aportaciones de socios	540	540
Activos por impuesto diferido	141.044	23.140	Dividendo a cuenta	(59.759)	(25.035)
			Beneficios consolidados del ejercicio	582.645	49.078
			Ajustes por cambio de valor	(47.582)	(5.913)
			Socios externos	21.311	1.092
			PASIVO NO CORRIENTE	5.869.594	1.760.603
			Deudas a largo plazo	5.278.731	1.520.942
			Provisiones a largo plazo	34.092	16.573
			Pasivos por impuesto diferido	556.771	223.088
ACTIVO CORRIENTE	839.690	891.048	PASIVO CORRIENTE	208.217	2.229.404
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	298.534	Pasivos vinculados a activos no corrientes mantenidos para la venta	-	161.425
Deudas comerciales y otras cuentas a cobrar	508.832	24.384	Deudas a corto plazo	65.853	1.712.394
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	76.919	2.632	Provisiones a corto plazo	867	274
Inversiones financieras a corto plazo	6.445	1.731	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	140.868	354.087
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	247.081	560.740	Periodificaciones	629	1.224
Periodificaciones	413	3.027			
TOTAL ACTIVO	10.918.580	6.916.438	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	10.918.580	6.916.438

Notas al Balance Consolidado

Durante el ejercicio 2016 ha tenido lugar una ampliación de capital de MERLIN Properties, realizada el 28 de octubre, por importe de € 1.672.845 miles mediante la emisión de 146.740.750 acciones ordinarias de un euro de valor nominal y una prima de emisión de 10,40 euros, realizada en el contexto de la escisión total de Metrovacesa, S.A. a favor de MERLIN, Testa Residencial, SOCIMI, S.A.U. y Metrovacesa Promoción y Arrendamiento, S.A.

El valor razonable de la cartera de activos inmobiliarios se corresponde a los obtenidos en las valoraciones de CBRE y Savills de 31 de diciembre de 2016, a lo que se ha sumado los costes de adquisición de los activos cuyo precio de compraventa se ha desembolsado parcialmente para operaciones de “forward purchase”. Es importante resaltar que de acuerdo a la normativa contable española el incremento de valoración en concesiones, sociedades contabilizadas por el método de participación y los activos no corrientes mantenidos para la venta no se refleja en los estados financieros. La valoración está incluida en las siguientes partidas contables:

(€ millones)

Concesiones (en inmovilizado intangible)	245,7
Inversiones inmobiliarias	9.027,2
Derivados (en inversiones financieras a largo plazo)	207,2
Inversiones por el método de participación	319,7
Inmovilizado material	1,0
Total partidas Balance	9.800,5
Incrementos de valor en concesiones	8,3
Incrementos de valor en sociedades método de participación	14,5
Incrementos de valor en inmovilizado material	0,3
Total Valoración	9.823,6



ENDEUDAMIENTO

MERLIN Properties ha obtenido durante el ejercicio 2016 sendas calificaciones crediticias “investment grade” por parte de Standard & Poors y Moody’s. En concreto, S&P ha otorgado un rating BBB y Moody’s Baa2, lo que sitúa a MERLIN como la compañía

inmobiliaria española con mejor rating crediticio. MERLIN ha realizado 3 emisiones por un importe agregado de € 2.350 miles durante el ejercicio, con las siguientes características:

	MRL II	MVC	MRL I
Fecha emisión	2 noviembre 2016	23 mayo 2016	25 abril 2016
Tamaño (€ millones)	800	700	850
Cupón	1,875%	2,375%	2,225%
Vencimiento	2 noviembre 2026	23 mayo 2022	25 abril 2023
Margen sobre Euribor	ms + 160 pbs	ms + 238 pbs	ms + 200 pbs
Covenants			
LTV	≤ 60%	≤ 60%	≤ 60%
ICR	≥ 2,5x	≥ 1,8x	≥ 2,5x
Unencumbered ratio	≥ 125%	≥ 110%	≥ 125%

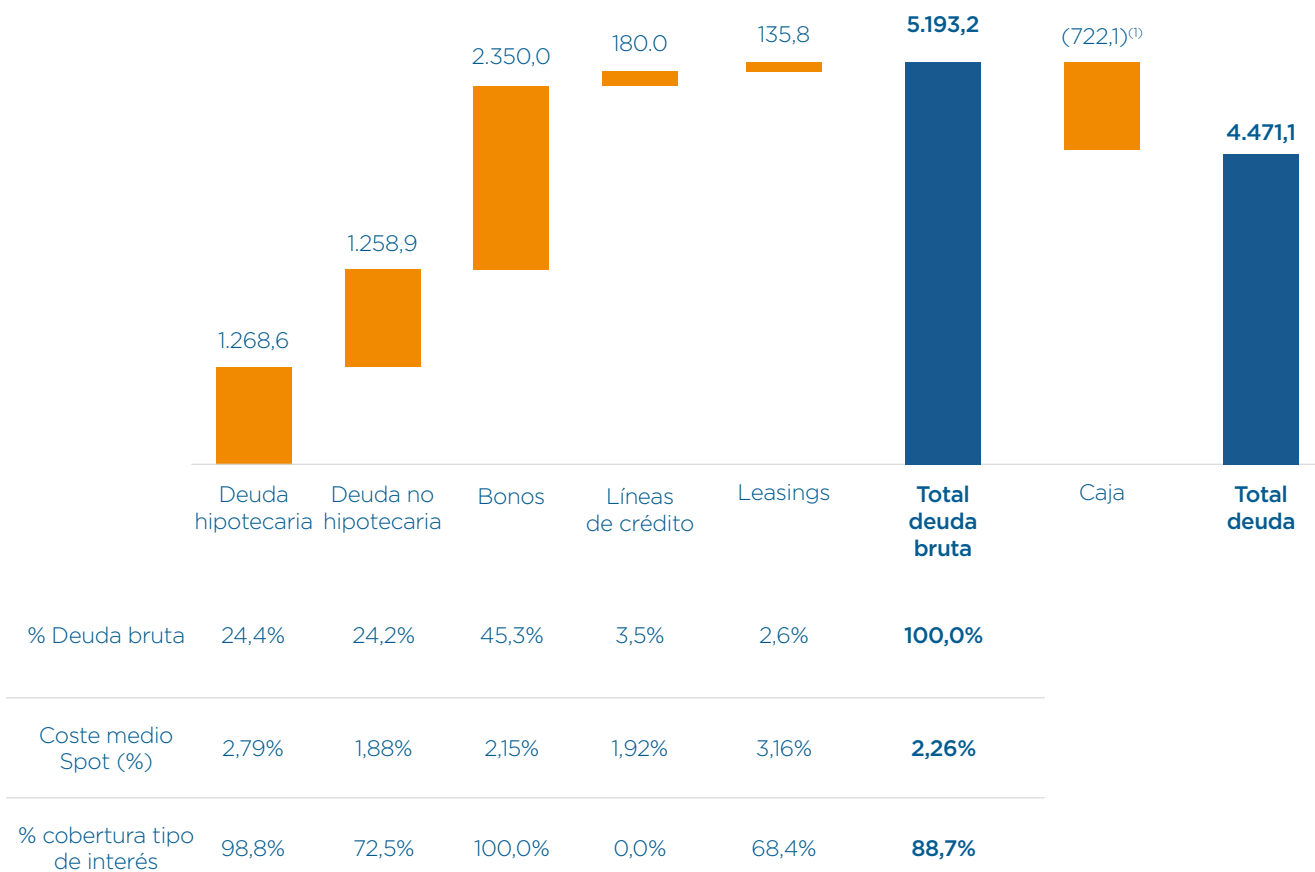
Las partidas de deudas a largo plazo y corto plazo incluyen el endeudamiento financiero de la Sociedad, el valor de mercado de los contratos de coberturas de tipo de

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

Desglose total deudas

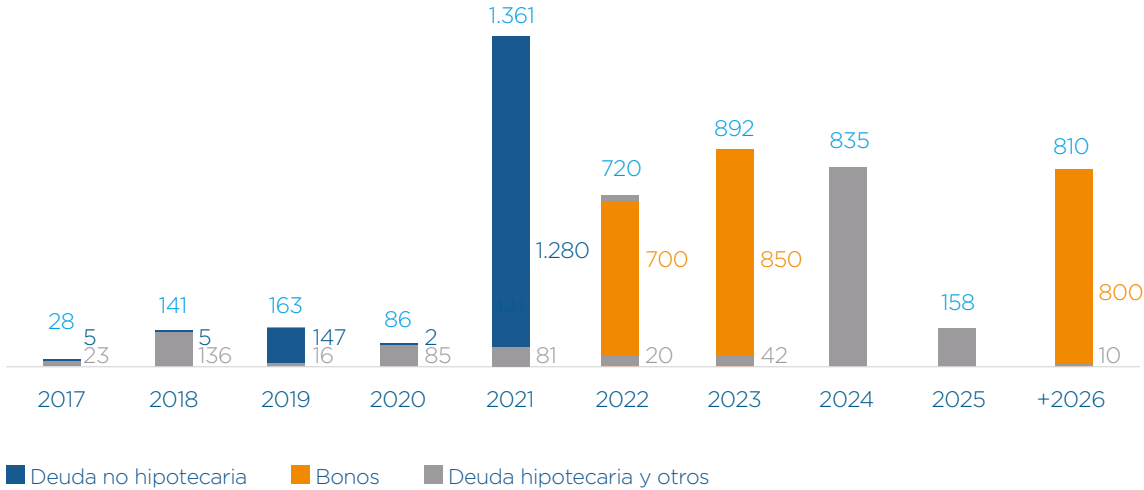
(€ miles)	Largo Plazo	Corto Plazo	Total
Deuda financiera	5.165.777	27.470	5.193.247
Gastos de formalización de deudas	(60.862)	-	(60.682)
Intereses de deuda	-	30.150	30.150
Valor de mercado de coberturas de tipo de interés	74.201	4.235	78.436
Valor de mercado de coberturas de inflación	(4.534)	-	(4.534)
Otros pasivos financieros (p. ej. fianzas)	104.149	3.998	108.147
Total deudas	5.278.731	65.853	5.344.584

La deuda financiera neta de MERLIN a 31 de diciembre asciende a € 4.471.125 miles. La composición de la deuda de MERLIN es la siguiente:



^① Incluye caja (€ 250,9 millones) y los fondos netos de la venta de hoteles (€ 471,2 millones)

La deuda cuenta un periodo medio de vencimiento de 6,2 años. El cuadro de vencimiento de la deuda es el siguiente:



La deuda de MERLIN tiene a 31 de diciembre un coste medio "spot" de 2,26%. El importe del nominal de deuda con coberturas de tipo

de interés asciende al 88,7%. Los principales ratios de la deuda se muestran a continuación:

(€ miles)	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Deuda financiera bruta	5.193.247	3.257.336	1.009.755
Tesorería	722.122 ⁽¹⁾	243.900	151.840
Deuda financiera neta	4.471.124	3.013.436	857.915
GAV	9.823.619	6.052.665	2.231.623
LTV	45,5%	49,8%	38,4%
Coste medio	2,26%	2,22%	3,08%
Tipo de interés flotante	11,3%	56,7%	0,7%
Periodo Medio Vencim. (años)	6,2	3,8	9,1
Liquidez ⁽²⁾	949.043	243.900	151.840
Deuda sin carga hipotecaria	75,6%	16,1%	0,0%

⁽¹⁾ Incluye caja y fondos netos procedentes de la venta de hoteles

⁽²⁾ Incluye tesorería disponible más derechos de cobro (netos) de desinversiones y líneas de crédito no dispuestas

RETORNOS AL ACCIONISTA Y PLAN DE ACCIONES DEL EQUIPO DIRECTIVO

El retorno generado al accionista está definido como la suma de (a) la variación en el EPRA NAV de la Compañía durante el ejercicio menos los fondos netos obtenidos por ampliaciones de capital, y (b) dividendos o cualquier otra remuneración al accionista abonada durante el ejercicio (“el “Retorno del Accionista”). La tasa de retorno al accionista está definida como el retorno generado al accionista dividido por el EPRA NAV de la compañía a 31 de diciembre del ejercicio anterior (la “Tasa de Retorno al Accionista”).

De acuerdo con estas definiciones, el Retorno del Accionista en 2016 ha sido de € 711.705 miles y la Tasa de Retorno del Accionista ha sido de 20,8%.

Tras la adquisición de Testa, el equipo directivo decidió unilateralmente que el Retorno del Accionista se calculase sobre el NAV ajustado, en lugar del EPRA NAV, es decir, restando el saldo vivo del fondo de comercio derivado de la adquisición de Testa.

(€ miles)		Absoluto	Por acción
EPRA NAV 31 diciembre 2016		5.274.730	11,23
Fondos netos ampliación de capital de Octubre de 2016		(1.672.845)	
EPRA NAV ajustado 31 diciembre 2016	(a)	3.601.886	11,23
Fondo de Comercio adquisición Testa a 31/12	(b)	(9.839)	(0,02)
EPRA NAV ajustado tras goodwill final del período	(c) = (a) - (b)	3.592.047	11,21
EPRA NAV ajustado inicio del período	(d)	2.981.546	9,23
Variación en EPRA NAV ajustado	(e) = (c) - (d)	610.500	1,98
Dividendos abonados en el ejercicio	(f)	101.205	0,31
Retorno de los accionistas	(g) = (e) + (f)	711.705	2,29
Tasa de Retorno de los accionistas (%) ⁽¹⁾		20,8%	20,8%
Retorno necesario del accionista para superar umbral de rentabilidad anualizada del 8%		278.013	

⁽¹⁾ Retorno calculado como TIR implícita de: € 2,981 millones puestos en rentabilidad 366 días y € 1.673 millones (MVC ampliación) puestos en rentabilidad 108 días

Además, la Sociedad tiene acordado conceder un incentivo de remuneración variable anual adicional al equipo directivo tal y como se determina por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, vinculado a las acciones de la Sociedad, y que recompensa al equipo gestor en función de la tasa de retorno al accionista (el “Plan de Acciones”).

El Plan de Acciones es otorgable siempre y cuando se cumplan las dos siguientes condiciones:

- La Tasa de Retorno al Accionista sea superior al 8%.

- La suma del EPRA NAV de la Compañía al final del ejercicio más los dividendos o cualquier otra forma de remuneración al accionista distribuidos en el ejercicio o ejercicios anteriores hasta el último en que se concedió un incentivo superen la marca máxima de referencia. La marca máxima de referencia se define como el EPRA NAV a final de ejercicio en que ha habido incentivo ajustado para excluir los fondos netos obtenidos de ampliaciones de capital.

MERLIN Properties supera los umbrales fijados en el Plan de Acciones para tener derecho al incentivo de remuneración adicional en el presente ejercicio 2016.

Suma EPRA NAV + dividendos	€ miles
Marca máxima de referencia	2.981.547
EPRA NAV ajustado final periodo + dividendos abonados	3.693.252
Exceso de retorno sobre High watermark aplicable	711.705
Test de condiciones para tener derecho al incentivo:	
Retorno del accionista superior al 8%	SI
Exceso de retorno sobre high watermark aplicable	SI
Cálculo del Incentivo. Es el menor de los siguientes:	
9% del retorno anual de los accionistas para equipo gestor	64.053
16% del exceso de retorno sobre high watermark aplicable	113.873
Incentivo aplicable	64.053



| 07 |

MAGNITUDES EPRA



MAGNITUDES EPRA

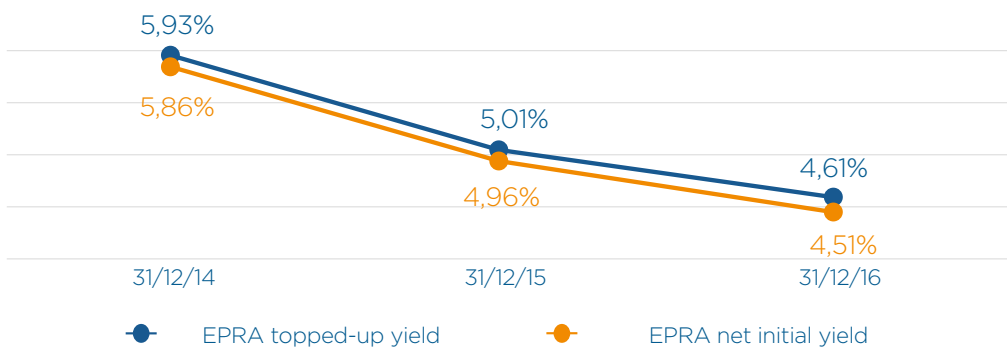
Magnitud	Definición	31/12/2016	
		€ miles	€ por acción
Resultado neto EPRA (€ miles)	Resultado recurrente de los negocios estratégicos	179.550	0,49
EPRA NAV (€ miles)	El EPRA Net Asset Value (EPRA NAV) se calcula en base a los fondos propios consolidados de la compañía y ajustando determinadas partidas 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)	5.274.730	11,23
EPRA NNAV (€ miles)	EPRA NAV ajustado para incluir los valores razonables de mercado de instrumentos financieros, deuda e impuestos diferidos.	4.819.459	10,26
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	4,5%	
EPRA "topped-up" NIY	Ajuste al EPRA Net Initial Yield con respecto al vencimiento del periodo de renta gratuita y otros incentivos al arrendatario	4,6%	
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)	9,8%	
EPRA costes	Costes de gestión con respecto a la renta bruta recurrente	24,2%	
EPRA costes (excluyendo costes no recurrentes)	Costes de gestión recurrente de la Compañía con respecto a la renta bruta recurrente	16,5%	



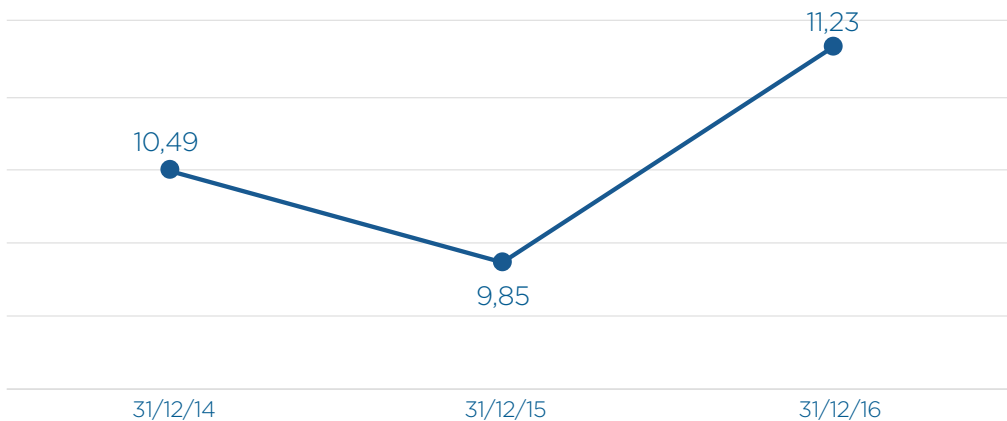
MERLIN Properties ha obtenido el certificado "oro" en mejores prácticas de reporting, otorgado por EPRA. Es el máximo galardón por un cumplimiento "excepcional" con las mejores prácticas.

La evolución de todas las magnitudes EPRA desde 31 de diciembre de 2014 ha sido la siguiente:

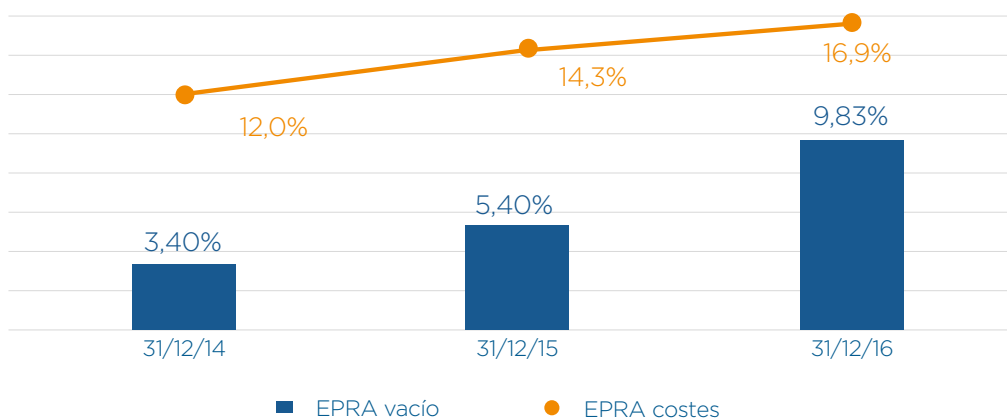
EPRA Yields



EPRA NAV/acción



EPRA Vacío/Costes





| 08 |

HECHOS POSTERIORES



HECHOS POSTERIORES

Nuevas adquisiciones

Torre Glòries

Con fecha 12 de enero, MERLIN Properties completó la adquisición del emblemático edificio Torre Glòries, que le permite expandir de manera significativa su presencia en la zona Prime de Barcelona. Se trata de un rascacielos ubicado en la confluencia de la avenida Diagonal con la plaza de Les Glòries, en el corazón del distrito tecnológico de Barcelona conocido como 22@. Con 142 metros de altura, es el tercer edificio más alto de la ciudad. El edificio fue diseñado por los prestigiosos arquitectos Jean Nouvel y Fermín Vázquez e inaugurado en el año 2005. Cuenta con una superficie bruta de 37.614 metros cuadrados, distribuidas en 34 plantas sobre rasante y un auditorio con capacidad para más de 350 personas. Adicionalmente, el edificio cuenta con cuatro plantas de parking con 300 unidades. En total, el inmueble dispone de 51.485 metros cuadrados construidos. El precio de adquisición asciende a 142 millones de euros, lo que representa un precio de 3.775 euros por metro cuadrado. MERLIN invertirá unos 15 millones de euros en las obras de conversión del edificio en multi-inquilino, dándole un uso fundamentalmente de oficinas. MERLIN espera obtener unos ingresos brutos anuales de la explotación del edificio de € 10,3 millones, arrojando una rentabilidad bruta estimada a plena ocupación del 6,5%.

Cabanillas II

Con fecha 25 de enero, MERLIN Properties completó la adquisición del módulo D del desarrollo de 202.103 m² que MERLIN está realizando en Guadalajara-Cabanillas. Cabanillas del Campo se encuentra en el tercer anillo de Madrid (50 kms.) en la provincia de Guadalajara, con acceso directo a la A-2 y R-2, en el mayor nudo logístico nacional, el "Corredor de Henares". El módulo adquirido cuenta con una S.B.A de 48.791 m² y está íntegramente arrendado a XPO Logistics. El precio de adquisición asciende a € 22,4 millones.

Esta adquisición se une a la formalizada en diciembre de 2016, el módulo A, de 38.700 m² de S.B.A. íntegramente arrendado a Logista.



1091

EVOLUCIÓN BURSÁTIL

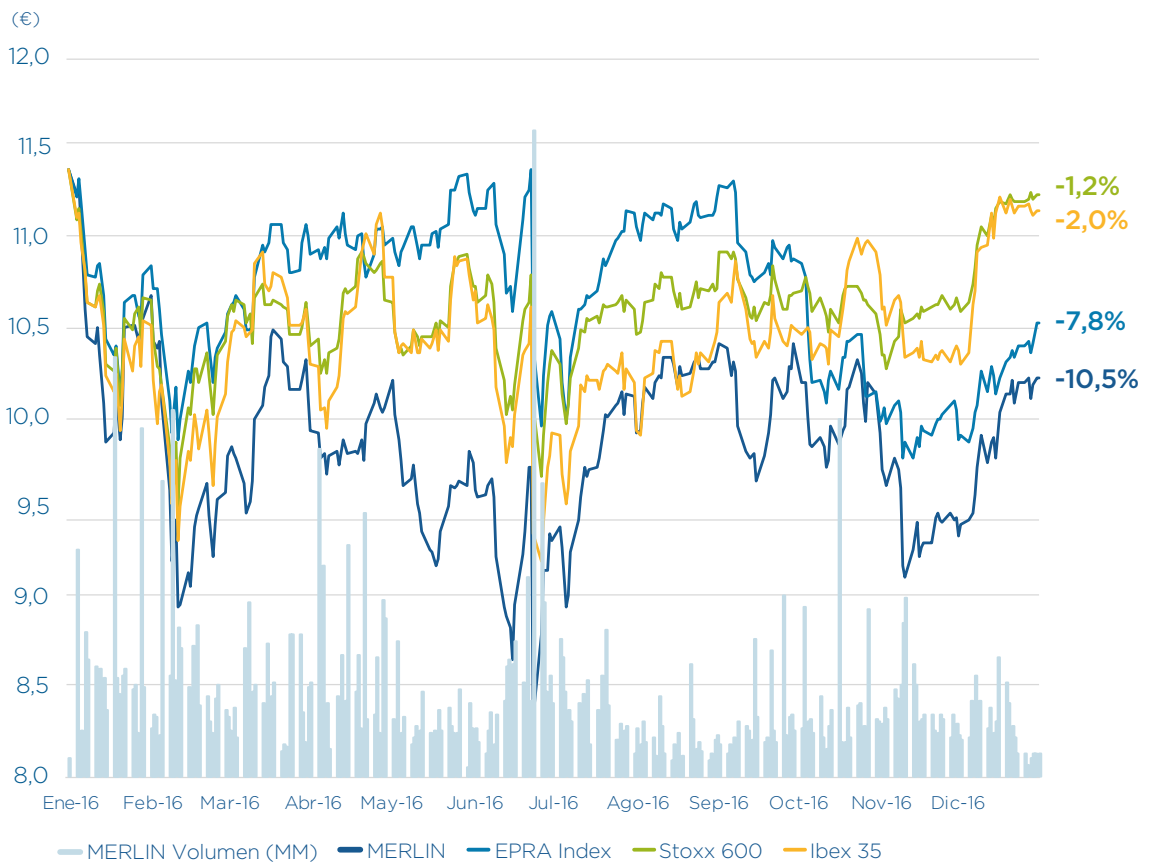


EVOLUCIÓN BURSÁTIL

Las acciones de MERLIN, han cerrado a 31 de diciembre de 2016 a un precio de € 10,33, con un descenso de su cotización del 10,5% con respecto al precio de cierre a 31 de diciembre de 2015. La acción se

ha comportado en línea con el índice de referencia sectorial EPRA Europe (-7,8%) y peor que el IBEX-35 (- 2,0%) y el Euro Stoxx 600 (-1,2%).

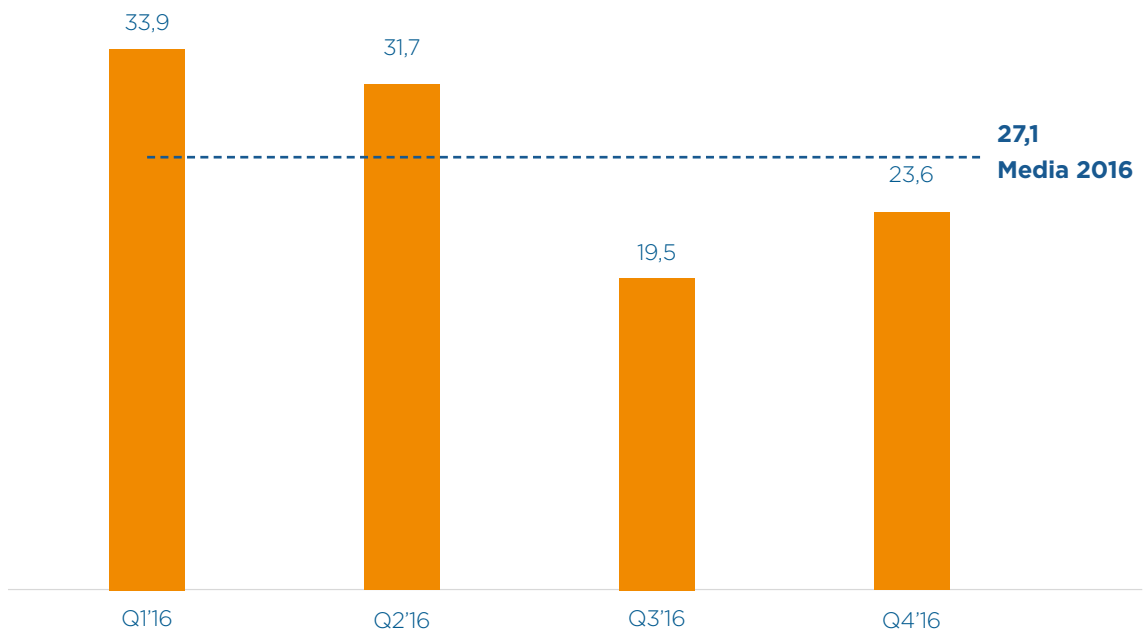
Evolución cotización de MERLIN en el periodo vs IBEX 35 / Índice EPRA / Euro Stoxx 600



El volumen medio diario negociado durante el presente ejercicio ha sido de 27,1 millones de euros, representando el 0,7% de la capitalización bursátil media del último

trimestre de 2016 (para tener en cuenta las nuevas acciones emitidas tras la operación de Metrovacesa).

Volumen diario negociado (€m)



A la fecha del presente informe, MERLIN está activamente cubierta por 24 analistas. El precio objetivo medio es de € 11,72.

Precios objetivo y recomendaciones analistas

	Fecha	Recomendación	Precio objetivo
 ALANTRA	03-02-17	Comprar	11,55
 HAITONG	31-01-17	Neutral	11,00
 MIRABAUD	23-01-17	Vender	9,70
 BPI	10-01-17	Neutral	11,10
 Green Street Advisors	09-01-17	Neutral	12,20
 Morgan Stanley	06-01-17	Comprar	13,50
 SOCIETE GENERALE	04-01-17	Comprar	12,60
 CaixaBank	15-12-16	Comprar	12,20
 Goldman Sachs	06-12-16	Neutral	11,60
 N+1	28-11-16	Comprar	11,45
 CREDIT SUISSE	16-11-16	Comprar	12,50
 GVC Gaesco	10-11-16	Comprar	12,51
 EXANE BNP PARIBAS	13-10-16	Comprar	12,00
 JBCapitalMarkets	23-09-16	Comprar	12,5
 KEMPEN & CO	23-09-16	Comprar	10,50
 intermoney valores sv	19-09-16	Comprar	12,10
 Deutsche Bank	16-09-16	Comprar	12,50
 UBS	21-07-16	Neutral	11,80
 bankinter.	19-07-16	Comprar	12,16
 fidentiis	13-07-16	Comprar	11,80
 Kepler Cheuvreux	30-06-16	Comprar	10,85
 Sabadell	23-06-16	Comprar	11,07
 Bank of America	22-06-16	Vender	10,50
 BBVA	06-05-16	Comprar	11,60

| 10 |

POLÍTICA DE DIVIDENDOS



POLÍTICA DE DIVIDENDOS

La Sociedad mantiene una política de dividendos que tiene en cuenta unos niveles sostenibles de distribución, y refleja la previsión de la Sociedad en relación a la 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 sean 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. La política de dividendos de la Sociedad está fijada en una distribución de un mínimo del 80% del flujo de caja de operaciones menos el pago de intereses y menos el pago de los gastos ordinarios de mantenimiento de los activos.

Durante el ejercicio 2016 se han realizado las distribuciones a los accionistas de MERLIN que figuran en la tabla.

El Consejo de Administración de MERLIN acordó el 19 de octubre de 2016, la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2016, por un importe de 0,185 euros brutos por acción, así como fijar la fecha de la distribución de la prima por un importe de 0,02 euros brutos por acción, que ya había sido aprobado por la Junta General Extraordinaria celebrada el 15 de septiembre.

El equipo directivo de MERLIN va a recomendar un dividendo complementario del ejercicio 2016, sujeto a la aprobación de la Junta General Ordinaria de 2017. El importe del dividendo complementario sería de 0,20 euros brutos por acción, que se distribuirían en abril de 2017, para un total de 0,40 euros por acción con respecto al ejercicio 2016.

	Fecha	Concepto	Importe	
			€ miles	€ por acción
Por año natural				
Final 2015	27 abril 2016	Dividendo	1.839	0,005692
Final 2015	27 abril 2016	Distribución prima de emisión	33.145	0,102608
A cuenta 2016	25 octubre 2016	Dividendo	59.759	0,185
A cuenta 2016	25 octubre 2016	Distribución prima de emisión	6.461	0,02
Subtotal			101.204	0,3133
Contra ejercicio 2016				
A cuenta 2016	Octubre 2016		66.220	0,20
Complementario 2016	Mayo 2017		93.954	0,20
Total ejercicio 2016			160.174	0,40

| 11 |

RIESGOS E INCERTIDUMBRES



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 2016, 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 88,7%.
- **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 2016, la ocupación media de la cartera de activos es del 91,3%, con un periodo medio de arrendamiento pendiente de 7,2 años (ponderado por las rentas brutas).

| 12 |

ACCIONES PROPIAS

ACCIONES PROPIAS

La Sociedad no ha efectuado durante el ejercicio 2016 adquisiciones de acciones propias.

En el contexto de la fusión con Testa Inmuebles en Renta SOCIMI, S.A. la sociedad efectuó la compra de 133.299 acciones propias en el mes de agosto, con el fin de poder canjear las 109.082 acciones de Testa en manos de terceros.

Finalmente, en el mes de octubre tan solo se canjearon 123.069 acciones por lo que MERLIN cuenta actualmente con 10.230 acciones propias.

| 13 |

RESPONSABILIDAD CORPORATIVA

PRINCIPALES INDICADORES DEL AÑO*

	2016	Evolución 15/16
Consumo de energía en MWh	38,01 (13,84)	+1% (+2%)
Emisiones de gases de efecto invernadero (tCO ₂ eq)	11.088 (4.087)	+11% (+13%)
Consumo de agua (m ³)	241.640 (12.132)	+74% (-4%)
Inversión en materia ambiental (€)	1.080.000	+208%
% de la cartera (según GAV, sin incluir Metrovacesa ni locales comerciales) bajo una certificación LEED o BREEAM	38%	+804%

* Entre paréntesis, valor expresado en términos Like-for-Like

13.1. Plan de certificaciones de construcción sostenible

La certificación de los inmuebles según los esquemas más destacados en materia de construcción sostenible refrenda la calidad constructiva de los activos y garantiza que en su diseño y operación se han incluido características y sistemas que permiten alcanzar la máxima eficiencia ambiental.

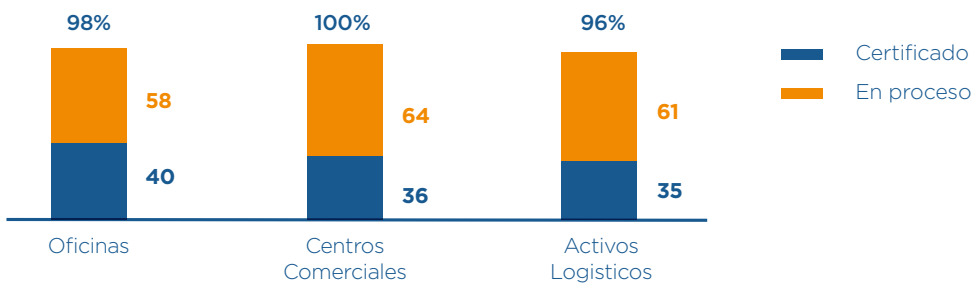
Dentro de las certificaciones existentes, MERLIN ha apostado por LEED y BREEAM, seleccionando la alternativa más indicada en función de las características del edificio o de los arrendatarios que lo ocupan.

En este contexto, la Compañía ha aprobado un Plan de Certificaciones bajo el que aspira a tener el 97% (por GAV, excluyendo Metrovacesa y locales comerciales) de sus inmuebles certificados entre 2016 y 2018.

A día de hoy, los inmuebles certificados cubren el 38% (por GAV, excluyendo Metrovacesa y locales comerciales) del total de la cartera. Adicionalmente, MERLIN ha conseguido registrar el resto de inmuebles en el proceso de certificación.

En el marco de su Plan de Certificaciones 2016-2018, MERLIN Properties invertirá más de € 6 millones en la certificación del 97% de su portfolio (en términos de GAV) bajo los estándares BREEAM o LEED.

Plan de certificaciones de activos de MERLIN 2016-2018 (% GAV)



13.2. Gestión de consumos

Los consumos de energía y agua constituyen dos de los principales aspectos ambientales asociados al funcionamiento de un inmueble. MERLIN evalúa de forma continua ambos en aquellos activos que gestiona, definiendo e implantando diversas medidas para mantenerlos en niveles eficientes.

Actualmente la Compañía registra directa o indirectamente, los consumos de energía y agua originados en el 52% de la cartera (en GAV, excluyendo Metrovacesa y locales comerciales) (ver tabla).

Cartera de activos en los que MERLIN realiza el control de los consumos

	Tipo de activo	Ocupación	Like for like ¹	Sup. (m ²)
Ática 1	Oficina	Multi-inquilino		7.080
Ática 2	Oficina	Monoinquilino		5.644
Ática 3	Oficina	Multi-inquilino		5.746
Ática 4	Oficina	Multi-inquilino		4.936
Partenón, 16-18	Oficina	Multi-inquilino		18.343
Partenón, 12-14	Oficina	Multi-inquilino		19.289
Castellana, 83-85	Oficina	Multi-inquilino		15.171
Costa Brava, 2-4	Oficina	Monoinquilino		16.000
Juan Esplandiú	Oficina	Multi-inquilino		27.997
Princesa, 3	Oficina	Monoinquilino		17.810
Princesa, 5	Oficina	Multi-inquilino		5.788
Ventura Rodríguez, 7	Oficina	Multi-inquilino		10.071
Pedro de Valdivia, 10	Oficina	Multi-inquilino		6.721
Muntadas I	Oficina	Multi-inquilino		24.409
Diagonal, 605	Oficina	Multi-inquilino		14.265
Diagonal, 514	Oficina	Multi-inquilino		9.664
Sant Cugat I	Oficina	Multi-inquilino		15.378
Sant Cugat II	Oficina	Multi-inquilino		10.008
Muntadas II	Oficina	Multi-inquilino		3.783
Arroyo de Valdebebas ²	Oficina	Multi-inquilino		10.685
Padres Dominicos T4	Oficina	Multi-inquilino	●	5.985
Avda. de Bruselas, 24 ³	Oficina	Monoinquilino		9.174
WTC6	Oficina	Multi-inquilino	●	14.461
WTC8	Oficina	Multi-inquilino	●	14.542
Torre Castellana 259	Oficina	Multi-inquilino		21.390
Arturo Soria Plaza ⁴	Centro comercial	Multi-inquilino		9.596
Marineda City	Centro comercial	Multi-inquilino	●	104.589
Centro Oeste	Centro comercial	Multi-inquilino		27.893
Larios	Centro comercial	Multi-inquilino		26.036
Porto Pi	Centro comercial	Multi-inquilino		71.553
Coslada	Activo logístico	Multi-inquilino		36.234
Sollana	Activo logístico	Multi-inquilino	●	26.612
				616.853

¹ De acuerdo a la definición de EPRA, el portfolio like-for-like para el reporte de datos ambientales, incluye todos los activos que han estado en operación durante los dos años anteriores al reporte.

² Activo en el que se realiza el control de consumos desde abril 2016.

³ Activo en el que se realiza el control de consumos desde julio 2016.

⁴ Activo en el que se realiza el control de consumos desde septiembre 2015. La participación de MERLIN en la propiedad ha pasado del 40% al 90% en octubre 2016, lo que ha modificado el consumo total considerado en la cartera.

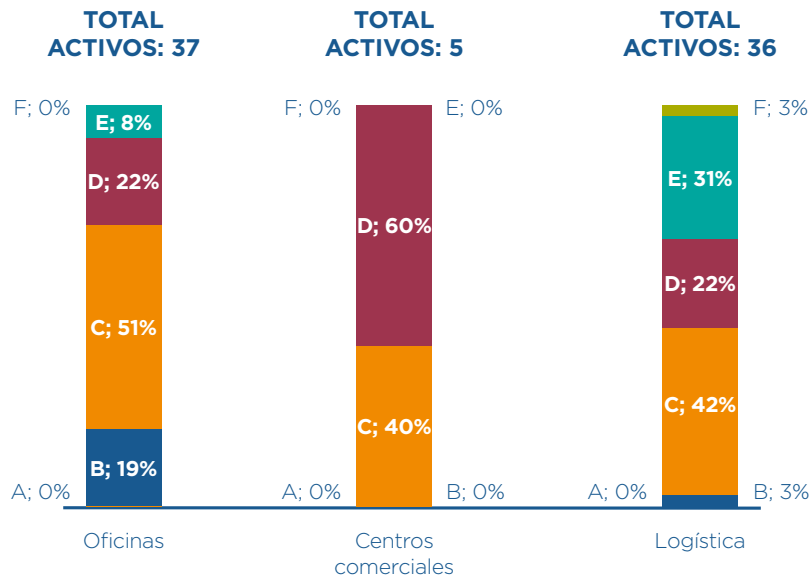
13.3. Consumo de energía en la cartera de MERLIN

En el ámbito de la energía, MERLIN ha comenzado evaluando la situación inicial de sus activos, habiendo obtenido una calificación energética para el 100% de aquellos que gestiona MERLIN.

Esta calificación constituye el punto de partida para abordar futuras actuaciones en materia de eficiencia energética tales como:

- Sustitución de alumbrado convencional por iluminación con tecnología LED.
- Instalación de detectores de presencia.
- Sustitución de calderas convencionales por calderas de condensación.
- Renovación de equipos de producción frigorífica, enfriadoras y VRV por equipos más eficientes.
- Renovación de climatizadores y torres de refrigeración por equipos más eficientes.

Calificación energética de los activos de MERLIN (% sobre el total de activos)¹



¹ Se han excluido del cálculo los locales comerciales y los activos no estratégicos. No se han consolidado los datos de la cartera de Metrovacesa.

Adicionalmente, a futuro, tras la realización de auditorías energéticas en los inmuebles, MERLIN perseguirá la implantación de un Sistema de Gestión Energética y su certificación bajo la norma ISO 50001.¹

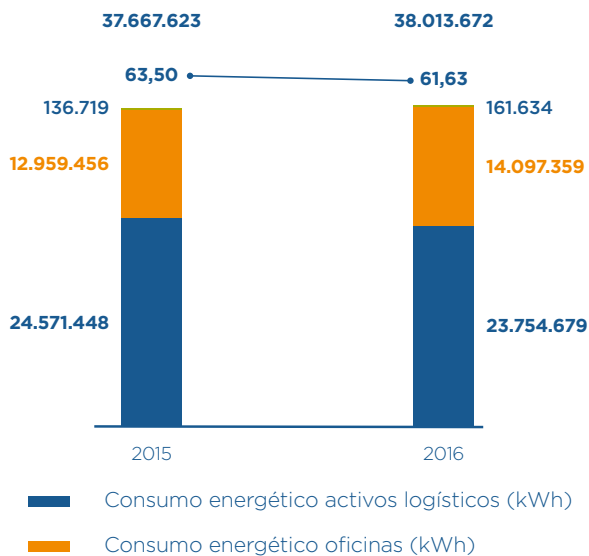
En lo que respecta a la evolución del consumo energético, este ha ascendido en 2016 a 38.013.672 kWh en los inmuebles de la cartera de MERLIN. En el portfolio like for like, el consumo ha alcanzado los 13.836.998 kWh. En ambos casos se ha producido un incremento equivalente al 1% en términos absolutos y al 2% en el portfolio like for like respecto a 2015.

Esta evolución ha tenido diferente signo en función de los activos considerados. Los inmuebles de oficinas han reducido

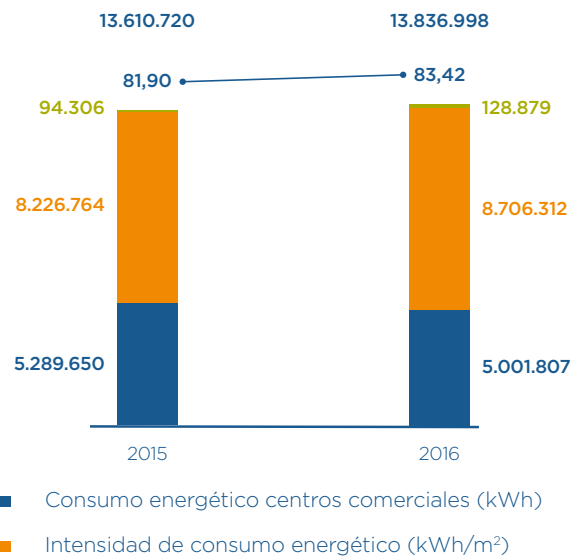
su consumo, fundamentalmente el que se produce en forma de electricidad. Esta disminución ha sido del 3% en términos absolutos y del 5% en términos like for like lo que parece indicar que las medidas implantadas en activos como el complejo Ática o Diagonal 605 (ambos incorporados en la cartera de MERLIN en el año 2015), están empezando a dar resultado.

Con el reposicionamiento de activos logísticos y centros comerciales es previsible una mejora en la eficiencia energética de estas carteras, como apuntan los activos ya remodelados como la nave de Coslada, en la que se ha producido una reducción del consumo energético del 23%.

Consumo absoluto por línea de negocio (kWh) e intensidad de consumo absoluto (kWh/m²)

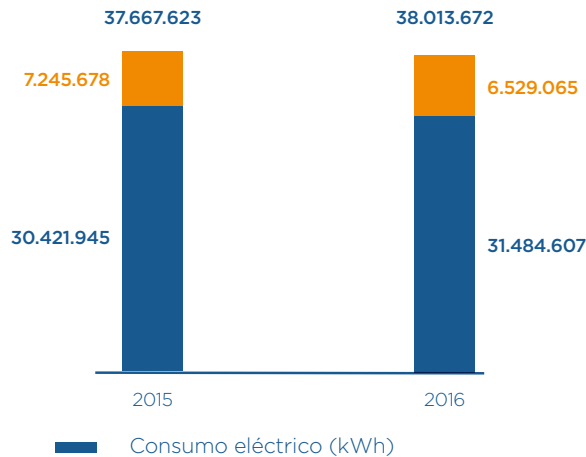


Consumo like for like por línea de negocio (kWh) e intensidad de consumo like for like (kWh/m²)

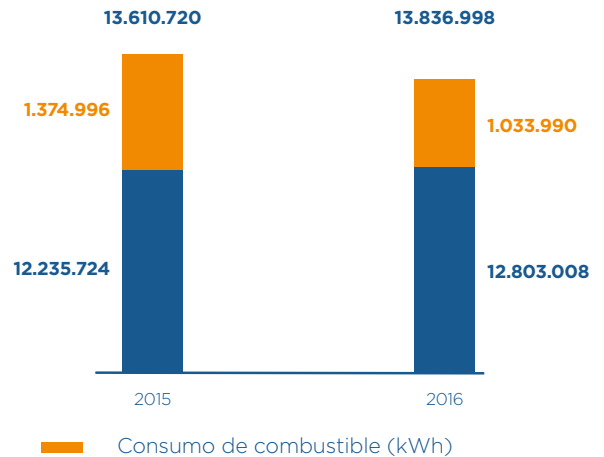


¹ En 2017 se certificarán 3 edificios de oficinas y un parque empresarial, que suponen una superficie total de 88.073 m² y representan aproximadamente el 10% del GAV de la cartera de oficinas.

Consumo absoluto desglosado por fuente de energía (kWh)



Consumo like for like desglosado por fuente de energía (kWh)

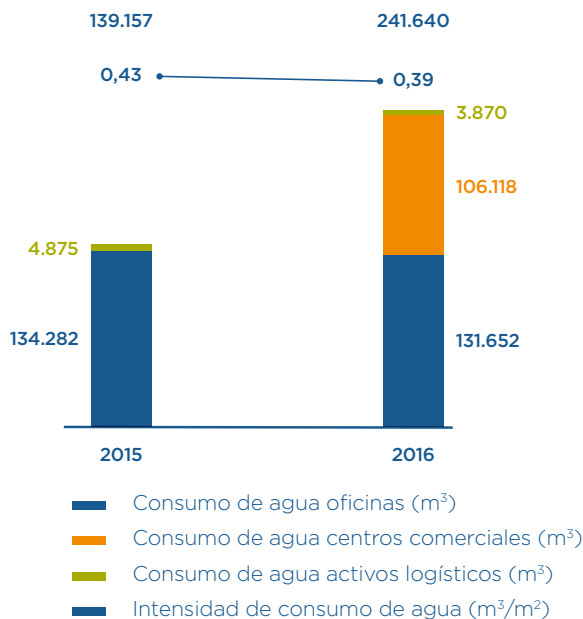


Consumo de agua en la cartera de MERLIN

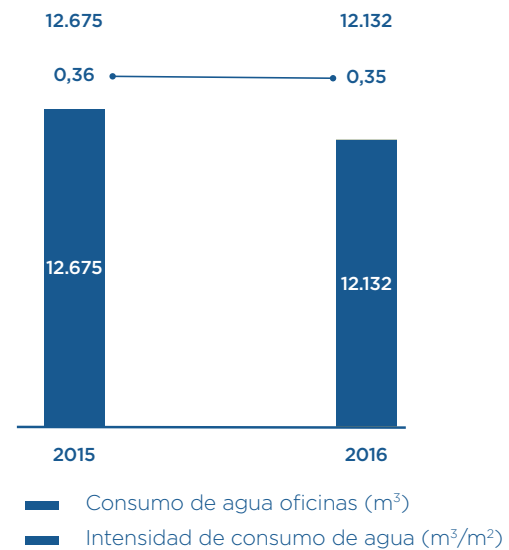
El consumo de agua en la cartera de MERLIN en 2016 ha ascendido a 241.640 m³, lo que supone un consumo unitario de 0,39 m³/m². Este consumo se ha incrementado en

términos absolutos, debido a que en el año 2015 no se monitorizaba el consumo de centros comerciales, si bien atendiendo al consumo unitario se observa una reducción del 9% en el consumo total y del 4% en el portfolio *like for like*.

Consumo absoluto por línea de negocio (m³) e intensidad de consumo absoluto (m³/m²)



Consumo like for like por línea de negocio (m³) e intensidad de consumo like for like (m³/m²)¹



¹ El like for like para el consumo de agua se ha calculado únicamente para los inmuebles de oficinas, ya que no se dispone de registro de consumos para otros activos

Emisiones de gases de efecto invernadero

A lo largo de las distintas fases de su ciclo de vida, los inmuebles de la Compañía inducen la emisión de gases de efecto invernadero.

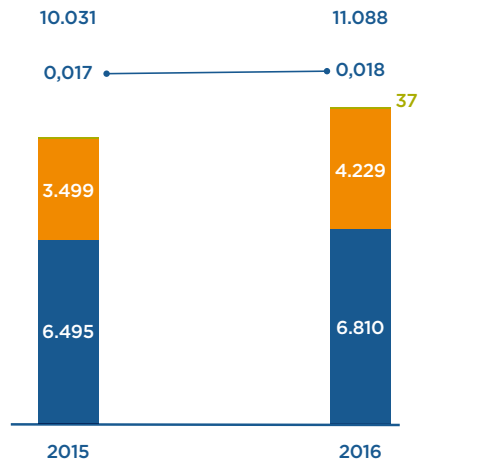
MERLIN monitoriza las emisiones asociadas a los inmuebles en los que se controla el consumo energético.

En 2016, estas emisiones derivadas del consumo de combustibles (emisiones de Alcance 1) y del consumo eléctrico

(emisiones de alcance 2) han ascendido a 11.088 t CO₂eq (+11% respecto a 2015). En lo que respecta a la cartera like for like el total de emisiones de GEI ha ascendido a 4.087 t CO₂eq (+13% respecto a 2015).

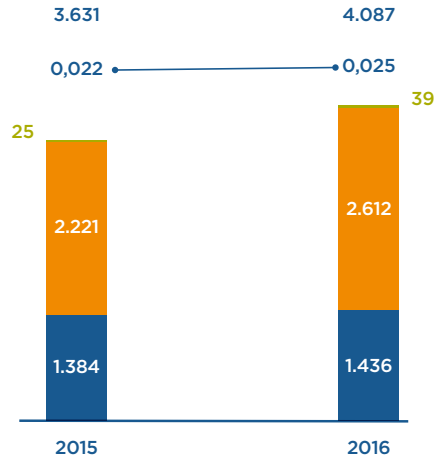
Estos incrementos se deben principalmente al cambio en el factor de emisión del mix eléctrico de España¹ (+10% respecto a 2015) utilizado en los cálculos.

Emisiones de GEI absolutas por línea de negocio (t CO₂eq) e intensidad de emisiones absolutas (t CO₂eq/m²)



■ Emisiones GEI activos logísticos (t CO₂eq)
 ■ Emisiones GEI oficinas (t CO₂eq)

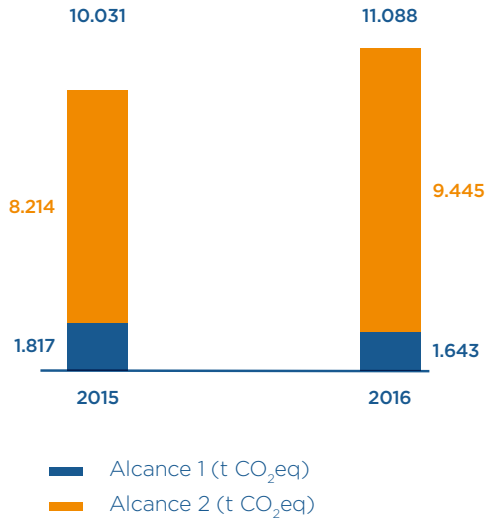
Emisiones de GEI like for like por línea de negocio (kg CO₂eq) e intensidad de emisiones like for like (t CO₂eq/m²)



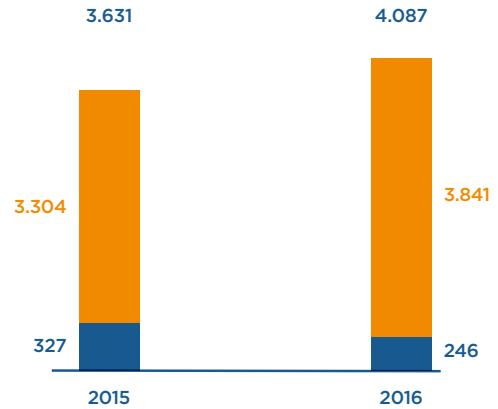
■ Emisiones GEI centros comerciales (t CO₂eq)
 ■ Intensidad de emisiones GEI (t CO₂eq/m²)

¹ El factor de emisión del mix eléctrico es el valor que expresa las emisiones de CO₂ asociadas a la generación de la electricidad consumida, y es por tanto un indicador de las fuentes energéticas utilizadas para producir electricidad. Cuanto más bajo es el factor, mayor es la contribución de fuentes energéticas bajas en carbono.

Emisiones de GEI absolutas desglosadas por alcance (t CO₂eq)



Emisiones de GEI like for like desglosadas por alcance (t CO₂eq)



Para realizar el cálculo de emisiones de GEI de Alcance 1 y de Alcance 2 se ha utilizado el factor de emisión recomendado por el Ministerio de Agricultura y Pesca, Alimentación y Medio Ambiente.

MERLIN trabaja tanto en la minimización de estas emisiones como en su compensación, desde la fase de diseño y construcción del activo, hasta su posterior operación.

Algunos inmuebles de la Compañía, principalmente inmuebles de oficinas, disponen de instalaciones de energía alternativa. Asimismo, MERLIN es propietaria de una planta fotovoltaica en una nave en Coslada, que en 2016 ha generado 462.635 kWh de energía renovable.

MERLIN colabora, a través de la asociación REFORESTA, en la recuperación de los bosques y la lucha contra la desertificación,

mitigando al mismo tiempo las emisiones derivadas de sus activos. En el marco de este proyecto, en el año 2016 la compañía ha invertido 9.787 euros en la reforestación del Parque Nacional de la Sierra de Guadarrama, Tres Cantos y La Pedriza.

La Compañía compra también certificados de energía renovable (REC) para compensar las emisiones derivadas del consumo eléctrico de algunos de sus inmuebles. De esta forma se asegura de que la electricidad consumida en sus activos es compensada con la generación de la misma cantidad de energía renovable. En el año 2016 se han comprado 46.311 MWh de energía renovable.

13.4. Gestión de residuos

MERLIN es responsable únicamente en determinados casos de la gestión de los residuos generados en los activos.

En los edificios multi-inquilino, la Compañía gestiona los residuos peligrosos y no peligrosos derivados de las labores de mantenimiento de las zonas comunes. Esta gestión se realiza siempre a través de gestores autorizados.

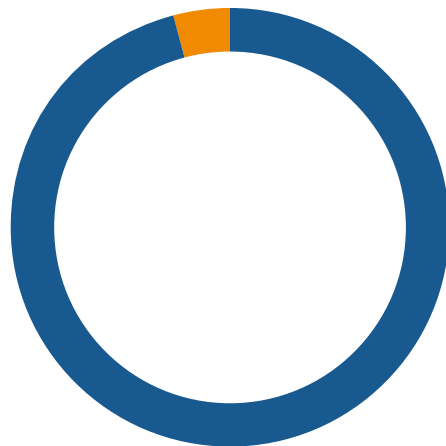
En los activos bajo la certificación ISO 14001, la Compañía realiza la recogida selectiva de los residuos y prioriza la valorización de los mismos frente a su eliminación.

En estos activos, la generación total de residuos en el año 2016 ha ascendido a 226.392 kilogramos, de los cuales un 99% son residuos no peligrosos.

La mayor parte de los residuos (96%) se han destinado a valorización. Únicamente, un 4% se ha depositado en vertedero.

Destino principal de los residuos generados en los activos de MERLIN

- Valorización **96%**
- Eliminación **4%**



| 14 |

PLANTILLA



PRINCIPALES INDICADORES DEL AÑO

(€ miles)	2016	Evolución 15/16
Número de empleados	165	+37,5%
% Mujeres en la plantilla	44%	0 puntos porcentuales
GAV/empleado	58 M€	+13%
Rotación	0%	0%

Composición de la plantilla

En 2016, la Compañía ha finalizado el proceso de integración de los trabajadores de MERLIN con los trabajadores de Testa y Metrovacesa. Tras esta operación, la Compañía cuenta con 165 empleados.

La integración de las tres compañías ha tenido efectos muy positivos para MERLIN, fundamentalmente la incorporación a la Compañía de profesionales de primer nivel con amplia experiencia en el sector.

72%
de empleados
entre 30 y 50
años



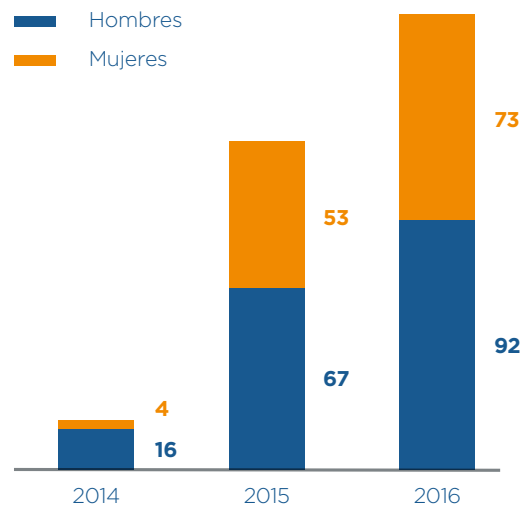
100%
de empleados
con contrato
indefinido



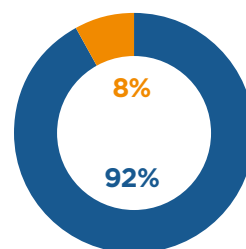
44%
mujeres en la
plantilla



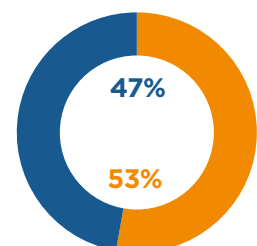
Desglose de la plantilla por sexo



Equipo directivo



Resto de plantilla



APÉNDICES



CÁLCULO MAGNITUDES EPRA

EPRA Earnings (Resultado EPRA)

(€ miles)

Resultado Neto Consolidado según NIIF	582.645
Ajustes para calcular el resultado EPRA, excluye:	(403.184)
(i) cambios de valor de inversiones, proyectos de inversión y otros intereses	(448.403)
(ii) beneficios o pérdidas en la venta de activos	(8.484)
(iii) absorción de la revalorización en inversiones inmobiliarias	154.428
(iv) deterioro del pasivo por impuesto diferido	(37.892)
(v) cambios de valor de instrumentos financieros y costes de cancelación	13.630
(vi) participación en el resultado de sociedades puesta en equivalencia	(1.817)
(vii) impactos de deterioro del crédito fiscal	-
(viii) resultado por enajenación de instrumentos financieros	(74.646)
Intereses minoritarios respecto a las partidas anteriores	89
EPRA resultado neto recurrente	179.550
EPRA resultado neto por acción	0,49

EPRA NAV

(€ miles)

Patrimonio Neto	4.819.459
MtM Derivados	73.902
Derivados	69.667
Intereses a corto plazo derivados	4.235
Impuesto diferido neto	415.727
Activos por impuesto diferido	(141.044)
Pasivos por impuesto diferido	556.771
Costes formalización de deuda	(60.861)
Revalorizaciones no recogidas en estados financieros	26.504
Actualización Concesiones	8.316
Actualización Inmovilizado material	277
Actualización Sociedades Método Participación	17.911
EPRA NAV	5.274.730
Acciones	469.770.750
NAV / acción	11,23

EPRA Yields

(€ miles)	Oficinas	Centros comerciales	Logístico
Valoración activos en propiedad	4.540.968	1.612.627	472.153
Excluir:			
Suelo para desarrollo			
Suelo no estratégico			
Valoración activos en propiedad para alquiler:	4.540.968	1.612.627	472.153
Renta bruta anualizada	211.514	91.562	32.883
Excluir:			
Gastos no repercutibles a arrendatarios	(16.941)	(8.865)	(1.304)
Renta "topped-up" anualizada	194.573	82.697	31.579
Excluir:			
Bonificaciones, incentivos e impagados	(1.954)	(3.430)	(3.498)
Renta neta anualizada	192.618	79.267	28.080
EPRA "topped-up" yield	4,3%	5,1%	6,7%
EPRA net initial yield	4,2%	4,9%	5,9%

EPRA Ratio de coste

(€ miles)	31/12/16
Gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios	(19.744)
Incentivos	(7.539)
Impagados	(272)
Gastos de personal	(38.774)
Gastos generales recurrentes	(8.506)
Gastos generales no recurrentes	(25.781)
Gastos LTIP	15.625
Excluir (si es parte de lo anterior)	
Depreciación de inversiones inmobiliarias	-
Coste de alquiler por concesiones	-
Costes de servicio incluidos en las rentas pero no recuperados por separado	-
Gastos de unidad de gestión de activos para terceros (Gesfontesta)	-
Costes EPRA (incluyendo costes directos de desocupación)	(84.991)
Rentas brutas	351.023
Resta: comisiones de servicios (si están incluidos en rentas)	-
Suma: ingresos atribuibles de Joint Ventures	-
Ingresos por rentas	351.023
EPRA Ratio de costes (incluyendo gastos generales no recurrentes)	24,2%
EPRA Ratio de costes (excluyendo gastos generales no recurrentes)	16,9%

Locales comerciales	Otros	Logístico WIP	Suelo para desarrollo	Suelo no estratégico	TOTAL
2.204.610	283.583	109.595	133.904	131.957	9.489.397
		(109.595)	(133.904)		(243.499)
				(131.957)	(131.957)
2.204.610	283.583	-	-	-	9.113.941
103.152	12.237	-	-	-	451.348
(1.780)	(2.035)	-	-	-	(30.925)
101.372	10.202	-	-	-	420.423
(86)	(200)	-	-	-	(9.170)
101.286	10.002	-	-	-	411.253
4,6%	3,6%				4,6%
4,6%	3,5%				4,5%



MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL 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

EBITDA

Resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones, provisiones, intereses e impuestos.

EBITDA recurrente

Se calcula como EBITDA menos gastos generales no recurrentes de la compañía.

EPRA costes

Costes de gestión recurrentes de la Compañía con respecto a la renta bruta recurrente.

EPRA NAV (€ miles)

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).

EPRA NAV ajustado

EPRA NAV menos saldo vivo del fondo de comercio originado tras la adquisición de Testa Inmuebles en Renta, S.A.

EPRA NNNAV (€ miles)

EPRA NAV ajustado para incluir los valores razonables de mercado de instrumentos financieros, deuda e impuestos diferidos.

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.

EPRA “topped-up” NIY

Ajuste al EPRA Net Initial Yield con respecto al vencimiento de los períodos de renta gratuita y otros incentivos al arrendatario.

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).

FFO

Resultado recurrente del negocio calculado como EBITDA menos intereses netos del período.

FFO recurrente

Se calcula como FFO menos gastos generales no recurrentes de la compañía.

GAV

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

Período medio de vencimiento (años)

Representa la duración media de la deuda de la compañía hasta su vencimiento.

Rentas brutas anualizadas

Renta pasante de diciembre multiplicada por 12.

Renta Media Pasante

Representa la renta por m²/mes a la cual está arrendado un activo o categoría de activos a 31 de diciembre.

Resultado neto EPRA (€ miles)

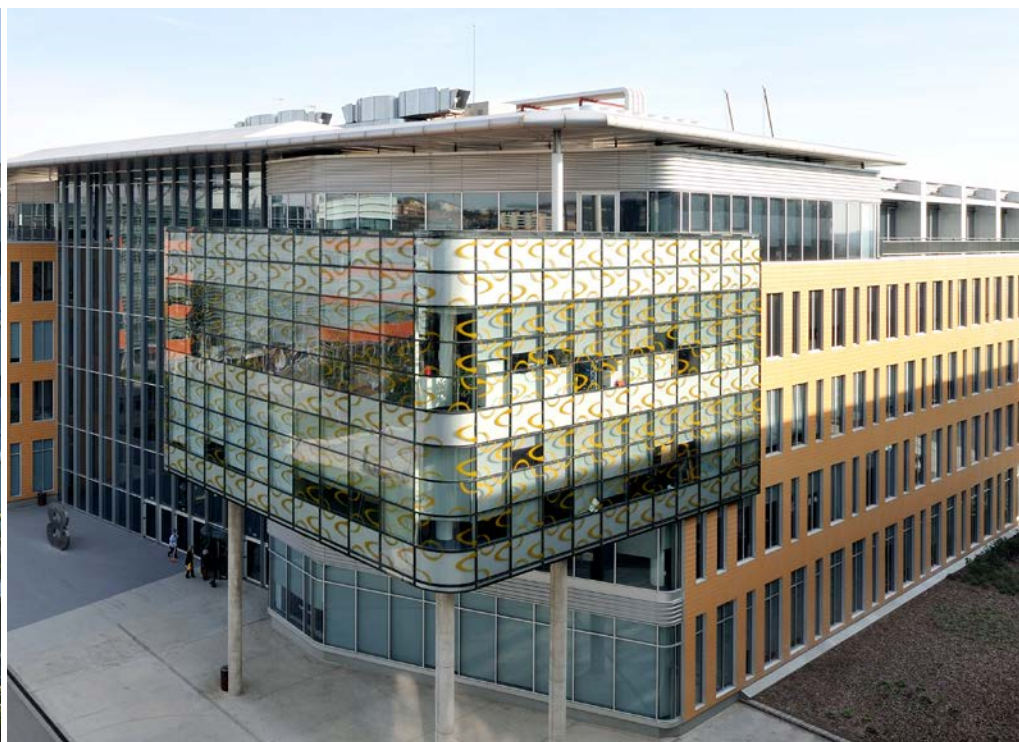
Resultado recurrente de los negocios estratégicos.

WAULT

Período medio de vigencia de los contratos de alquiler. Calculado como número de años de vigencia de los contratos desde la fecha actual y hasta el fin del contrato, ponderado por la renta bruta de cada contrato.

Yield bruto

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



LISTADO DE ACTIVOS

	Ubicacion	Superficie m ² SR	#
Oficinas		588.175	
Ribera del Loira 60	Madrid	54.960	M 46
PE Puerta de las Naciones	Madrid	39.150	M 45
PE Via Norte	Madrid	37.224	M 27
PE Cerro Gamos	Madrid	35.498	M 52
Avenida de Bruselas 33	Madrid	33.718	M 39
PE Alvento	Madrid	32.928	M 42
PE Euronova	Madrid	32.665	M 56
Sollube	Madrid	31.576	M 5
Juan Esplandiu 11-13	Madrid	28.008	M 15
Adequa 1	Madrid	27.399	M 57
PE Las Tablas	Madrid	27.073	M 32
Parking Princesa *	Madrid	26.963	
PE Alvia	Madrid	23.567	M 55
Torre Castellana 259	Madrid	21.390	M 1
Josefa Valcarcel 48	Madrid	19.893	M 19
Partenon 12-14	Madrid	19.609	M 47
Trianon	Madrid	18.400	M 44
Partenon 16-18	Madrid	18.343	M 48
Princesa 3	Madrid	17.810	M 12
PE Sanchinarro	Madrid	17.191	M 28
PE Churruca	Madrid	16.979	M 10
Castellana 280	Madrid	16.918	M 2
Costa Brava 2-4	Madrid	16.000	M 24
Adequa 3	Madrid	15.937	M 57
PE Atica XIX	Madrid	15.411	M 51
Castellana 83-85	Madrid	15.254	M 6
Castellana 278	Madrid	14.468	M 3
Adequa 5	Madrid	13.790	M 57
Adequa 6	Madrid	13.789	M 57
Santiago de Compostela 94	Madrid	13.130	M 23
Avenida de Europa 1	Madrid	12.606	M 40
Avenida de Europa 2	Madrid	12.605	M 40

* Superficie bajo rasante de los parkings no tenidos en cuenta a efectos de SBA

Cristalia	Madrid	11.712	M 43
Castellana 93	Madrid	11.650	M 4
Aquamarina	Madrid	10.856	M 26
Principe de Vergara 187	Madrid	10.732	M 7
Ventura Rodriguez 7	Madrid	10.071	M 14
Alfonso XI	Madrid	9.945	M 8
Atica 5	Madrid	9.526	M 50
Alcala 40	Madrid	9.315	M 11
PE Minipark Alcobendas 1	Madrid	9.195	M 35
Avenida de Bruselas 24	Madrid	9.164	M 37
Avenida de Bruselas 26	Madrid	8.895	M 38
Elipse	Madrid	7.515	M 21
Eucalipto 25	Madrid	7.368	M 17
Eucalipto 33	Madrid	7.185	M 16
Atica 1	Madrid	7.080	M 50
Pedro de Valdivia 10	Madrid	6.721	M 9
Arturo Soria 343	Madrid	6.615	M 20
Padres Dominicos T4	Madrid	6.176	M 33
Al-Andalus	Madrid	5.972	M 54
Ulises 18	Madrid	5.938	M 18
Princesa 5	Madrid	5.788	M 13
Maria de Portugal T2 1	Madrid	5.749	M 29
Maria de Portugal T2 3	Madrid	5.749	M 31
Atica 3	Madrid	5.746	M 50
Atica 2	Madrid	5.644	M 50
Maria de Portugal T2 2	Madrid	5.641	M 30
Vegacincos 1	Madrid	5.496	M 41
Vegacincos 2	Madrid	5.400	M 41
Adequa 2	Madrid	5.013	M 57
Atica 4	Madrid	4.936	M 50
Fuente de la Mora	Madrid	4.482	M 22
Avenida de Aragon 334	Madrid	3.890	M 49
Atica 6	Madrid	3.790	M 50
Ulises 16	Madrid	3.638	M 18
Encinar	Madrid	3.623	M 34
PE Minipark Alcobendas 2	Madrid	3.347	M 36
Arturo Soria 128	Madrid	3.206	M 58
Plantio 12 D	Madrid	1.816	M 53
Plantio 6 G	Madrid	1.780	M 53
Plantio 10 E	Madrid	1.749	M 53
Plantio 8 F	Madrid	1.723	M 53

PE Poble Nou 22@	Cataluña	31.337	B 7
Muntadas I	Cataluña	24.380	B 13
Vilanova 12-14	Cataluña	16.494	B 8
Sant Cugat I	Cataluña	15.378	B 15
Diagonal 605	Cataluña	14.795	B 1
WTC8	Cataluña	14.542	B 12
WTC6	Cataluña	14.461	B 11
Citypark Cornellà	Cataluña	12.901	B 10
PLZFA	Cataluña	11.411	B 17
PLZFB	Cataluña	10.652	B 18
Sant Cugat II	Cataluña	10.008	B 16
Diagonal 514	Cataluña	9.664	B 2
Balmes 236-238	Cataluña	6.187	B 3
Diagonal 199	Cataluña	5.934	B 5
E-Forum	Cataluña	5.190	B 9
Diagonal 458	Cataluña	4.033	B 4
Muntadas II	Cataluña	3.783	B 14
Lerida - Mangraners	Cataluña	3.228	
Monumental	Lisboa	16.892	
Torre Lisboa	Lisboa	13.715	
Lisboa Expo	Lisboa	6.740	
Sevilla - Borbolla	Andalucía	13.037	
Malaga - Maestranza	Andalucía	2.046	
Granada - Escudo del Carmen	Andalucía	2.041	
Zaragoza - Aznar Molina	Zaragoza	4.488	
Zaragoza - Aznar Molina	Zaragoza	4.488	

Centros comerciales		455.176	#
Opción	Madrid	37.165	6
Centro Oeste	Madrid	10.876	3
Nassica	Madrid	10.006	5
Arturo Soria	Madrid	5.974	2
Marineda	Galicia	100.187	1
Vilamarina	Cataluña	32.224	9
Arenas	Cataluña	31.918	8
La Fira	Cataluña	29.013	10
El Saler	Comunidad Valenciana	22.967	12
La Vital	Comunidad Valenciana	20.853	14
Bonaire	Comunidad Valenciana	17.559	13
Medianas Bonaire	Comunidad Valenciana	9.907	13

Larios	Andalucía	21.504	16
Artea	Pais Vasco	24.323	7
Thader	Murcia	48.646	15
Porto Pi	Mallorca	26.559	11
Monumental CC	Lisboa	5.495	17

Logistico		755.071	#
Madrid-Coslada Complex	Madrid	36.234	M 2
Madrid-Meco I	Madrid	35.285	M 3
Madrid-Coslada	Madrid	28.491	M 1
Madrid-Getafe	Madrid	16.242	M 10
Madrid-Getafe (Los Olivos)	Madrid	11.488	M 11
PLZF	Cataluña	131.000	B 2
Nave Castellbisbal	Cataluña	21.508	B 6
Barcelona-Sant Esteve	Cataluña	16.812	B 4
Barcelona-Granada Penedes	Cataluña	16.758	B 5
Barcelona-Lliça del Vall	Cataluña	14.911	B 3
Guadalajara-Cabanillas I	Castilla la Mancha	70.134	M 8
Guadalajara-Alovera	Castilla la Mancha	38.763	M 7
Guadalajara-Cabanillas II A	Castilla la Mancha	38.054	M 9
Guadalajara-Azuqueca I	Castilla la Mancha	27.995	M 5
Valencia-Almussafes	Comunidad Valenciana	26.612	
Zaragoza-Pedrola	Zaragoza	21.579	
Zaragoza-Plaza	Zaragoza	20.764	
Vitoria-Jundiz	Pais Vasco	72.717	
Sevilla Zal	Andalucía	109.724	

Logistico WIP		477.020	#
Madrid-Pinto	Madrid	70.115	M 13
Madrid-Meco II	Madrid	59.891	M 4
Madrid-Getafe (Gavilanes)	Madrid	39.576	M 12
Madrid-San Fernando II	Madrid	34.224	M 14
Madrid-San Fernando I	Madrid	11.165	M 15
Guadalajara-Azuqueca II	Castilla la Mancha	98.000	M 6
Guadalajara-Cabanillas II E	Castilla la Mancha	49.790	M 9
Guadalajara-Cabanillas II C	Castilla la Mancha	48.468	M 9
Guadalajara-Cabanillas II D	Castilla la Mancha	47.891	M 9
Guadalajara-Cabanillas II B	Castilla la Mancha	17.900	M 9

High Street Retail			460.525
Tree			366.772
Plaza de los Cubos	Madrid		13.479
Callao 5	Madrid		11.629
Torre Madrid locales	Madrid		4.393
Caprabo	Cataluña		64.252
Hoteles			53.030
Eurostars Torre Castellana 259	Madrid		31.800
Hotel Marineda	Galicia		5.898
Novotel Diagonal 199	Cataluña		15.332
Otros			68.074
Locales Plaza Castilla - Castellana 193 (McD)	Madrid		311
Parking Palau *	Comunidad Valenciana		597
General Ampudia 12 *	Madrid		4.619
Yunque	Madrid		1.780
San Francisco de Sales	Madrid		171
Bizcargi 1 1D	Pais Vasco		46
Jovellanos 91	Cataluña		4.519
Rambla Salvador Sama 45-47-49	Cataluña		1.140
Amper	Madrid		22.510
Torre Madrid residencial	Madrid		120
Naves Europolis	Madrid		2.717
Sant Boi de Lluçanes (54,6% MVC)	Cataluña		15.424
CIM Valles	Cataluña		19.064
Algetares	Andalucia		272
Suelo no estrategico			364.015
Navalcarnero	Madrid		288.389
Vadebebas - office	Madrid		25.955
Arapiles 8	Madrid		1.700
Zaragoza - residencial	Zaragoza		47.971

* Superficie bajo rasante de los parkings no tenidos en cuenta a efectos de SBA

Suelo para desarrollo		73.309
Adequa 7	Madrid	26.744
Adequa 4	Madrid	14.926
Isla Chamartin	Madrid	16.639
Zaragoza Plaza - logistics	Zaragoza	15.000

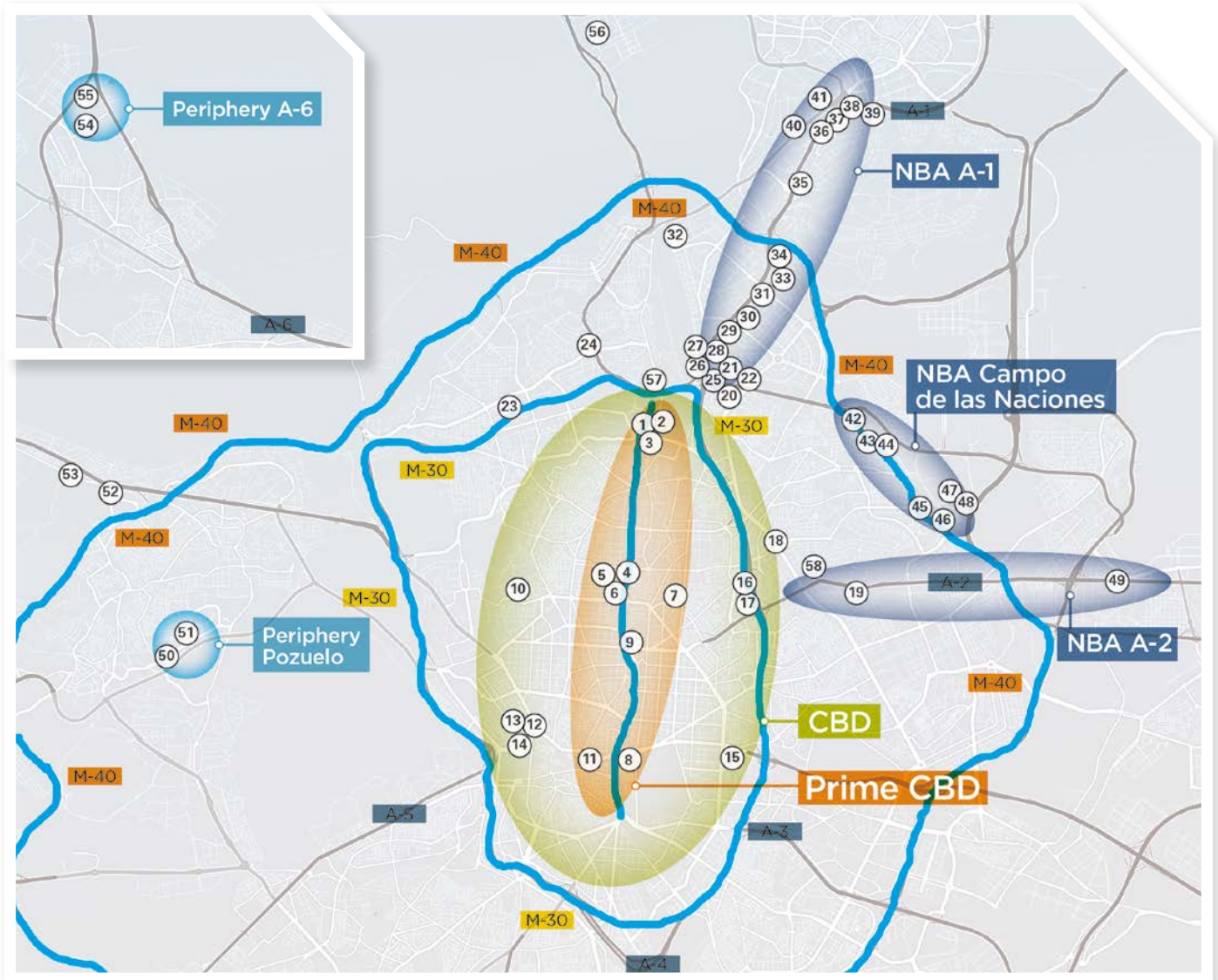
TOTAL **3.952.684**

Participaciones por puesta en equivalencia			#
ZAL Port (32%)	Cataluña	121.864	B 1
Tres Aguas (50%)	Madrid	33.505	4
Testa residencial (34%)	Other	156.349	
Arasur (44%)	Pais Vasco	37.393	
Villajoyosa (50%)	Comunidad Valenciana	-	
Pazo de Vigo (44%)	Galicia	18.523	
Parking Palau (33%)	Comunidad Valenciana	-	
Costa Ballena (32.5%)	Andalucia	5.045	

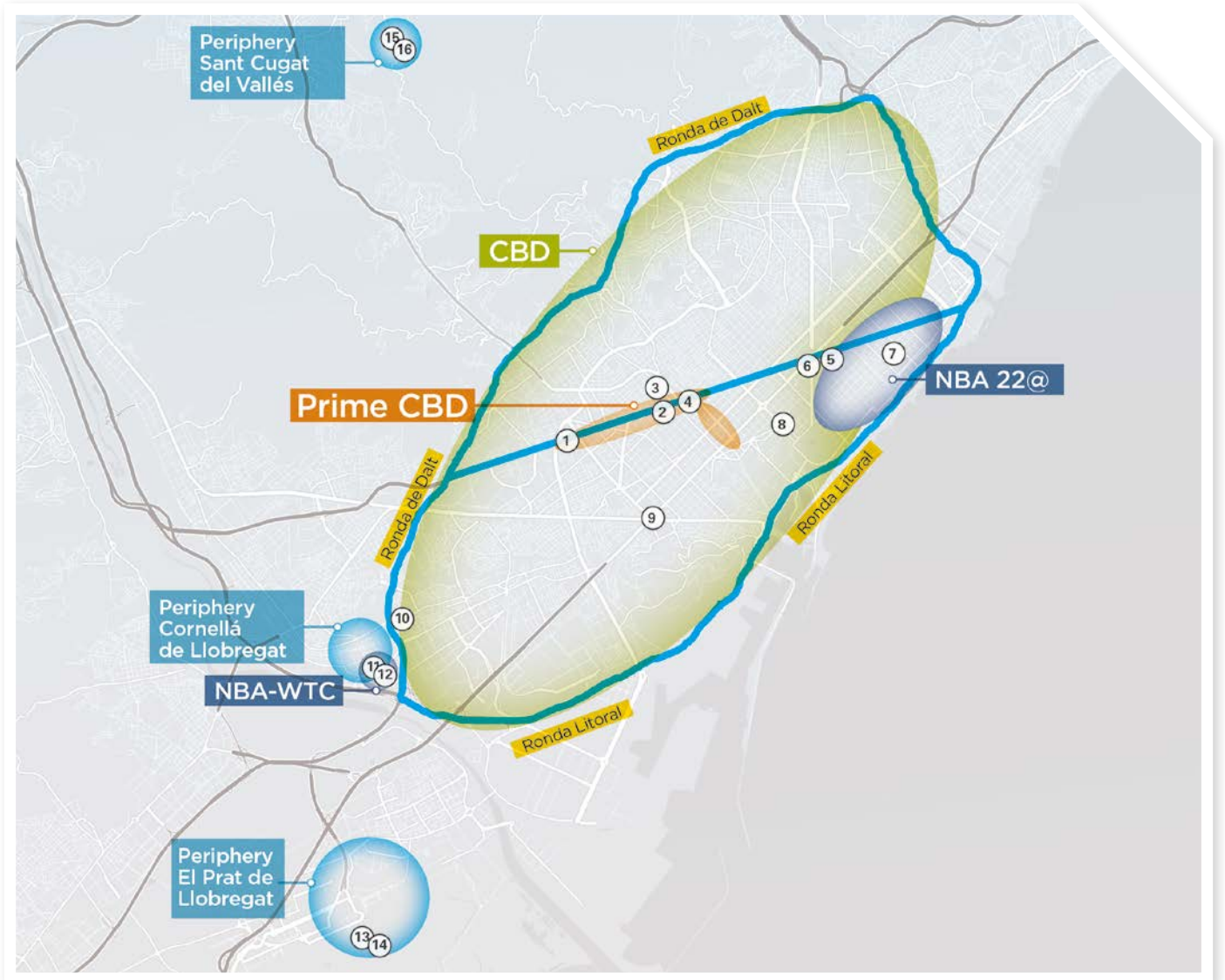
TOTAL **372.679**

TOTAL con participaciones minoritarias **4.325.363**

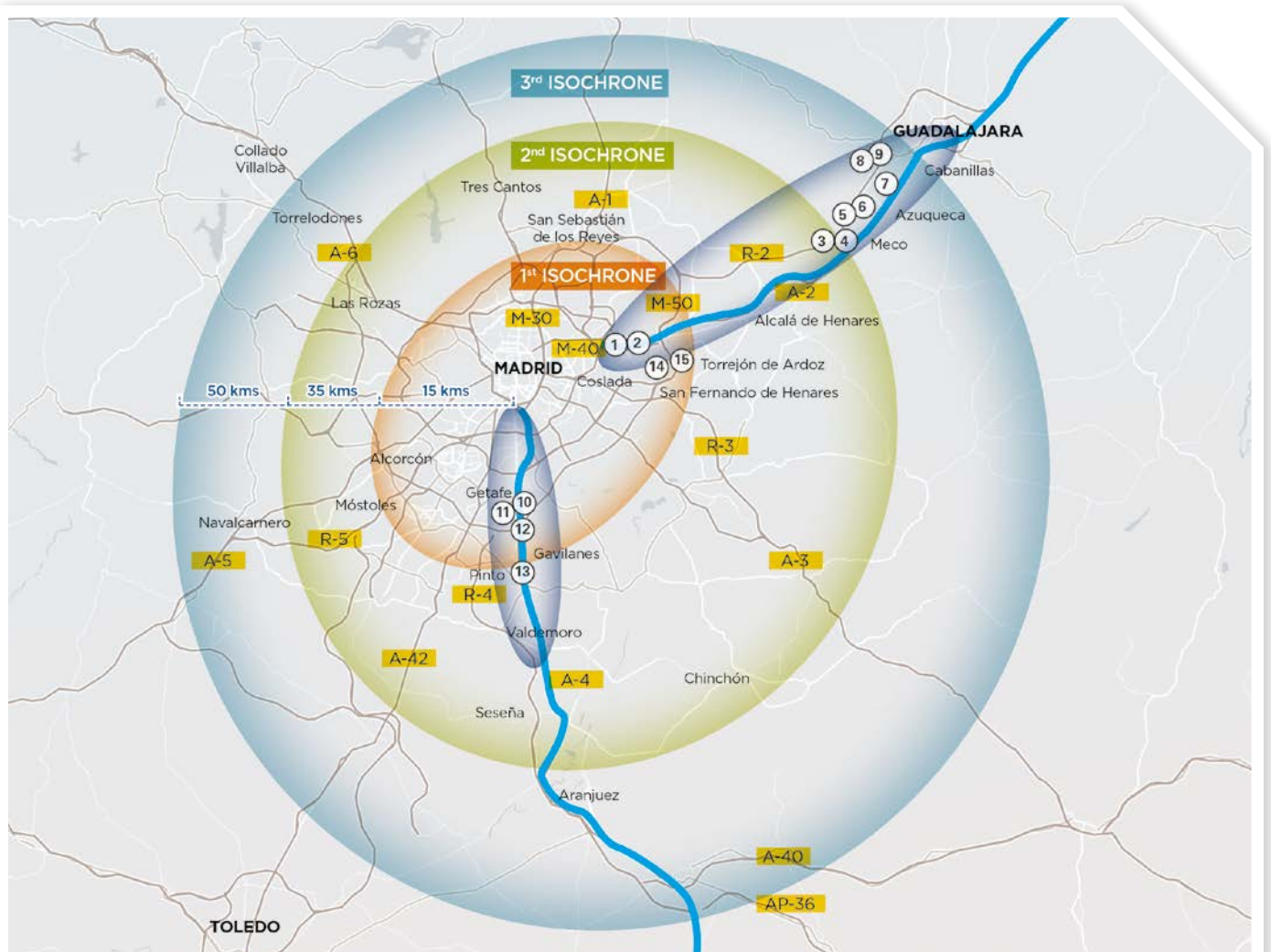
Oficinas Madrid



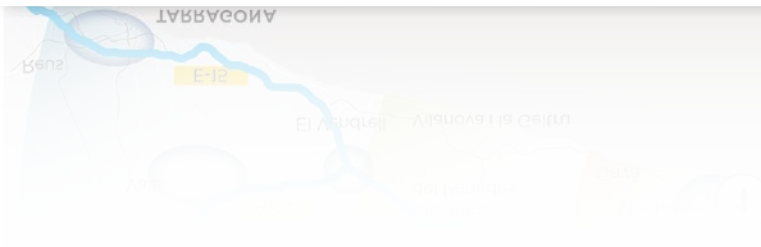
Oficinas Barcelona



Logística Madrid



Logística Barcelona



Centros comerciales





MERLIN

PROPERTIES

Paseo de la castellana, 42
28046 MADRID
+34 91 787 55 30
info@merlinprop.com
www.merlinproperties.com