



MERLIN

PROPERTIES

# IG|16

## INFORME DE GESTIÓN INDIVIDUAL

CORRESPONDIENTE  
AL EJERCICIO TERMINADO  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

---



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

**pwc**

**IBEX**<sub>35</sub>

STOXX® Europe 600

**G**lobal property research  
Solutions for customized property indices

**EPRA**

**REIT**  
INDEX

**MSCI**



<b>01.</b> Estructura organizativa y funcionamiento	04
<b>02.</b> Aspectos clave	08
<b>03.</b> Estados financieros	14
<b>04.</b> Hechos posteriores al cierre	22
<b>05.</b> Evolución bursátil	24
<b>06.</b> Política de dividendos	28
<b>07.</b> Riesgos e incertidumbres	30
<b>08.</b> Acciones propias	32



# 101

ESTRUCTURA ORGANIZATIVA  
Y FUNCIONAMIENTO

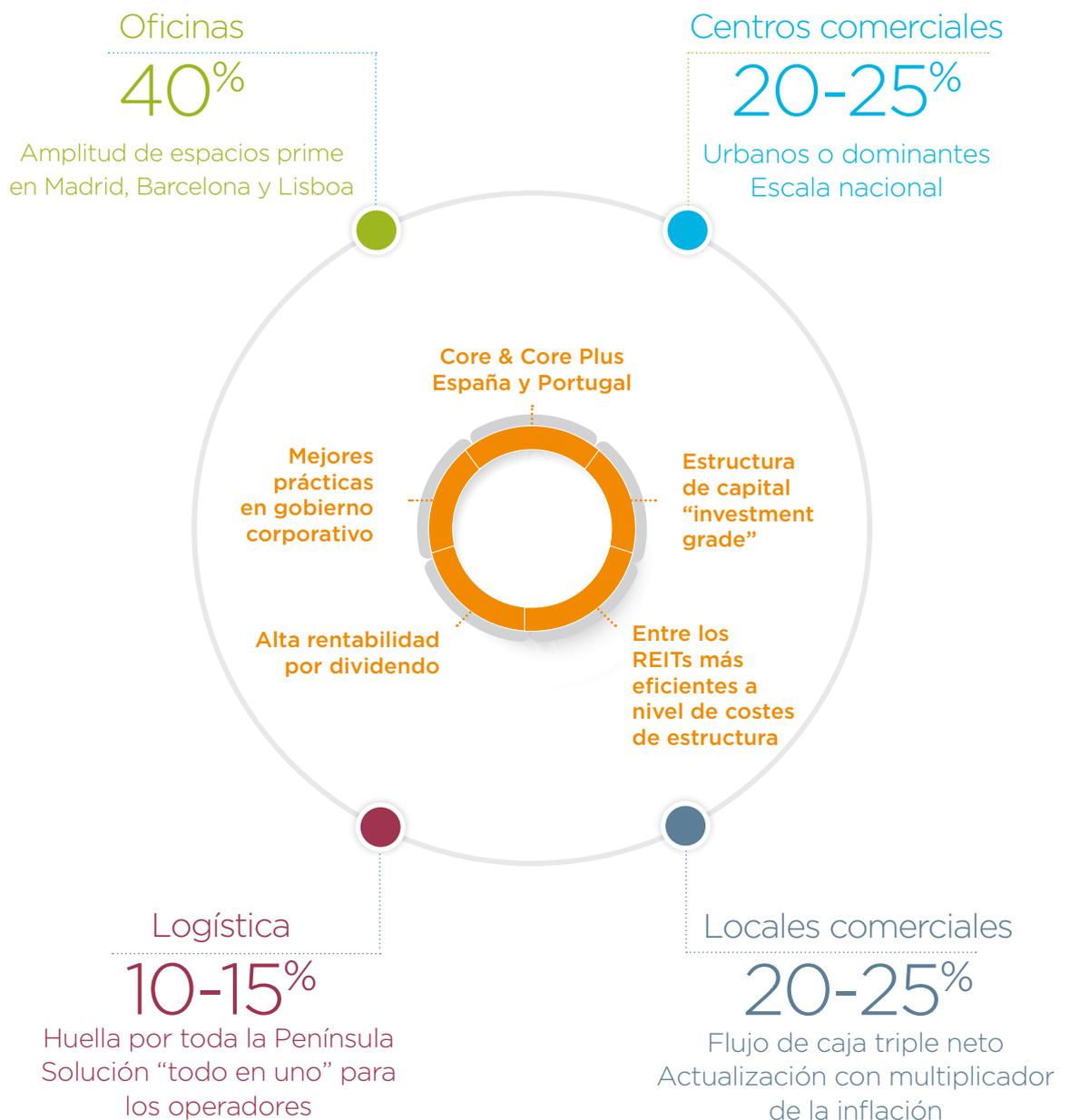


# ESTRUCTURA ORGANIZATIVA Y FUNCIONAMIENTO

## 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

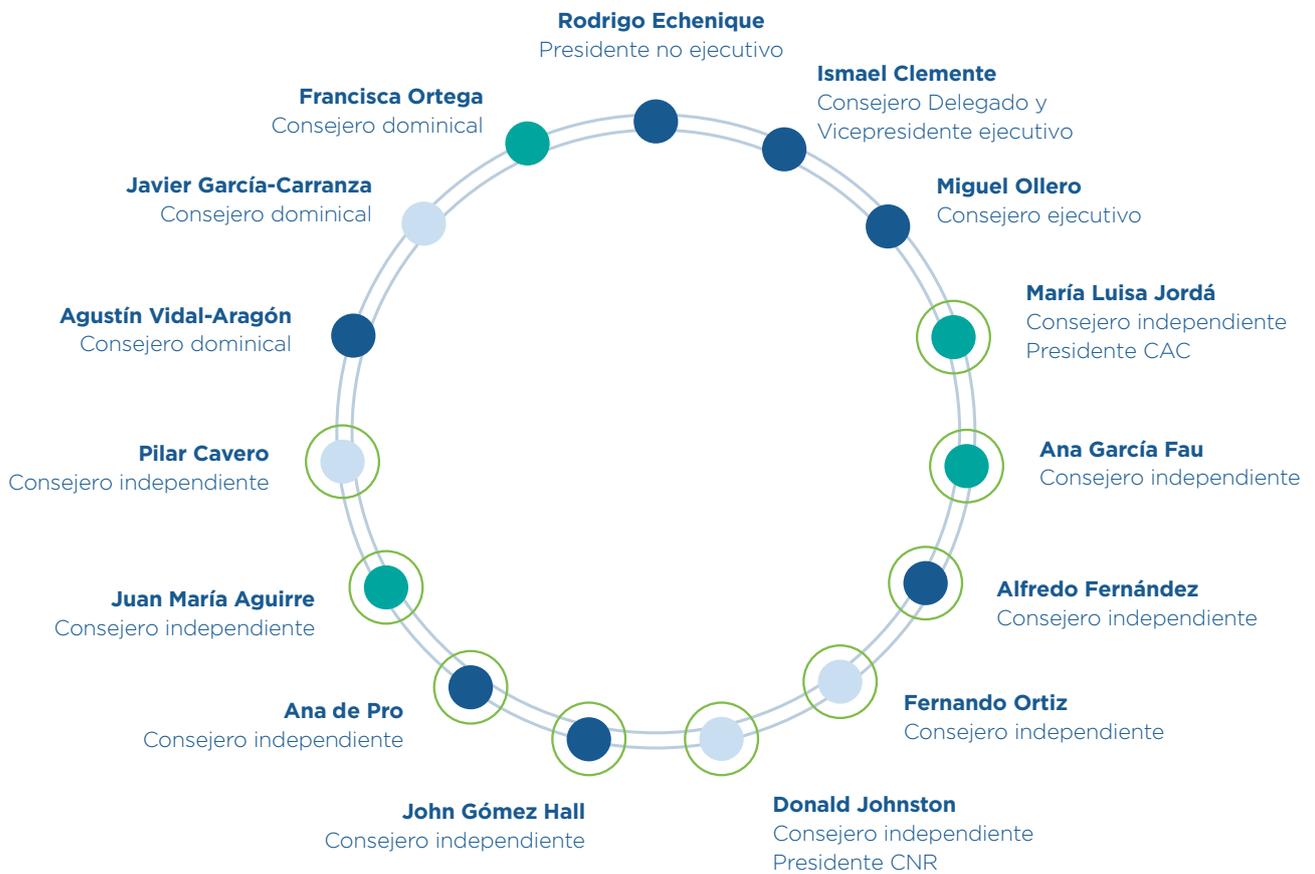
enfocada y rotación selectiva de activos inmobiliarios patrimoniales en los segmentos de perfil de riesgo moderado ("Core" y "Core Plus").



## 2. Funcionamiento

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

- Consejo de administración: formado por 15 consejeros, y teniendo el asesoramiento del Comité de Auditoría y Control (CAC) y del Comité 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

**Ildelfonso Polo del Mármol**  
Vicesecretario



# 1021

ASPECTOS CLAVE



## ASPECTOS CLAVE

### 1. Estructura de capital

Durante el ejercicio 2016 han tenido lugar los siguientes eventos con impacto en la estructura de capital de MERLIN Properties Socimi, S.A. (en adelante, "MERLIN" o la "Sociedad"):

#### 1.1. Fusión de Testa Inmuebles en Renta Socimi, S.A.

Con fecha 21 de junio de 2016 los Consejos de Administración de la Sociedad y de Testa Inmuebles en Renta SOCIMI, S.A. aprobaron el proyecto de fusión por absorción de Testa Inmuebles en Renta SOCIMI, S.A. por la Sociedad, mediante la transmisión en bloque del patrimonio de la primera en beneficio de la segunda. Con fecha 6 de septiembre de 2016 la Junta General de Accionistas de Testa Inmuebles en Renta SOCIMI, S.A. aprobó la fusión. Con fecha 14 de octubre de 2016 se inscribió la escritura de fusión en el Registro Mercantil.

A la fecha de aprobación de la fusión por la Junta General de Accionistas de la sociedad absorbida, la Sociedad era titular de 153.858.636 acciones, representativas del 99,93% de su capital social. En consecuencia el capital en manos de terceros era de 109.082 acciones, representativas de un 0,07% del capital.

De conformidad con la legislación vigente, la Sociedad ofreció a los accionistas minoritarios de la sociedad absorbida la adquisición de sus acciones. El canje llevado a cabo fue de 1.222 acciones de Merlin Properties SOCIMI, S.A. por cada acción de Testa Inmuebles en Renta SOCIMI, S.A.

El resumen de la fusión es el siguiente:

	Miles de euros		
	Valor en Libros	Ajuste de Valor	Valor Razonable
Fondo de comercio	-	270.035	270.035
Inversiones inmobiliarias	1.819.485	839.616	2.659.101
Participaciones en empresas del Grupo y asociadas	119.147	295.090	414.237
Otros activos no corrientes	27.607	-	27.607
Activos por impuesto diferido	11.282	-	11.282
Activos corrientes	206.148	-	206.148
Pasivos no corrientes	(353.832)	(203.921)	(557.753)
Pasivos corrientes	(1.355.510)	-	<b>(1.355.510)</b>
<b>Total activos netos</b>	<b>474.327</b>	<b>1.200.820</b>	<b>1.675.147</b>
Contraprestación transferida			<b>1.987.920</b>
<b>Reservas de fusión</b>			<b>(311.556)</b>

## 1.2. Acuerdo de Integración con Metrovacesa, S.A.

Con fecha 21 de junio de 2016 la Sociedad firmó un acuerdo de integración con Metrovacesa, S.A. y sus principales accionistas (Banco Santander, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. y Banco Popular Español, S.A.) con el objetivo de crear el mayor grupo inmobiliario español de activos patrimoniales en alquiler. Con fecha 26 de agosto de 2016 la integración fue aprobada por las autoridades de defensa de la competencia española y el 15 de septiembre de 2016 fue aprobada por las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad y Metrovacesa, S.A. Los acuerdos tomados por las respectivas juntas fueron inscritos en el Registro Mercantil el 26 de octubre de 2016.

La operación se articuló a través de la escisión total de Metrovacesa, S.A. produciéndose la extinción de dicha sociedad y la incorporación a la Sociedad de la unidad de negocio patrimonial de Metrovacesa, consistente en el patrimonio de bienes inmuebles de uso

no residencial destinados a su explotación en arrendamiento (incluyendo el personal del grupo Metrovacesa y los inmuebles, acciones o participaciones de sociedades filiales o participadas, contratos y en general todos los activos y pasivos de Metrovacesa asociados al patrimonio terciario, a excepción de 250 millones de euros de deuda). Como contraprestación por el negocio recibido, la Sociedad llevó a cabo una ampliación de capital social mediante la emisión de 146.740.750 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de 10,40 euros por acción emitida. Esta ampliación fue suscrita íntegramente por los accionistas de Metrovacesa, S.A., siendo la ecuación de canje de una acción de Merlin Properties SOCIMI, S.A. por cada 20,95722 acciones de Metrovacesa, S.A. Como resultado de esta transacción, los accionistas de Metrovacesa, S.A. adquirieron el 31,237% del capital social de la Sociedad Dominante.

El resumen de esta combinación de negocios es el siguiente:

	Miles de euros		
	Valor en Libros	Ajuste de Valor	Valor Razonable
Proyectos concesionales	87.239	81	87.320
Inversiones inmobiliarias	1.517.037	863.357	2.380.394
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	111.151	262.302	373.453
Créditos a asociadas	245.821	-	245.821
Otros activos no corrientes	15.651	-	15.651
Activos por impuesto diferido	403.646	(296.442)	107.204
Activos corrientes	474.972	-	474.972
Pasivos por impuesto diferido	-	(292.791)	(292.791)
Pasivos no corrientes	(1.782.582)	-	(1.782.582)
Pasivos corrientes	(86.526)	-	<b>(86.526)</b>
<b>Total activos netos</b>	<b>986.408</b>	<b>536.507</b>	<b>1.522.915</b>
Contraprestación transferida <sup>(a)</sup>			<b>1.449.799</b>
<b>Beneficio en la compra</b>			<b>73.116</b>

<sup>(a)</sup> El valor razonable de la contraprestación transferida ha sido calculado aplicando a las acciones emitidas (146.740.750) la cotización vigente (9,88 euros) al 15 de septiembre de 2016, fecha de la toma de control. El acuerdo de integración del negocio patrimonial de Metrovacesa, S.A. no incluye ningún tipo de contraprestación contingente.

## 2. Actividad inversora y desinversiones

En el ejercicio 2016 la Sociedad ha incorporado activos inmobiliarios en todos sus segmentos principales de operación como resultado de la fusión con Testa y las combinaciones de negocio así como de las adquisiciones formalizadas en el período.

Las adiciones y los activos adquiridos por combinación de negocios en el ejercicio 2016 son los siguientes:



Tipo de activo	Miles de euros		
	Incorporaciones por fusión Testa Inmuebles en Renta	Incorporaciones por Integración Metrovacesa	Resto de Adiciones
Oficinas	1.896.250	1.684.070	9.516
Centros comerciales	304.400	404.530	507
Hoteles	155.700	246.376	7
Locales comerciales	45.000	9.565	111
Logística	113.950	11.651	1.238
Otros activos	143.801	24.202	5
	<b>2.659.101</b>	<b>2.380.394</b>	<b>11.384</b>

Las principales bajas del ejercicio 2016 se corresponde con;

- Con fecha 30 de diciembre de 2016 la Sociedad y un tercero han suscrito un acuerdo de compraventa de su negocio de arrendamiento hotelero, el cual únicamente excluye los activos hoteleros situados en inmuebles de uso compartido con otros negocios (Eurostars Torre Castellana en Madrid y Novotel Diagonal en Barcelona).

En concreto el acuerdo representa la venta de 17 activos hoteleros (16 activos integrados en la Sociedad y uno en la sociedad del Grupo, Sadorma 2003, S.L.) así como las participaciones financieras en Trade Hotel Center, S.L.U. y Bardiomar, S.L.

El precio acordado por las partes asciende a € 530 millones, de los cuales € 477.000 miles serán cobrados en 2017 y € 53.000

miles tienen previsto su vencimiento en 2018. En este sentido, con fecha 20 de enero de 2017 el comprador ha atendido al pago del primer compromiso por un importe de € 20 millones. Como resultado de esta transacción, y derivado de la adquisición reciente de los hoteles (incorporados al Grupo tras las combinaciones de negocio con Testa Inmuebles en Renta SOCIMI, S.A. y el negocio patrimonial de Metrovacesa, S.A.), no se ha puesto de manifiesto un resultado, después de costes de venta, significativo.

- Adicionalmente, el 28 de diciembre de 2016 la Sociedad vendió al Ayuntamiento de Madrid el edificio de oficinas de 18.655 metros cuadrados que alberga la sede del área económica y Hacienda ubicado en la calle Alcalá 45 por un importe de € 104 millones.

### 3. Resultados

En 2016, la Sociedad ha registrado ingresos totales de € 235.245 miles, un EBITDA recurrente de € 154.753 miles, un FFO recurrente de € 94.604 miles, un resultado neto del ejercicio de € 118.966 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.

#### Principales magnitudes económico-financieras

	31/12/2016	31/12/2015
Total ingresos	235.245	69.562
Gastos de personal y generales	(80.492)	(35.341)
<b>EBITDA</b>	<b>154.753</b>	<b>34.221</b>
Gastos financieros netos	(60.149)	(4.794)
<b>FFO</b>	<b>94.604</b>	<b>29.427</b>
Amortización del inmovilizado	(55.861)	(44)
Exceso de provisiones	-	476
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(13.078)	-
Diferencia negativa en combinaciones de negocios	73.116	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(6.244)	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	25.533	-
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>118.070</b>	<b>29.859</b>
Impuestos	896	-
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<b>118.966</b>	<b>29.859</b>



# | 03 |

ESTADOS FINANCIEROS



## CUENTA DE RESULTADOS

### CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2016

(€ miles)	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
Importe neto de la cifra de negocios	230.933	69.531
Trabajos realizados por la empresa para su activo	498	-
Otros ingresos de explotación	3.814	31
Gastos de personal	(42.021)	(11.553)
Otros gastos de explotación	(38.471)	(23.788)
Amortización del inmovilizado	(55.861)	(44)
Excesos de provisiones	-	476
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(13.078)	-
Diferencia negativa en combinaciones de negocios	73.116	-
<b>RESULTADO DE LAS OPERACIONES</b>	<b>158.930</b>	<b>34.653</b>
Ingresos financieros	1.091	1.483
Gastos financieros	(61.240)	(6.277)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(6.244)	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	25.533	-
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(40.860)</b>	<b>(4.794)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>118.070</b>	<b>29.859</b>
Impuesto sobre beneficios	896	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>118.966</b>	<b>29.859</b>

**BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 (expresado en miles de euros)**

<b>ACTIVO</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>7.512.243</b>	<b>2.794.460</b>
Inmovilizado intangible	296.297	276
Inmovilizado material	3.515	410
Inversiones inmobiliarias	4.588.193	
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	2.426.684	2.793.688
Inversiones financieras a largo plazo	86.539	86
Activos por impuesto diferido	111.015	-
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.132.469</b>	<b>433.397</b>
Existencias	1.029	-
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	445.542	4.889
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	511.139	103.143
Inversiones financieras a corto plazo	6.181	-
Periodificaciones	104	64
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	168.474	325.301
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>8.644.712</b>	<b>3.227.857</b>

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>4.025.426</b>	<b>2.859.379</b>
Capital suscrito	469.771	323.030
Prima de emisión	4.017.485	2.616.003
Reservas	(514.154)	(81.965)
Acciones y participaciones en patrimonio propias	(105)	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	(3.053)
Otras aportaciones de socios	540	540
Resultado del ejercicio	118.966	29.859
(Dividendo a cuenta)	(59.759)	(25.035)
Operaciones de cobertura	(7.318)	-
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>4.406.034</b>	<b>4.856</b>
Provisiones a largo plazo	28.382	4.856
Deudas a largo plazo	3.905.607	-
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	12.183	-
Pasivos por impuesto diferido	459.862	-
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>213.252</b>	<b>363.622</b>
Provisiones a corto plazo	867	-
Deudas a corto plazo	42.064	348.107
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	35.314	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	132.329	15.515
Periodificaciones a corto	2.678	-
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>8.644.712</b>	<b>3.227.857</b>

## 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
Spread sobre Euribor	ms + 160 bps	ms + 238 pbs	ms + 200 pbs
Covenants			
LTV	≤ 60%	≤ 60%	≤ 60%
ICR	≥ 2,5x	≥ 1,8x	≥ 2,5x
Unencumbered ratio	≥ 125%	≥ 110%	≥ 125%



Al 31 de diciembre de 2016 el detalle de pasivos corrientes y no corrientes es el siguiente:

(€ miles)	2016	2015
<b>No corriente:</b>		
Valorados a coste amortizado		
Préstamo sindicado	1.220.000	-
Gastos de formalización del préstamo sindicado	(12.082)	-
<b>Total préstamo sindicado</b>	<b>1.207.918</b>	<b>-</b>
Línea de crédito revolving		
Leasing, créditos y préstamos	124.911	-
Gastos de formalización	(263)	-
<b>Total otros préstamos</b>	<b>304.648</b>	<b>-</b>
Obligaciones y bonos		
Gastos de emisión de las obligaciones	(22.655)	-
<b>Total obligaciones y bonos</b>	<b>2.327.345</b>	<b>-</b>
<b>Total coste amortizado</b>	<b>3.839.911</b>	<b>-</b>
Valorados a valor razonable		
Instrumentos financieros derivados	13.460	-
Total a valor razonable	13.460	-
<b>Total no corriente</b>	<b>3.853.371</b>	<b>-</b>
<b>Corriente:</b>		
Valorados a coste amortizado		
Préstamo sindicado	1.474	-
Obligaciones y bonos	25.629	-
Leasing, créditos y préstamos	10.849	347.947
Línea de crédito revolving	225	-
<b>Total coste amortizado</b>	<b>38.177</b>	<b>347.947</b>
Valorados a valor razonable		
Instrumentos financieros derivados	1.733	-
<b>Total a valor razonable</b>	<b>1.733</b>	<b>-</b>
<b>Total corriente</b>	<b>39.910</b>	<b>347.947</b>

Para los pasivos financieros valorados a coste amortizado, no existe diferencia significativa entre su valor contable y su valor razonable.

La deuda financiera de MERLIN a 31 de diciembre asciende a € 3.913.088 miles. La deuda neta asciende a € 3.740.765 miles. El cuadro de vencimiento de la deuda es el siguiente:

(€ miles)	Deudas con entidades de crédito				
	Límite	Gastos formalización de deudas	31.12.2016		Intereses a corto plazo
Largo plazo			Corto plazo		
Préstamo sindicado	1.720.000	(12.082)	1.220.000	-	1.474
Leasing	149.125	(263)	124.911	10.849	-
Líneas de crédito revolving	420.000	-	180.000	-	225
<b>Total</b>	<b>2.289.125</b>	<b>(12.345)</b>	<b>1.524.911</b>	<b>10.849</b>	<b>1.699</b>

## 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)
<b>EPRA NAV ajustado tras goodwill final del período</b>	<b>(c) = (a) - (b)</b>	<b>3.592.047</b>	<b>11,21</b>
<b>EPRA NAV ajustado inicio del período</b>	<b>(d)</b>	<b>2.981.546</b>	<b>9,23</b>
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
<b>Tasa de Retorno de los accionistas (%) <sup>(1)</sup></b>		<b>20,8%</b>	<b>20,8%</b>
<b>Retorno necesario del accionista para superar umbral de rentabilidad anualizada del 8%</b>		<b>278.013</b>	

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
<b>Incentivo aplicable</b>	<b>64.053</b>

<sup>(1)</sup> 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

# | 04 |

HECHOS POSTERIORES AL CIERRE



---

## 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 de euros, arrojando una rentabilidad bruta estimada a plena ocupación del 6,5%.



# | 05 |

EVOLUCIÓN BURSÁTIL

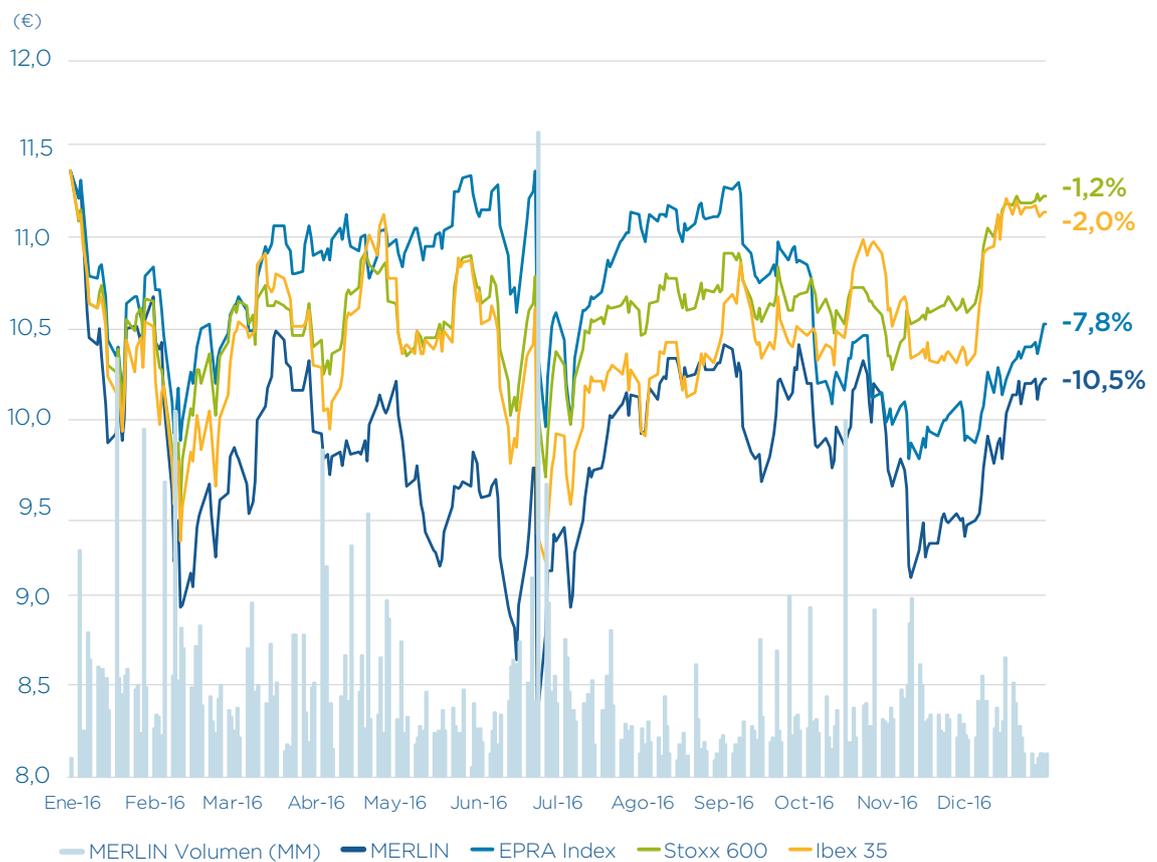


## EVOLUCIÓN BURSÁTIL

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

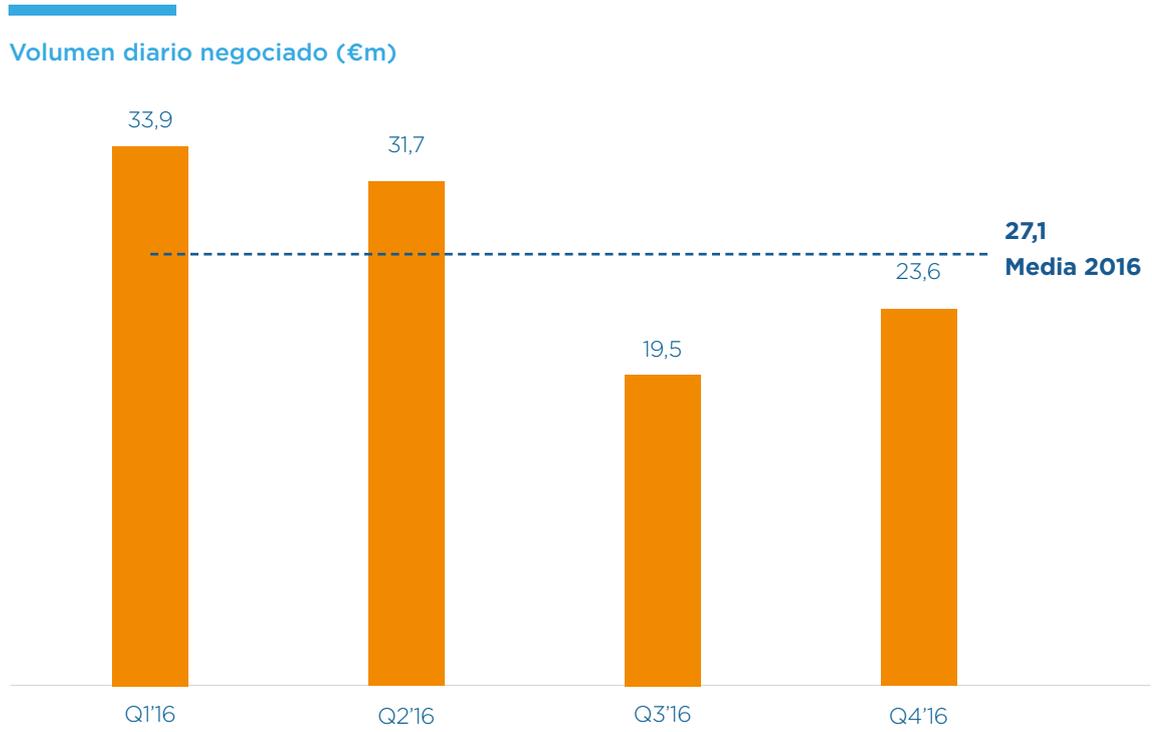
ha comportado en línea con el índice de referencia sectorial EPRA Europe (-7,8%) y peor que el IBEX-35 (- 2,0%) y el Euro Stoxx 600 (-1,2%).

### 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).



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

# | 06 |

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 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.

### Propuesta de distribución de resultados

La propuesta de distribución de los resultados correspondientes al presente ejercicio, formulada por los Administradores de la Sociedad y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

(€ miles)

Resultado del ejercicio	118.966
Distribución:	
A reserva legal	11.897
A dividendo a cuenta	59.759
A dividendos	47.310

### Remuneraciones al accionista ya realizadas

Con fecha 19 de octubre de 2016 el Consejo de Administración de la Sociedad acordó la distribución de un importe de 59.759 miles de euros en concepto de dividendo a cuenta con cargo a los resultados del ejercicio 2016. Este dividendo a cuenta fue satisfecho a los accionistas con fecha 25 de octubre de 2016.

Con fecha 6 de abril de 2016 la Junta General de Accionistas aprobó la distribución del resultado del ejercicio 2015 por importe de 1.838 miles de euros, siendo satisfecho a los accionistas con fecha 27 de abril de 2016. Adicionalmente, aprobó la distribución de un dividendo adicional con cargo a prima de emisión por importe de 33.145 miles de euros.

Adicionalmente, con fecha 15 de septiembre de 2016 la Junta General Extraordinaria de Accionistas aprobó la distribución de un dividendo adicional con cargo a reservas disponibles por importe de 6.460 miles de euros.

# 1071

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).

# | 08 |

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.



**MERLIN**

PROPERTIES

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