

2022 INFORME RESULTADOS

MERLIN
PROPERTIES





**SÓLIDO COMPORTAMIENTO
OPERATIVO Y
DESAPALANCAMIENTO
CONSIDERABLE.**

**EL CRECIMIENTO
FUTURO SE VA A
BASAR EN PROMOVER
ACTIVOS FÍSICOS PARA
LA ECONOMÍA DIGITAL
(CENTROS DE DATOS Y
NAVES LOGÍSTICAS PARA
E-COMMERCE)**

1. Resumen Ejecutivo
4

2. Evolución del negocio
14

3. Inversiones, desinversiones y Capex
24

4. Valoración de la cartera
28

5. Estados financieros
32

6. Resumen EPRA
40

7. Evolución bursátil
50

Apéndices

Reconciliación de las medidas alternativas de rendimiento
55

Medidas alternativas de rendimiento
58

Listado de activos
60

1. RESUMEN EJECUTIVO



DE UN VISTAZO: UN AÑO DE ALFA

- **Crecimiento sostenible en todas las métricas clave** tales como la ocupación (95,1% +60 pbs vs 2021), las rentas LfL (+7,3% vs 2021) o la generación de flujo de caja (€ 290,5m de FFO, +6,4% vs 2021).
- El **retorno total al accionista ha sido positivo** (+4,7% vs 2021), a pesar de la expansión de yields (+44 pbs vs 2021, a 4,7% yield pasante), gracias a un **fuerte rendimiento operativo y a la creación de valor mediante reciclaje de capital**.
- El radical **desapalancamiento antes del endurecimiento de los mercados de capitales** permiten a la compañía centrarse únicamente en el **rendimiento operativo y la creación de valor**.
- En 2023, **MERLIN entregará 4 edificios completamente reformados**, prácticamente al 100% alquilados, que suman 58.525 m², **1 nave logística** de 47.342 m² y la **Fase I del plan Mega** (9 MW).

FFO POR ACCIÓN / AFFO POR ACCIÓN

La evolución del FFO **ha superado la indicación** actualizada dada al mercado (>€ 0,60 por acción).

€ 0,62 (+6,4% vs 2021)

FFO p.a.

€ 0,58 (+5,1% vs 2021)

AFFO p.a.



EPRA NTA POR ACCIÓN

El EPRA NTA **impactado por el elevado dividendo distribuido** (€ 1,20 por acción).

€ 15,67 (-2,7% vs 2021)

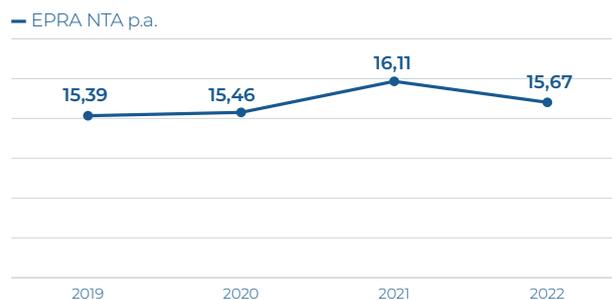
Evolución del EPRA NTA por acción

+4,7%

RTA vs 2021

(1,5%)

Evolución del GAV LfL



ENDEUDAMIENTO

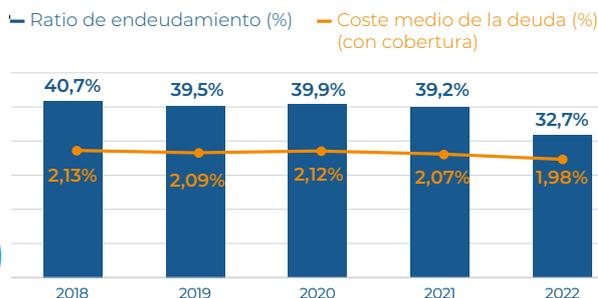
La **venta de Tree** ha permitido reducir el apalancamiento, a pesar del impacto en las valoraciones y el **capex destinado a la creación de valor**.

32,7% (35,8% EPRA LTV)

Ratio de endeudamiento

2,00% spot (1,98% con cobertura)

Coste medio de la deuda



EVOLUCIÓN CONSOLIDADA

+7,3%

Rentas brutas *like-for-like* vs 2021

+6,4%

FFO por acción vs 2021

(2,7%)

NTA por acción vs 2021

- **Año transformacional**, destacando la **venta de Tree y la aceleración de nuestro plan Mega**, firmándose pre- alquileres parciales en los tres activos en construcción.
- El **buen rendimiento operativo** ha permitido a MERLIN tener una **excelente generación de caja (€ 0,62 por acción, +6,4% vs 2021)**, superando la estimación de FFO a pesar de las ventas.
- Durante el año, **MERLIN ha entregado 5 activos, 100% alquilados, que suman 122.224 m².**
- **Importante expansión de yields (+44 pbs) pero con impacto moderado en valoraciones (-1,5% vs 2021 GAV LfL) gracias a un extraordinario rendimiento operativo.**
- El **NTA por acción** se sitúa en **€ 15,67** tras la distribución de € 1,20 por acción en efectivo durante el ejercicio.

EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

Rentas *like-for-like* vs 2021

+6,0%

Oficinas

+8,6%

Logística

+7,5%

Cen. Com.

Release spread

+5,8%

Oficinas

+7,9%

Logística

+5,2%

Cen. Com.

Ocupación vs 31/12/21

+60 bps

95,1%

- **Oficinas:** 236.127 m² contratados. LfL de **+6,0%** y **release spread** de **+5,8%**.
- **Logística:** 294.940 m² contratados. LfL de **+8,6%** y **release spread** de **+7,9%**.
- **Centros Comerciales:** 68,323 m² contratados. LfL de **+7,5%** y **release spread** de **+5,2%**.

⁽¹⁾ Como resultado de la reclasificación de los Net Leases como operaciones discontinuas, las rentas procedentes de Net Leases solo se han tenido en cuenta en el Resultado neto, FFO y AFFO. Las métricas PF se han añadido para facilitar la comparación.

⁽²⁾ Neto de incentivos.

⁽³⁾ Excluyendo gastos generales no overheads (€ 2,4m) más LTIP devengado (€ 4,0m).

⁽⁴⁾ FFO equivale a EBITDA menos pagos de interés netos, menos minoritarios, menos impuesto de sociedades recurrente más porcentaje de ganancias por puesta en equivalencia

⁽⁵⁾ Cartera en explotación durante el período 2021 (€ 397,8m de rentas brutas) y el período 2022 (€ 427,0m de rentas brutas).

Net leases se ha reclasificado como operaciones discontinuadas en 2022 y los resultados de 2021 se han reformulado.⁽¹⁾

(€ millones)	2022	2021 Reclasificado	Variación
Ingresos totales	460,7	426,5	8,0%
Rentas brutas	452,8	419,7	7,9%
Rentas brutas después de incentivos	428,2	377,1	13,5%
Rentas netas después de propex	378,9	328,4	15,4%
Margen ⁽¹⁾	88,5%	87,1%	
EBITDA ⁽²⁾	334,7	291,8	14,7%
Margen	73,9%	69,5%	
FFO ⁽³⁾	290,5	273,0	6,4%
Margen	64,1%	65,1%	
AFFO	271,2	258,0	5,1%
Resultado neto	263,1	512,2	(48,6%)

(€ por acción)	2022	2021	Variación
FFO	0,62	0,58	6,4%
AFFO	0,58	0,55	5,1%
EPS	0,56	1,09	(48,6%)
EPRA NTA	15,67	16,11	(2,7%)

	2022	Contratados	Renta		Alquileres	Ocup. vs 31/12/21
			€m	Cambio LfL	Release spread	Pbs
		m ²				
Oficinas		236.127	242,7	+6,0%	+5,8%	+245
Logística		294.940	73,6	+8,6%	+7,9%	(11)
Centros comerciales		68.323	123,8	+7,5%	+5,2%	+79
Otros		n.a.	12,7	+25,3%	n.m.	(1)
Total		599.390	452,8	+7,3%		+60

Evolución de rentas brutas

(€m)



OFICINAS

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 2022 (€ m)	Renta pasante (€/m ² /m)	PMA (años)
Madrid	167,9	19,8	3,3
Barcelona	40,7	20,4	2,5
Lisboa	31,5	20,8	4,0
Otros	2,6	11,1	6,8
Total	242,7	19,9	3,3

Alquileres

- **Importante aumento de rentas LfL (+6,0%)** gracias al aumento de la ocupación (+245 pbs vs 2021), la inflación y la subida de rentas en las renovaciones.
- **Los principales contratos firmados en el 4T22 son:**
 - Nuevo alquiler de 13.890 m² con EDP en Adequa, Madrid.
 - Renovación de 3.317 m² con IQVIA en Juan Esplandiú, Madrid.
 - Renovación de 1.805 m² con Liferay en Castellana 280, Madrid.
 - Nuevo alquiler de 1.416 m² con Securitas Direct en WTC8, Barcelona.
 - Nuevo alquiler de 1.112 m² con Gigi Studios en Sant Cugat II, Barcelona.
 - Nuevo alquiler de 1.050 m² con McKinsey en Marques de Pombal, Lisboa.

m ²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	UDM	
						Release spread	# contratos
Madrid	169.300	(28.485)	55.814	113.486	27.329	+3,8%	77
Barcelona	43.307	(14.660)	23.343	19.964	8.683	+11,5%	43
Lisboa	23.520	(5.201)	22.362	1.158	17.161	+19,5%	9
Total	236.127	(48.346)	101.519	134.608	53.173	+5,8%	129

Ocupación

- **La estimación de ocupación dada al mercado (92,5%) se ha cumplido.** Desde el Covid-19, la recuperación asciende a 342 pbs.
- Por mercados, **el mejor comportamiento este trimestre se ha producido en Madrid A-1.**

Stock	1.172.874 m ²
WIP	142.753 m ²
Stock incl. WIP	1.315.627 m²

Tasa de ocupación⁽²⁾

	2022	2021	Cambio pbs
Madrid	90,6%	87,8%	+288
Barcelona	94,4%	93,1%	+135
Lisboa	100,0%	99,5%	+54
Otros	100,0%	100,0%	-
Total	92,5%	90,1%	+245

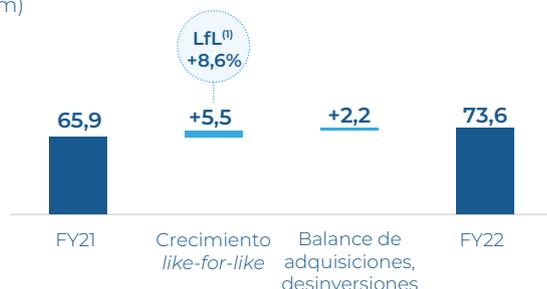
⁽¹⁾ Cartera de oficinas en explotación durante el período 2021 (€ 209,1m de rentas brutas) y el período 2022 (€ 221,6m de rentas brutas).

⁽²⁾ Política de MERLIN: los edificios en proceso de reforma integral se excluyen del stock. Los edificios excluidos en el período son Plaza Ruiz Picasso, Plaza Ruiz Picasso II, Ática 1, PE Cerro Gamos, PLZFA, PE Ática XIX D y Adequa 4 y 7.

LOGÍSTICA

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 2022 (€ m)	Renta pasante (€/m ² /m)	PMA (años)
Madrid	46,3	4,1	4,2
Barcelona	10,5	6,8	2,4
Otros	16,8	4,1	3,0
Total	73,6	4,3	3,7

Alquileres

- **Destacado crecimiento orgánico (+8,6% LfL)** gracias a la ocupación, indexación y al incremento de rentas en renovaciones.
- **Los principales contratos firmados en el 4T22 son:**
 - Nuevo alquiler de 44.722 m² con DSV en A2-Cabanillas Park I J, Madrid.
 - Nuevo alquiler de 11.099 m² con Media Markt en A4-Pinto I, Madrid.
 - Nuevos alquileres de 7.617 m² con Barcelona International Terminal, Barnapallet y Twincam Pro International en PLZF, Barcelona.
 - Nuevo alquiler de 5.050 m² con Norci Logística en A2-San Fernando II, Madrid.

m ²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	UDM	
						Release spread	# contratos
Madrid	225.828	(56.912)	154.180	71.648	97.268	+4,3%	5
Barcelona	17.030	(22.375)	17.030	-	(5.345)	-	-
Otros	52.082	(4.544)	25.308	26.774	20.764	+22,8%	3
Total	294.940	(83.831)	196.518	98.422	112.687	+7,9%	8

Ocupación

- **Ocupación plena tanto en MERLIN (97,0%) como en ZAL Port (99,7%).**

Stock	1.483.786 m ²
WIP ⁽²⁾	604.779 m ²
Best II	214.467 m ²
Best III	390.312 m ²
Stock incl. WIP	2.088.565 m ²
ZAL Port	736.217 m ²
Stock gestionado	2.824.782 m ²

	Tasa de ocupación		
	2022	2021	Cambio pbs
Madrid	96,1%	97,9%	(181)
Barcelona	94,7%	99,1%	(440)
Otros	100,0%	94,6%	536
Total	97,0%	97,1%	(11)

⁽¹⁾ Cartera de logística en explotación durante el período 2021 (€ 63,8m de rentas brutas) y el período 2022 (€ 69,3m de rentas brutas).

⁽²⁾ El WIP incluye los proyectos en curso y el Landbank Best II & III.

LOGÍSTICA (CONT.)

INVERSIONES, REFORMAS Y DESARROLLOS

Best II (a 31/12/2022)

- **El 63% de Best II** ya se ha entregado con un **YoC del 7,8%**.
- Activos entregados en 2022: **Cabanillas Park I H, Cabanillas Park I J y Cabanillas Park II A**, con un total de 115.210 m².
- **A2-Cabanillas Park II B** (47.342 m²) en desarrollo, se entregará en el segundo semestre de 2023 a un **YoC esperado del 6,9%**.
- **167.125 m² de suelo** pendientes de desarrollo en el área de Madrid (Cabanillas Park II y Azuqueca III) que serán desarrollados cuando se firmen pre-alquileres. **YoC esperado por encima del 6,5%** con los costes de construcción actuales.

Best III (a 31/12/2022)

- **El 22% de Best III** ya se ha entregado con un **YoC del 8,0%**.
- No hay activos entregados en 2022.
- **390.312 m² de suelo** pendientes de desarrollo en Lisboa (Lisboa Park), Sevilla (Sevilla ZAL), Madrid (A2-San Fernando III) y Valencia (Valencia-Bétera) que serán desarrollados cuando se firmen pre-alquileres. **YoC esperado por encima del 7,0%** con los costes de construcción actuales.

CENTROS COMERCIALES

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 2022 (€ m)	Renta pasante (€/m ² /m)	PMA (años)
MERLIN	123,8	22,4	2,2

Afluencias y ventas de inquilinos⁽²⁾

	vs FY21	vs FY19
Ventas de inquilinos	+27,7%	+2,7%
Afluencia	+19,5%	(8,6%)
Tasa de esfuerzo ⁽³⁾	11,8%	

Alquileres

- **Ventas de los inquilinos por encima de niveles pre-Covid** después de la mejor campaña de Navidad hasta la fecha. **La afluencia en diciembre ha superado las cifras de 2019 (+0,3%)** por primera vez en el año.
- **Los principales contratos firmados en el 4T22 son:**
 - Renovación de 3.219 m² con Tendam en Artea, Centro Oeste y Bonaire.
 - Renovación de 1.946 m² con Climbat en X-Madrid.
 - Nuevo alquiler de 1.545 m² con Fitness Park en Marineda.
 - Renovación de 765 m² con Ducati en X-Madrid.
 - Renovación de 701 m² con Fifty en Bonaire.
 - Renovación de 635 m² con Nike en Bonaire.

m ²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	UDM	
						Release spread	# contratos
Total	68.323	(23.067)	26.752	41.571	3.685	+5,2%	197

Ocupación

- El plan Flagship ha funcionado: **la ocupación sigue aumentando (+79 pbs vs FY21, +173 pbs vs 2019)**
- **El mejor comportamiento** durante este trimestre ha sido el de **Marineda**.

Stock	461.394 m ²
Tres Aguas ⁽⁴⁾	67.940 m ²
Stock incl. Tres Aguas	529.334 m ²

	Tasa de ocupación		
	2022	2021	Cambio pbs
Total	95,0%	94,2%	+79

⁽¹⁾ Cartera de centros comerciales en explotación durante el 2021 (€ 114,9m de rentas brutas) y el 2022 (€ 123,6m de rentas brutas).

⁽²⁾ Excluyendo X-Madrid, inaugurado en noviembre de 2019.

⁽³⁾ Incluyendo el impacto de la política comercial.

⁽⁴⁾ Tres Aguas al 100%.

BALANCE DE SITUACIÓN

- El LTV se sitúa en **32,7%** (-651 pbs vs 2021) después de distribuir € 561,9m en dividendos (€ 1,20 por acción).
- Amortización de **€ 2.000m de deuda bruta**.
- El vencimiento de deuda del **2023 (€ 743m)** se ha refinanciado a un coste atractivo (**MS +126 pbs**). Sin vencimientos hasta mayo de 2025.
- Excelente situación financiera: bajo LTV, 100% de tipos de interés fijos, 98% sin garantía hipotecaria y >€ 1.800m en liquidez.

Rating corporativo		Perspectiva
S&P Global	BBB	Positiva
Moody's	Baa2	Positiva

Ratios	31/12/2022	31/12/2021
LTV	32,7%	39,2%
Tipo interés medio (con cobertura)	1,98%	2,07%
Vencimiento medio (años)	4,9 ⁽¹⁾	5,3
Deuda no hipotecaria sobre deuda total	98,0%	87,9%
Interés a tipo fijo	99,6%	100,0%
Posición de liquidez (€m) ⁽²⁾	1.856	1.811

	€ millones
GAV	11.317
Deuda financiera bruta	4.239
Efectivo y equivalentes ⁽¹⁾	(447)
Deuda financiera neta	3.792
NTA	7.363

VALORACIÓN

- **€ 11.317 millones de GAV, con una disminución del 1,5% LfL** comparado con diciembre de 2021.
- **Ligero descenso en las valoraciones** a pesar de un excelente rendimiento operativo. Únicamente la logística (incluyendo ZAL Port dentro de participaciones minoritarias) se ha revalorizado durante el periodo.
- **Expansión de yields (+44 pbs)** durante el periodo.

	GAV (€ m)	Crecimiento LfL	Rentabilidad bruta	Expansión de yield / (comprensión) ⁽⁴⁾
Oficinas	6.387	(1,9%)	4,4%	+39
Logística	1.400	0,6%	5,2%	+29
Centros Comerciales	2.135	(3,5%)	5,8%	+65
WIP & land	358	n.a.	n.a.	
Otros	405	(0,6%)	3,9%	+54
Participaciones minoritarias	632	5,9%	n.a.	
Total	11.317	(1,5%)	4,7%	+44

⁽¹⁾ Periodo medio de vencimiento de 5,8 años pro forma después de refinanciar el bono de € 743m con vencimiento en abril de 2023.

⁽²⁾ Incluyendo efectivo (€ 429,3m), acciones en autocartera (€ 17,2m), y líneas de crédito no dispuestas (€ 1.409m) en 2022.

⁽³⁾ Incluyendo efectivo (€ 429,3m) y acciones en autocartera (€ 17,2m).

⁽⁴⁾ En base a la renta pasante.

INVERSIONES, DESINVERSIONES Y CAPEX

- **Venta de la cartera de BBVA (valoración implícita € 2.077,1m, +17,1% prima sobre GAV),** firmada en el primer semestre.
- **€ 112,6m en desinversiones de activos no estratégicos con una prima del 8,7%,** incluyendo 4 edificios de oficinas que suman 33.783 m², 2 locales comerciales y una participación minoritaria en un edificio de oficinas.
- Adquisiciones selectivas durante el periodo: **3 edificios de oficinas prime** (Liberdade 195 en Lisboa, Plaza Ruiz Picasso II en Madrid y una planta en Diagonal 514 en Barcelona) y el **suelo para nuestro Data Center de Bilbao Arasur por un total de € 144,7m.**
- **Landmark con solo Plaza Ruiz Picasso en desarrollo y prácticamente alquilado a inquilinos de primer nivel a rentas máximas.** PE Cerro Gamos I y IV se entregarán también en 2023.
- Los esfuerzos de Capex se centrarán en pre-alquileres y en **Best II & III y Plan Mega.**

	Oficinas	Retail	Logística	Data Centers	€ millones
Adquisiciones	Liberdade 195 Plaza Ruiz Picasso II Diagonal 514			Bilbao Arasur (Data Center)	144,7
Desarrollos y WIPs	Pere IV Plaza de Cataluña 9		A2-San Fernando III A2-Cabanillas Park II A A2-Cabanillas Park I J	Bilbao Arasur (Data Center) Madrid-Getafe (Data Center) Barcelona PLZF (Data Center)	137,0
Inversiones inmobiliarias	Plaza Ruiz Picasso Torre Glories Atica 1	Porto Pi	A4-Getafe (CLA)		69,8
Cartera like-for-like portfolio (Capex de mantenimiento) ⁽¹⁾					23,3
Total					374,8

SOSTENIBILIDAD

- **Importante esfuerzo en iniciativas de ESG** durante el periodo:
 1. Lanzamiento e implementación de nuestro Camino a Neto Cero.
 2. Exitosa reconversión de todos los bonos en bonos verdes.
 3. Continuación del programa de certificaciones en las tres categorías de activos.
 4. Instalación de 10,9 MW de placas fotovoltaicas para autoconsumo.
- **Calificaciones y logros obtenidos** durante el periodo:



79%



A-

7,2
(riesgo insignificante)70%
(percentil 95)

Inclusión en



⁽¹⁾ € 19,3m son capitalizados en el balance y € 4,0m se contabilizan en la cuenta de resultados.

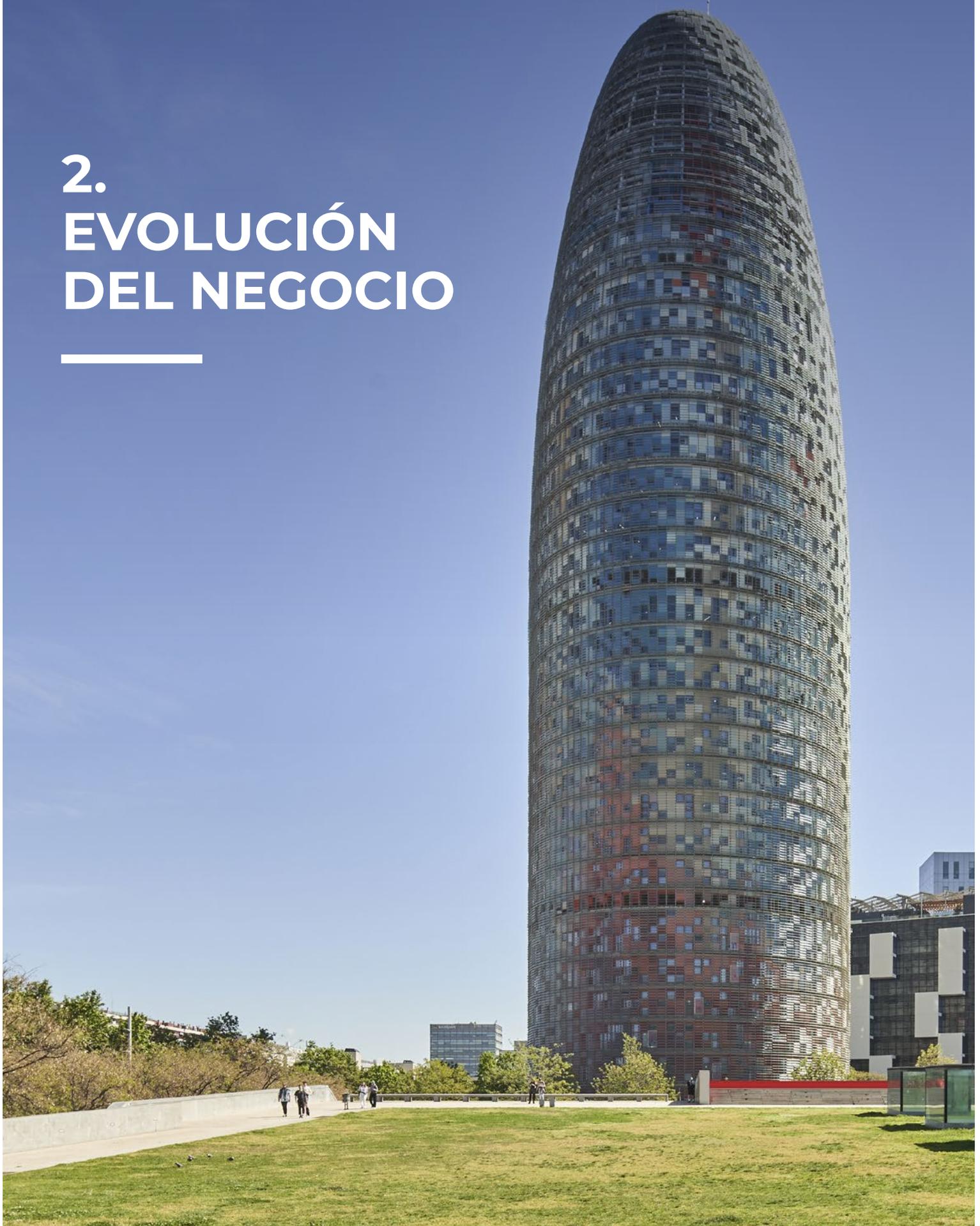


MERLIN

CANOE

100%

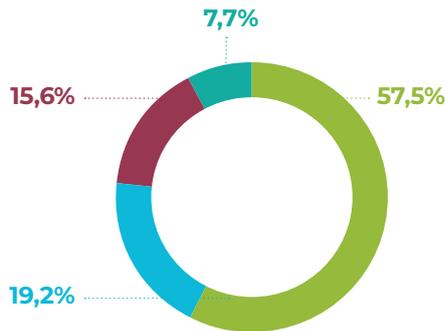
2. EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO



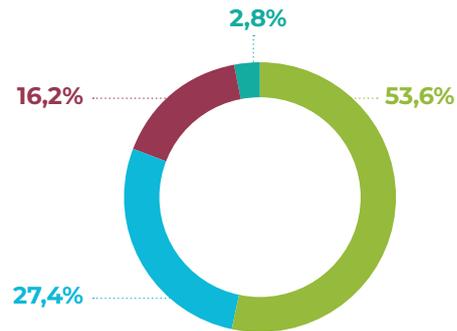
Evolución del negocio

Con la venta de la cartera de BBVA, MERLIN se ha desprendido completamente de su división de Net Leases, que también incluía los activos de Caprabo vendidos en el 4T21. La cartera de BBVA estaba valorada en 1.773 millones de euros y generaba 83,6 millones de euros de rentas brutas anuales. El 15 de junio se vendió a BBVA con una prima del 17,1% sobre valoración, lo cual implica un 4,0% de rentabilidad.

I GAV POR TIPO DE ACTIVO⁽¹⁾

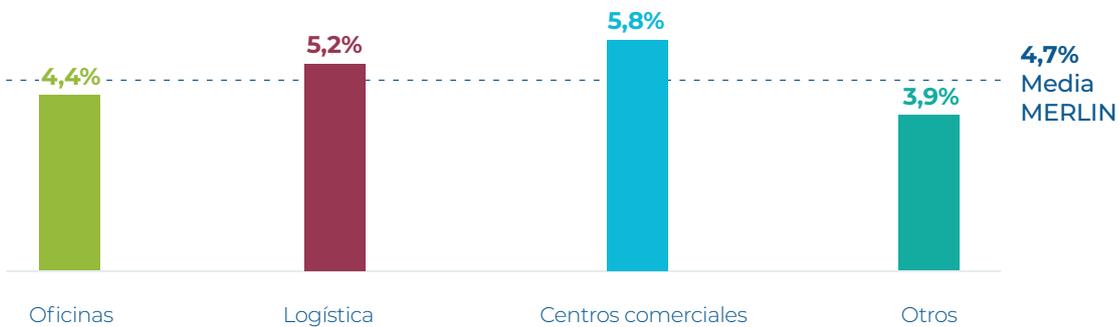


I RENTAS BRUTAS ANUALIZADAS POR TIPO DE ACTIVO⁽²⁾

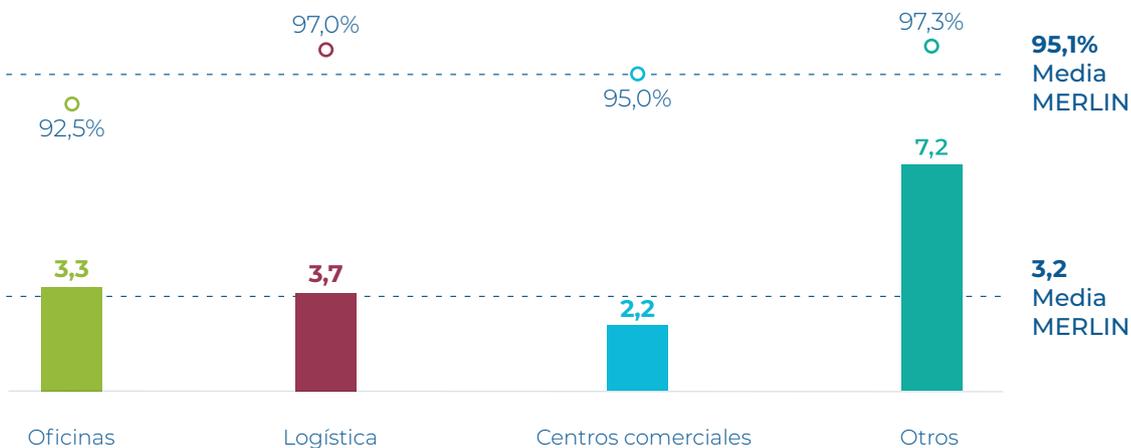


● Oficinas ● Logística ● Centros comerciales ● Otros

I YIELD BRUTO POR CATEGORÍA DE ACTIVO



I OCUPACIÓN Y PERIODO MEDIO DE ARRENDAMIENTO (AÑOS) POR TIPO DE ACTIVO



⁽¹⁾ GAV del suelo en desarrollo y NAV por puesta en equivalencia incluidos en su categoría respectiva (oficinas, centros comerciales y logística).

⁽²⁾ Rentas brutas anualizadas de activos totalmente consolidados.

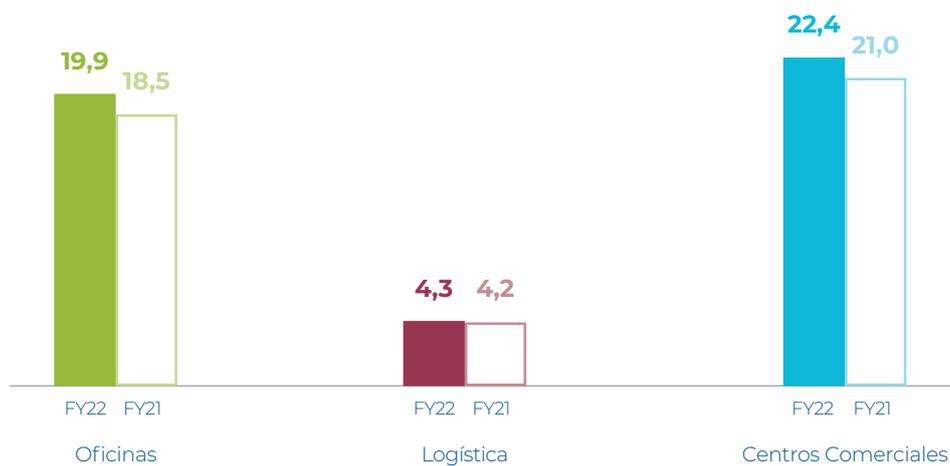
RENTAS

Las rentas brutas del período han alcanzado un importe de € 452.842 miles respecto a € 419.688 miles en FY21 reclasificado.

I DESGLOSE DE RENTAS BRUTAS

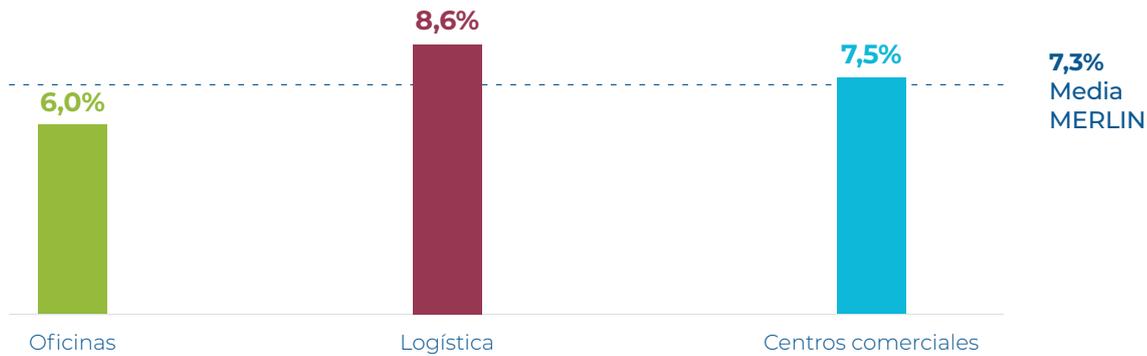
	FY22	FY21 Reclasificado	Var (%)
Oficinas	242.716	228.560	+6,2%
Logística	73.563	65.950	+11,5%
Centros Comerciales	123.840	114.894	+7,8%
Otros	12.723	10.286	+23,7%
Total	452.842	419.688	+7,9%

I RENTA MEDIA PASANTE (€/M²/MES)



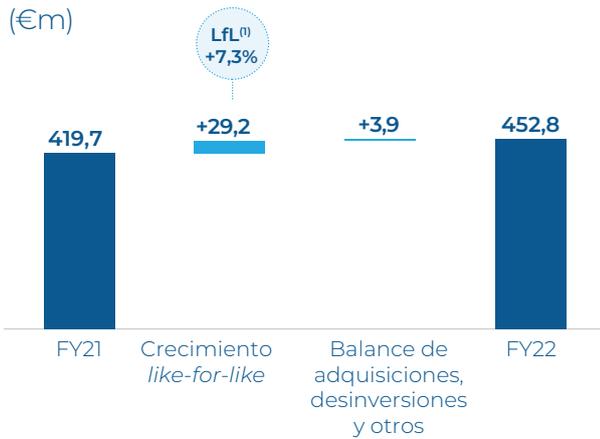
INCREMENTO LIKE-FOR-LIKE

Las rentas brutas se han incrementado un 7,3% en términos *like-for-like*

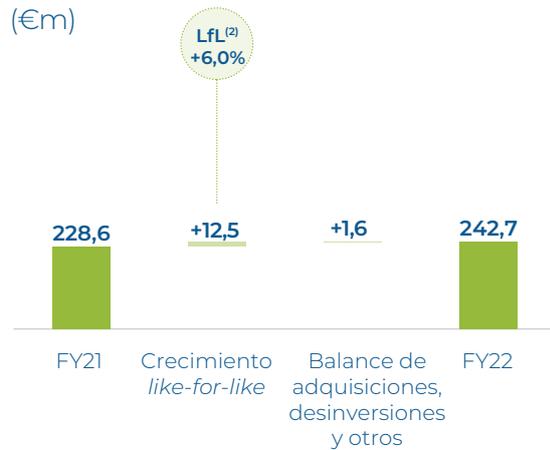


Evolución de rentas brutas del FY21 a FY22, para MERLIN y por categoría de activos:

MERLIN (€m)



Oficinas (€m)



Logística (€m)



Centros comerciales (€m)



⁽¹⁾ Cartera en explotación durante el periodo FY21 (€ 397,8m de rentas brutas) y el periodo FY22 (€ 427,0m de rentas brutas).

⁽²⁾ Cartera en explotación durante el periodo FY21 (€ 209,1m de rentas brutas) y el periodo FY22 (€ 221,6m de rentas brutas).

⁽³⁾ Cartera en explotación durante el periodo FY21 (€ 63,8m de rentas brutas) y el periodo FY22 (€ 69,3m de rentas brutas).

⁽⁴⁾ Cartera en explotación durante el periodo FY21 (€ 114,9m de rentas brutas) y el periodo FY22 (€ 123,6m de rentas brutas).

OCUPACIÓN

La S.B.A. total del stock de MERLIN a 31 de diciembre de 2022 asciende a 3,182.582 m². La S.B.A. a 31 de diciembre de 2021 ascendía a 3,385,492 m², por lo que la reducción neta durante el período ha sido de 202.909 m². La ocupación a 31 de diciembre de 2022 es del 95.1%⁽¹⁾.

	31/12/2022	31/12/2021	Variación pbs
Oficinas			
S.B.A. Total (m ²) ⁽¹⁾	1.172.874	1.204.049	
S.B.A. ocupado (m ²)	1.085.294	1.084.664	
Ocupación física (%)	92,5%	90,1%	+245
Logística			
S.B.A. Total (m ²)	1.483.786	1.368.078	
S.B.A. ocupado (m ²)	1.438.789	1.328.048	
Ocupación física (%)	97,0%	97,1%	(11)
Centros comerciales			
S.B.A. Total (m ²)	461.394	461.474	
S.B.A. ocupado (m ²)	436.341	432.692	
Ocupación física (%) ⁽²⁾	95,0%	94,2%	+79
Otros			
S.B.A. Total (m ²)	64.527	64.838	
S.B.A. ocupado (m ²)	62.796	63.107	
Ocupación física (%)	97,3%	97,3%	(1)
MERLIN			
S.B.A. Total (m²)	3.182.582	3.385.492	
S.B.A. ocupado (m²)	3.023.220	3.195.564	
Ocupación física (%)⁽²⁾	95,1%	94,5%	+60

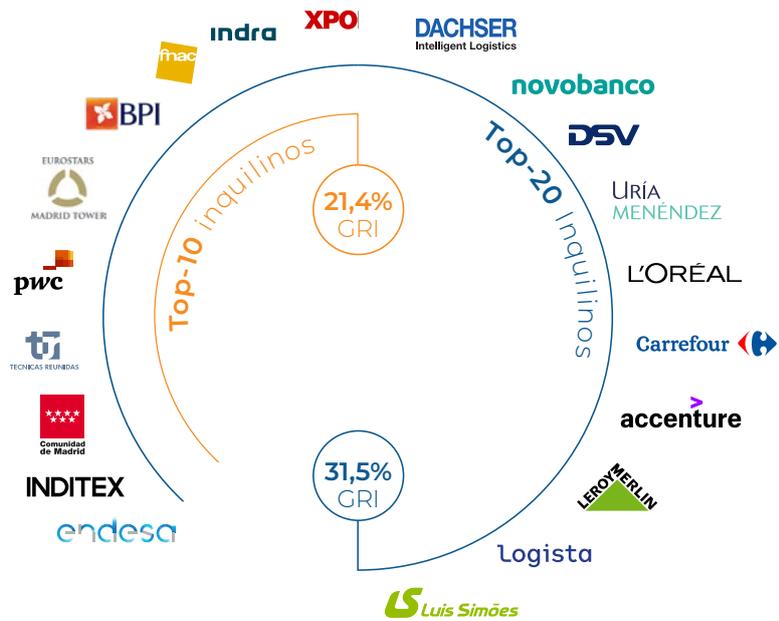
⁽¹⁾ Política de MERLIN: los edificios en proceso de reforma integral se excluyen del stock. Los edificios excluidos en el período son Plaza Ruiz Picasso, Plaza Ruiz Picasso II, Ática 1, PE Cerro Gamos, PLZFA, PE Ática XIX D y Adequa 4 y 7.

⁽²⁾ Excluyendo unidades vacantes adquiridas (2.140m² en 2022 y 2.226 m² en 2021), actualmente bajo reforma.

ARRENDATARIOS

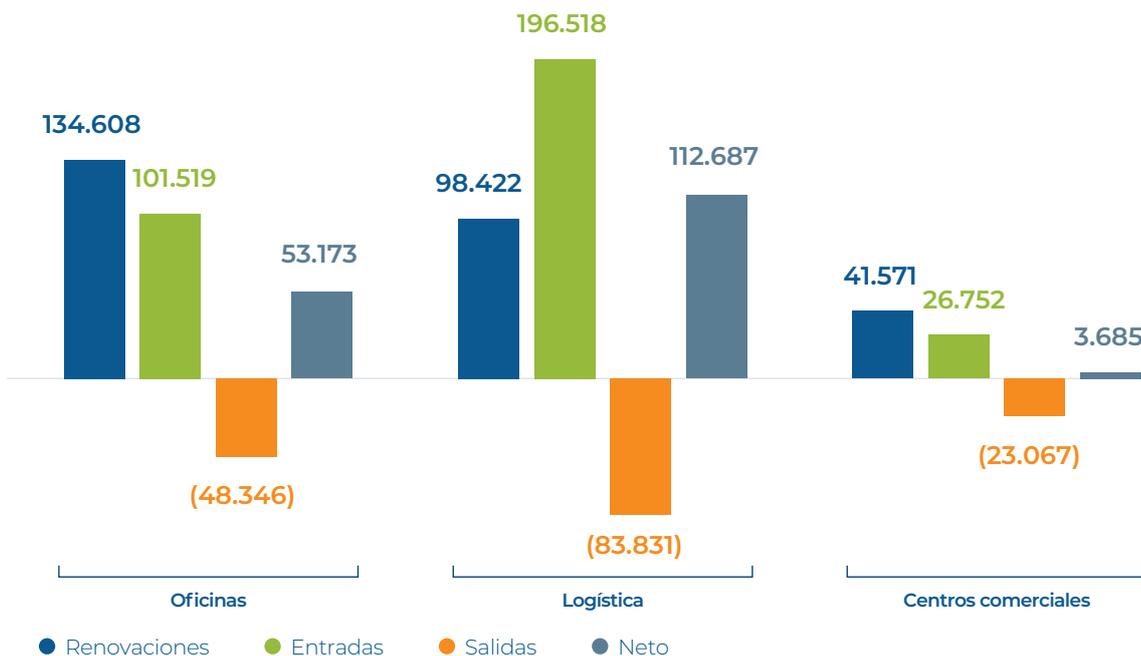
MERLIN cuenta con una base de clientes de alta calidad, amplia y bien diversificada. Los 10 principales inquilinos, representan el 21,4% de la renta bruta anualizada mientras que los 20 principales inquilinos representan un 31,5% de la renta bruta anualizada.

Inquilino	Años como inquilino
Endesa	20
Inditex	32
Comunidad de Madrid	18
Técnicas Reunidas	17
PWC	13
Hotusa	22
BPI	2
FNAC	26
Indra	21
XPO	10



ALQUILERES

Desde el inicio del año 2022, o desde la fecha de adquisición de los activos comprados con posterioridad, hasta el 31 de diciembre de 2022, MERLIN ha formalizado contratos de alquiler por 599.390 m², de los cuales 324.789 m² corresponden a nuevos contratos y 274.601 m² a renovaciones.





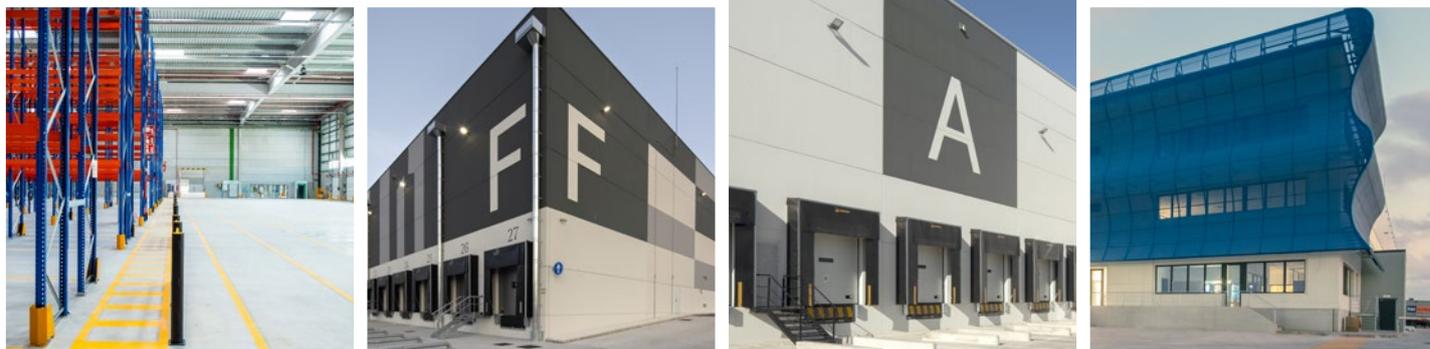
I OFICINAS

El volumen total contratado es de 236.127 m² de los cuales 101.519 m² se corresponden con nuevos contratos y 134.608 m² con renovaciones. Las salidas ascienden a 48.346 m², con lo que la contratación neta es positiva en 53.173 m². Los principales contratos firmados en 2022 son los siguientes:

Activo	Inquilino	Superficie (m ²)
Adequa	EDP	13.890
PE Las Tablas	BBVA	9.135
Partenon 12-14	American Express	8.318
PE Alvento	Genomica, Oney & Ribera Salud	6.141
PE Poble Nou 22@	Generalitat de Catalunya	4.221
PE Poble Nou 22@	Zurich	4.201
Maria de Portugal T2	Honywell	3.838
Juan Esplandiu 11-13	IQVIA	3.317
Juan Esplandiu 11-13	Logicalis Zolva Platform	2.465
PLZFB	Baxy Calderas	1.845
PE Alvia	Izharia, Chelion and Döhler	1.843
Castellana 280	Liferay	1.805
PLZFB	Mercedes Benz	1.546
WTC8	Securitas Direct	1.416

El *release spread* alcanzado en los contratos renovados o realquilados en los últimos doce meses asciende a un 5,8%.

	<i>Release spread</i>	# contratos
Madrid	+3,8%	77
Barcelona	+11,5%	43
Lisboa	+19,5%	9
Total	+5,8%	129



I LOGÍSTICA

El volumen total contratado ha sido de 294.940 m², de los cuales 196.518 m² se corresponden con nuevos contratos y 98.422 m² con renovaciones. Las salidas han supuesto 83,831 m², por lo que la contratación neta es positiva en 112.687 m². Los principales contratos firmados en 2022 han sido los siguientes:

Activo	Inquilino	Superficie (m ²)
A2-Cabanillas Park I D	XPO	47.892
A2-Cabanillas Park II A	Logista	47.211
A2-Cabanillas Park I J	DSV	44.722
A2-Alovera	IDL	38.763
Vitoria-Jundiz II	DHL	26.774
A2-Cabanillas Park I H	DSV	25.221
Zaragoza-Plaza I	XPO	20.764
A4-Getafe (CLA)	Leroy Merlin	16.100

El *release spread* alcanzado en los contratos renovados o realquilados en los últimos doce meses asciende a un 7,9%.

	<i>Release spread</i>	# contratos
Madrid	+4,3%	5
Barcelona	-	-
Otros	+22,8%	3
Total	+7,9%	8

I CENTROS COMERCIALES

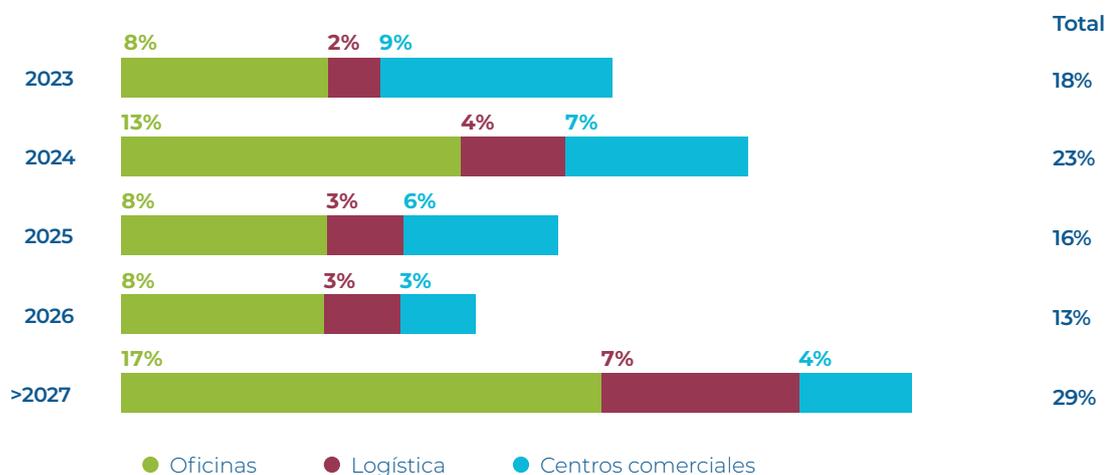
El volumen total contratado ha sido de 68.323 m², de los cuales 26.752 m² se corresponden con nuevos contratos y 41.571 m² con renovaciones. Las salidas han supuesto 23.067 m², por lo que la contratación neta es positiva en 3.685 m². Los principales contratos firmados en 2022 han sido los siguientes:

Activo	Inquilino	Superficie (m ²)
Marineda	Conforama	4.143
Saler	Zara	3.229
Artea, Centro Oeste y Bonaire	Temdam	3.219
X-Madrid	Climbat	1.946
Artea	Zara	1.600
Marineda	Fitness Park	1.545
Arenas	Ikono	1.533
Almada	Sportzone	1.163
X-Madrid	Outlet Sport	1.056
Marineda	New Yorker	1.000

El release spread alcanzado en los contratos renovados o realquilados en los últimos doce meses asciende a un 5,2%.

PERFIL DE VENCIMIENTO

El gráfico de vencimientos de los contratos de arrendamiento (próximo break) muestra un perfil equilibrado. En términos agregados, en los próximos tres años, las rentas brutas con opción de break suponen un 18% en 2023, 23% en 2024 y 16% en 2025.



M A D A F O I



COMPUTER MERREAU MMZU TMREU

3. INVERSIONES, DESINVERSIONES Y CAPEX



Inversiones, desinversiones y Capex

Durante FY22, la actividad de inversión ha sido la siguiente:

- **Venta de la cartera de BBVA (valoración implícita € 2.077,1m, +17,1% prima sobre GAV), firmada el 15 de junio.**
- **€ 112,6m en desinversiones de activos no estratégicos con una prima del 8,7%,** incluyendo 4 edificios de oficinas que suman 33.783 m², 2 locales comerciales y una participación minoritaria en un edificio de oficinas.
- Adquisiciones selectivas durante el periodo: **3 edificios de oficinas prime** (Liberdade 195 en Lisboa, Plaza Ruiz Picasso II en Madrid y una planta en Diagonal 514 en Barcelona) y el **suelo para nuestro Data Center de Bilbao Arasur por un total de € 144,7m.**
- **Landmark con solo Plaza Ruiz Picasso en desarrollo y aquilado casi por completo a inquilinos de primer nivel a rentas máximas.** PE Cerro Gamos I y IV se entregarán también en 2023.
- Los esfuerzos de Capex se centrarán en pre-alquileres y en **Best II & III y Plan Mega.**

	Oficinas	Retail	Logística	Data Centers	€ millones
Adquisiciones	Liberdade 195 Plaza Ruiz Picasso II Diagonal 514			Bilbao (Data Center)	144.7
Desarrollos y WIPs	Pere IV Plaza de Cataluña 9		A2-San Fernando III A2-Cabanillas Park II A A2-Cabanillas Park I J	Bilbao Arasur (Data Center) Madrid-Getafe (Data Center) Barcelona PLZF (Data Center)	137.0
Inversiones inmobiliarias	Plaza Ruiz Picasso Torre Glories Atica 1	Porto Pi	A4-Getafe (CLA)		69.8
<i>Incremento de SBA⁽¹⁾</i>					14.9
<i>No incremento de SBA</i>					54.9
<i>Incentivos a inquilinos</i>					-
<i>Otras partidas de capex no asignadas</i>					-
Cartera like-for-like (Capex de mantenimiento) ⁽²⁾					23.3
Intereses capitalizados (si aplican)					-
Total					374.8

⁽¹⁾ Cuando el capex se realiza tanto en la SBA existente como en la incrementada, MERLIN clasifica el capex como "incremento de SBA" cuando la SBA disponible se incrementa en al menos un 10% en comparación con la superficie alquilable total del activo. En FY22, solo Plaza Ruiz Picasso se incluye en esta categoría.

⁽²⁾ € 19,3m son capitalizados en el balance y € 4.0m se contabilizan en la cuenta de resultados.

INVERSIONES, REFORMAS Y DESARROLLOS

I PLAN BEST II Y BEST III (LOGÍSTICA)

MERLIN continúa expandiendo su presencia logística mediante el programa de desarrollos / WIP en logística. A 31 de diciembre de 2022, los principales activos de los planes Best II y III son los siguientes:

Best II (a 31/12/2022)

- El **63% de Best II** ya se ha entregado con un **YoC del 7,8%**.
- Activos entregados en 2022: **Cabanillas Park I H, Cabanillas Park I J y Cabanillas Park II A**, con un total de 115.210 m².
- **A2-Cabanillas Park II B** (47.342 m²) en desarrollo, se entregará en el segundo semestre de 2023 a un **YoC esperado del 6,9%**.
- **167.125 m² de suelo** pendientes de desarrollo en el área de Madrid (Cabanillas Park II y Azuqueca III) que serán desarrollado cuando se firmen pre-alquileres. **YoC esperado por encima del 6,5%**.

Best III (a 31/12/2022)

- El **22% de Best III** ya se ha entregado con un **YoC del 8,0%**.
- No hay activos entregados en 2022.
- **390.312 m² de suelo** pendientes de desarrollo en Lisboa (Lisboa Park), Sevilla (Sevilla ZAL), Madrid (A2-San Fernando III) y Valencia (Valencia-Bétera) que serán desarrollados cuando se firmen pre-alquileres. **YoC esperado por encima del 7,0%**.





4. VALORACIÓN DE LA CARTERA



Valoración de la cartera

La cartera de MERLIN ha sido valorada por CBRE, Savills y JLL, ascendiendo a un GAV total de € 11.317m. El desglose del GAV es el siguiente:

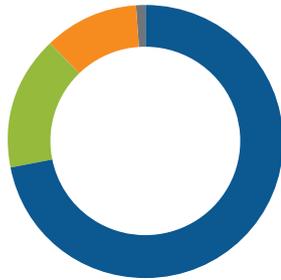
	GAV (€ m)	Crecimiento LfL	Yield bruta	Expansión/(compresión) yield⁽¹⁾
Oficinas	6.387	(1,9%)	4,4%	+39
Logística	1.400	0,6%	5,2%	+29
Centros comerciales	2.135	(3,5%)	5,8%	+65
WIP & land	358	n.a.	n.a.	-
Otros	405	(0,6%)	3,9%	+54
Participaciones minoritarias	632	5,9%	n.a.	-
Total	11.317	(1,5%)	4,7%	+44

⁽¹⁾ Pbs basado en la rentabilidad de salida.

A continuación se muestra un análisis con mayor profundidad de la valoración de la cartera de activos por categoría:

OFICINAS (POR GAV)

Por geografía



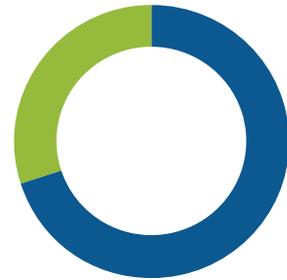
- Madrid **72%**
- Barcelona **16%**
- Lisboa **11%**
- Otros España **1%**

Por localización



- Prime + CBD **56%**
- NBA **36%**
- Periferia **8%**

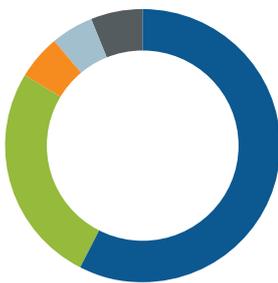
Por producto



- Multi inquilino **70%**
- Mono inquilino **30%**

LOGÍSTICA (POR GAV)

Por geografía



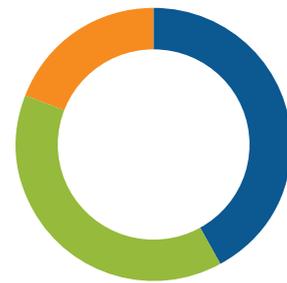
- Madrid **63%**
- Cataluña **23%**
- Sevilla **5%**
- País Vasco **4%**
- Otros **5%**

Por alcance



- Nacional **46%**
- Puertos **30%**
- Regional **21%**
- Relacionado con producción **3%**

Por tipología de inquilino



- 3PL mono-cliente **39%**
- 3PL multi-cliente **38%**
- Usuario final **23%**

CENTROS COMERCIALES (POR GAV)

Por geografía



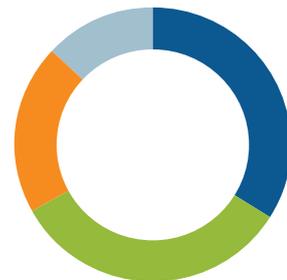
- Madrid **24%**
- Lisboa **21%**
- Galicia **13%**
- Valencia **12%**
- Cataluña **9%**
- Andalucía **7%**
- Otros **14%**

Por tipo



- Urbano **58%**
- Dominante **38%**
- Secundario **4%**

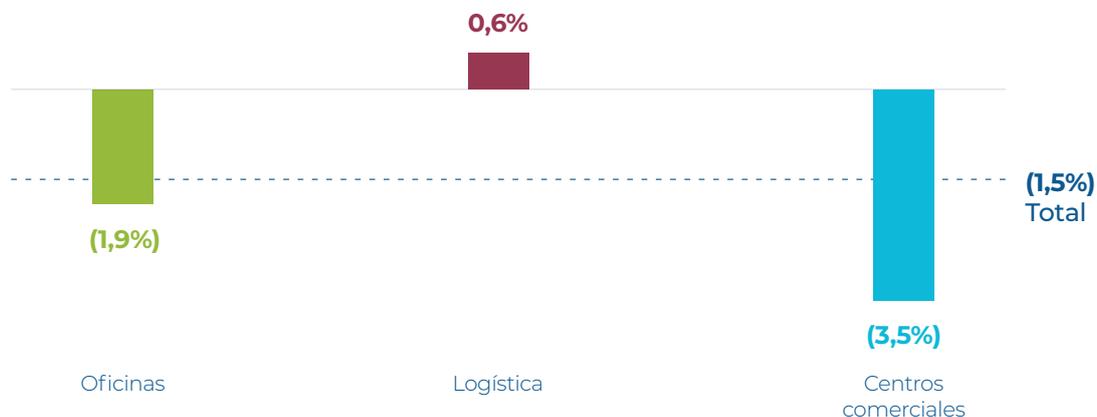
Por tamaño



- Extra-grande **34%**
- Grande **33%**
- Medio **20%**
- Pequeño **13%**

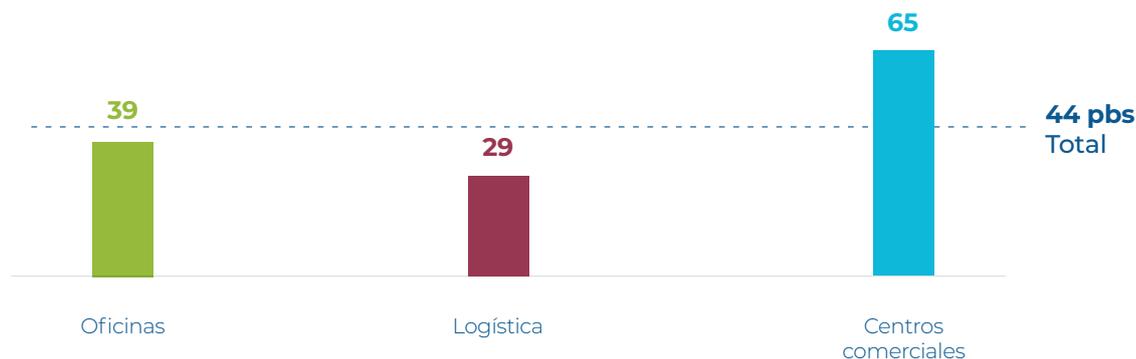
EVOLUCIÓN DEL GAV

El GAV se ha reducido en € -1.724m, desde un GAV de € 13.041m a 31 de diciembre de 2021 hasta € 11.317m. La variación *like-for-like* de GAV desde el 31 de diciembre de 2021 es del -1,5%.



COMPRESIÓN / (EXPANSIÓN) DE YIELD

Las yields de salida se han expandido en 44 pbs desde diciembre de 2021.



EVOLUCIÓN DEL GAV

(€ millones)



⁽¹⁾ - € 221,5m revalorización en FY22 = - € 249,3m revalorización vía PyG + € 30,1m revalorización en inversiones por el método de la participación y - € 2,4m ajuste IFRS 16.

5. ESTADOS FINANCIEROS



Estados financieros

CUENTA DE RESULTADOS

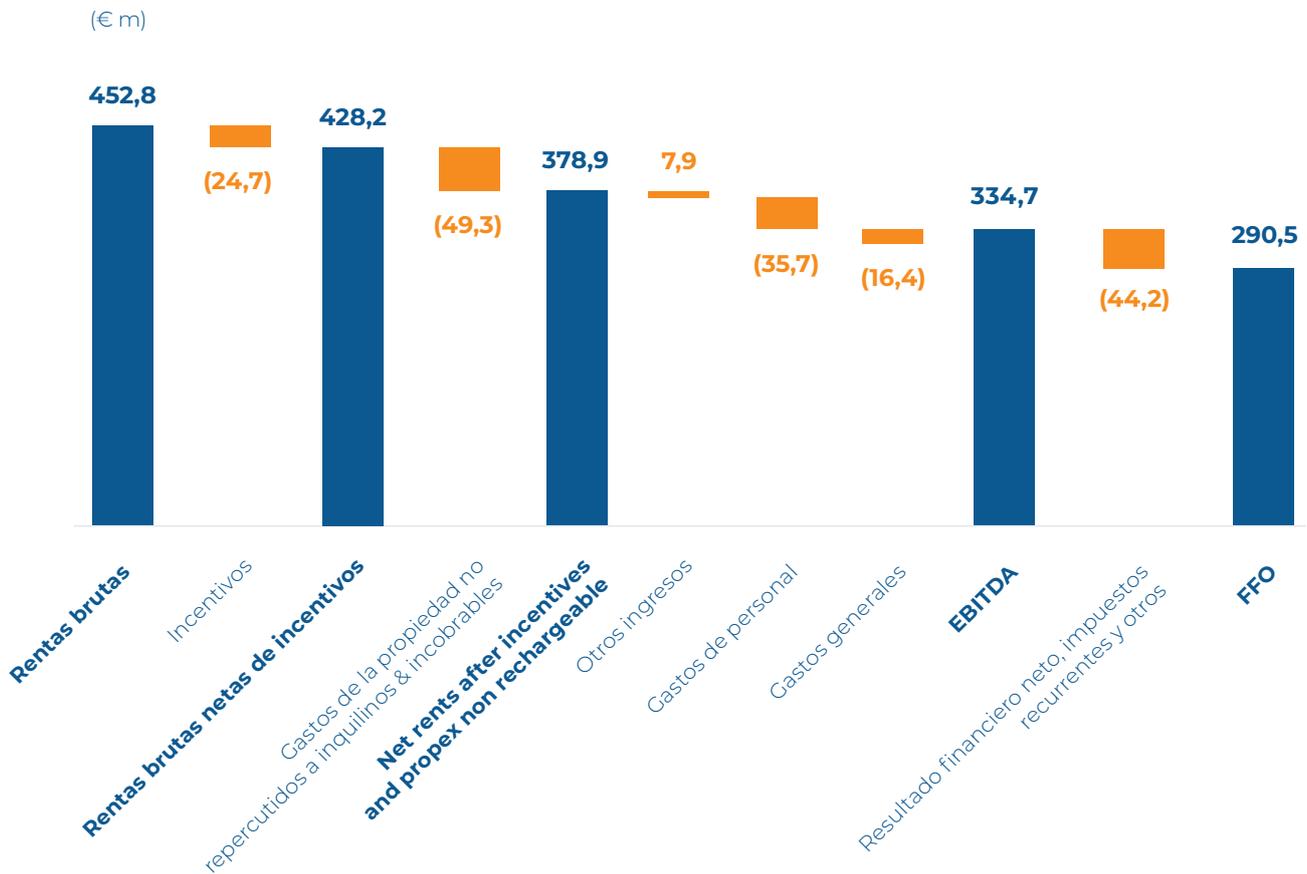
Los Net Leases se han reclasificado como operaciones descontinuadas en FY22 y los resultados de FY21 se han reformulado. Como consecuencia, el resultado atribuible se incluye en "resultado de actividades descontinuadas" en la línea inferior de la cuenta de pérdidas y ganancias.

(€ miles)	31/12/2022	31/12/2021
Rentas brutas	452.842	419.688
Oficinas	242.716	228.560
Logística	73.563	65.950
Centros comerciales	123.840	114.894
Otros	12.723	10.286
Otros ingresos de explotación	7.881	6.787
Total ingresos de explotación	460.723	426.475
Incentivos	(24.688)	(17.731)
Bonificación Covid-19	-	(24.867)
Total gastos de explotación	(107.838)	(106.144)
Gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios	(49.276)	(48.643)
Gastos de personal	(35.659)	(29.129)
Gastos generales	(16.446)	(14.262)
Gastos generales no-overheads	(2.443)	(2.612)
Provisión contable para Plan Incentivos L/P	(4.014)	(11.498)
EBITDA CONTABLE	328.197	277.733
Amortizaciones	(1.885)	(1.858)
Resultado enajenación inmovilizado	11.561	(1.900)
Exceso de provisiones	(160)	1.169
Variación valor razonable inversiones inmobiliarias	(249.272)	195.497
EBIT	88.441	470.641
Resultado financiero neto	(91.532)	(101.234)
Costes amortización deuda	(13.729)	(9.803)
Resultado enajenación instrumentos financieros	(283)	(1.347)
Variación valor razonable de instrumentos financieros	41.226	10.352
Participación en el resultado de sociedades en equivalencia	24.033	34.560
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	48.156	403.169
Impuesto sobre beneficios	(6.800)	(7.809)
RESULTADO DEL PERIODO	41.356	395.360
Resultado de actividades descontinuadas	221.731	116.857
Minoritarios	-	-
RESULTADO DEL PERIODO SOCIEDAD DOMINANTE	263.087	512.217

I NOTAS A LA CUENTA DE RESULTADOS

El importe de rentas brutas (€ 452.842 miles) menos los incentivos de (€ 24.688 miles) equivale a las rentas netas de incentivos que ascienden a (€ 428.154 miles). Después de restar los gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios y los incobrables (€ 49.276 miles) se obtienen unas rentas netas de (€ 378.878 miles). El importe total de los gastos de explotación de la Sociedad en el periodo es de (€ 58.562 miles) con el siguiente desglose:

- i. € 35.659 miles corresponden a gastos de personal.
- ii. € 16.446 miles de gastos generales de la compañía.
- iii. € 4.014 miles correspondientes al plan de incentivos a largo plazo (LTIP) 2017-2019, ya vencido, y al plan de incentivos a largo plazo (LTIP) 2022-2024.
- iv. € 2.443 miles de gastos "no-overheads". La reconciliación entre las rentas brutas del período y el FFO es la siguiente:



BALANCE DE SITUACIÓN

(€ miles)

ACTIVO	31/12/2022	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2022
ACTIVO NO CORRIENTE	11.512.263	EQUITY	6.849.224
Inmovilizado intangible	1.746	Capital	469.771
Inmovilizado material	6.323	Prima de emisión	3.541.379
Inversiones inmobiliarias	10.714.200	Reservas	3.023.630
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	500.300	Acciones y participaciones en patrimonio propias	(17.166)
Inversiones financieras a largo plazo	211.048	Otras aportaciones de socios	540
Activos por impuesto diferido	78.646	Dividendo a cuenta	(444.815)
		Beneficios consolidados del ejercicio	263.087
		Ajustes por cambios de valor	12.798
		PASIVO NO CORRIENTE	4.251.747
		Deudas a largo plazo	3.625.598
		Provisiones a largo plazo	12.670
		Pasivos por impuesto diferido	613.479
ACTIVO CORRIENTE	539.220	PASIVO CORRIENTE	950.512
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	49.840	Deudas a corto plazo	786.862
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	2.831	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	152.084
Inversiones financieras a corto plazo	129	Otros pasivos corrientes	11.566
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	429.449		
Otros activos corrientes	56.971		
TOTAL ACTIVO	12.051.483	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	12.051.483

I NOTAS AL BALANCE CONSOLIDADO

El valor razonable de la cartera de activos inmobiliarios se corresponde a los obtenidos en las valoraciones de CBRE, Savills y JLL de 31 de diciembre de 2022. La valoración está incluida en las siguientes partidas contables:

€ millones	Notas	
Inversiones inmobiliarias	7	10.714,2
Inversiones por puesta en equivalencia ⁽¹⁾	9	491,0
Activos financieros no corrientes ⁽²⁾	n.a.	91,0
Activos no corrientes	n.a.	0,9
Inventario ⁽³⁾	n.a.	6,7
Total balance de situación		11.303,9
IFRS-16 (concesiones)	n.a.	(37,2)
Ajustes de participaciones por puesta en equivalencia	n.a.	50,3
Ajustes de valor en activos no corrientes	n.a.	0,3
Total Valoración		11.317,3

ENDEUDAMIENTO

I DESGLOSE TOTAL DEUDAS

€ miles	Largo plazo	Corto plazo	Total
Deuda financiera	3.494.256	744.517	4.238.773
Gastos de formalización de deudas	(25.057)	(116)	(25.173)
Intereses de deuda	-	33.431	33.431
Valor de mercado de coberturas de tipos de interés	-	11	11
Otros pasivos financieros (p. ej. fianzas)	156.398	9.020	165.418
Total deudas	3.625.598	786.862	4.412.460

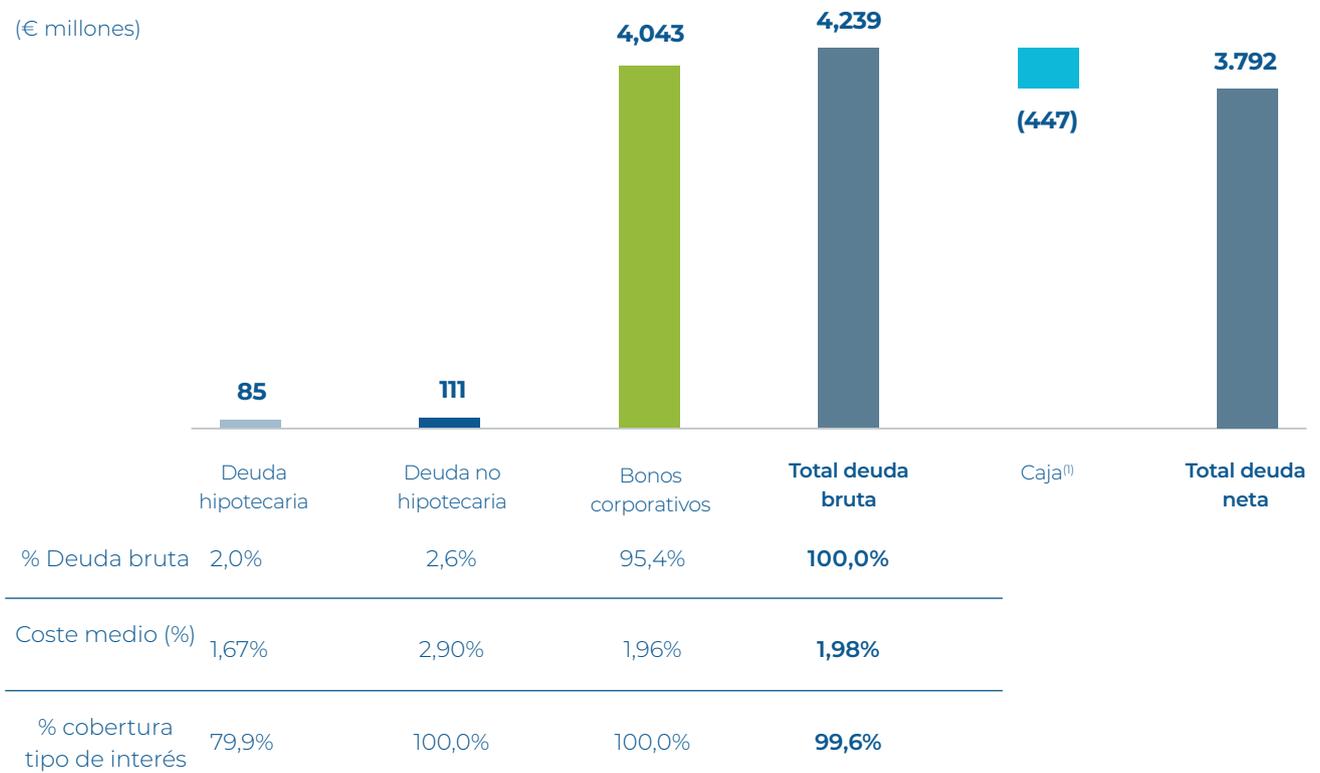
⁽¹⁾ Incluyendo Silicius a un coste amortizado de (€ 86,6m) neto de impacto de derivados.

⁽²⁾ Préstamo DCN.

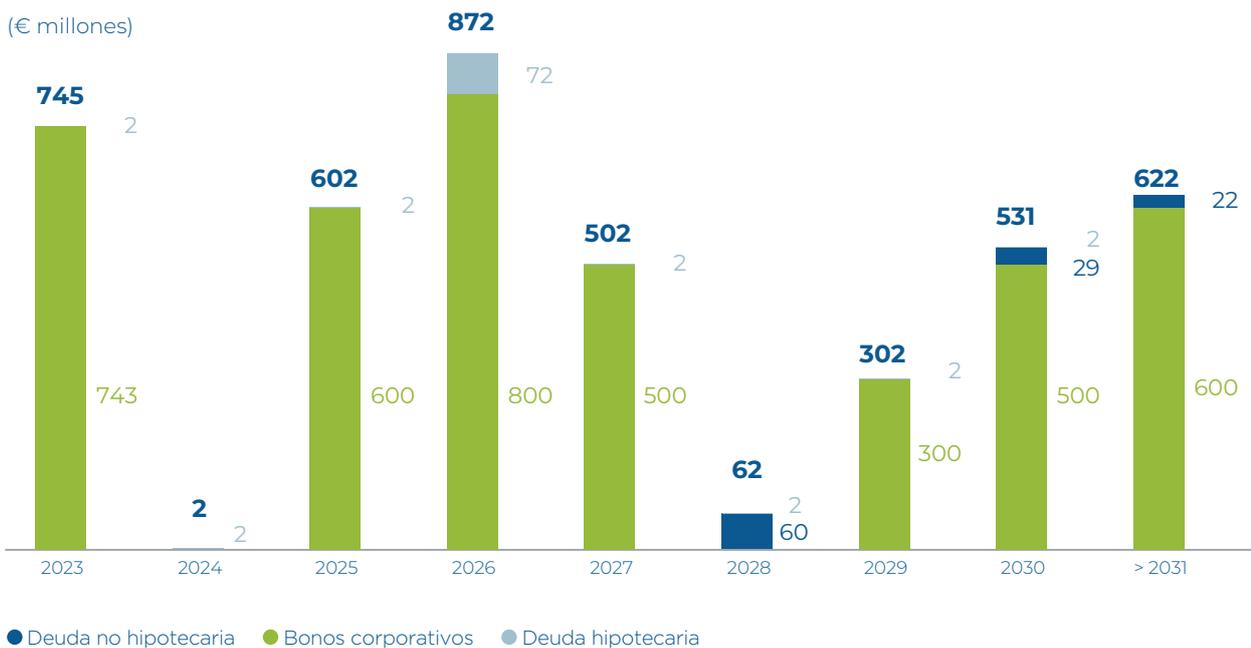
⁽³⁾ Valor neto pagado por MERLIN. Excluye tanto los importes aún no pagados como las existencias prevendidas. A 31 de diciembre de 2022 el total de las existencias es de € 37,7m.

⁽⁴⁾ MtM de los activos no corrientes.

La deuda financiera neta de MERLIN a 31 de diciembre asciende a € 3.792.325 miles. Esto representa un Ratio de Endeudamiento ("Loan To Value") del 32,7%, incluyendo los costes de transferencia, lo cual supone una reducción de -651 pbs desde el 31/12/2021 (39,2%). El desglose de la deuda de MERLIN es el siguiente:



La deuda de MERLIN cuenta con un periodo medio de vencimiento de 4,9 años⁽²⁾. El cuadro de vencimiento de la deuda es el siguiente:



⁽¹⁾ Incluye autocartera.

⁽²⁾ Periodo medio de vencimiento de 5,8 años pro forma después de refinanciar el bono de € 743m con vencimiento en abril de 2023.

La deuda de MERLIN tiene a 31 de diciembre un coste medio de 1,98% (spot 2,00% menos los costes de derivados). El importe del nominal de deuda con cobertura de tipo de interés asciende al 99,6%. Los principales ratios de la deuda se muestran a continuación:

(€ millones)	31/12/2022	31/12/2021
Deuda financiera bruta	4.239	6.227
Tesorería ⁽¹⁾	(447)	(980)
Deuda financiera neta	3.792	5.247
GAV	11.317	13.041
LTV	32,7%	39,2%
Coste medio	1,98%	2,07%
Tipo de interés fijo	99,6%	100,0%
Periodo medio vencimiento (años)	4,9 ⁽²⁾	5,3
Liquidez ⁽³⁾	1.856	1.811
Deuda sin carga hipotecaria	98,0%	87,9%

RETORNO AL ACCIONISTA

El Retorno del Accionista está definido como la suma de (a) la variación en el EPRA NAV por acción de la Compañía durante el ejercicio y (b) los dividendos por acción (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

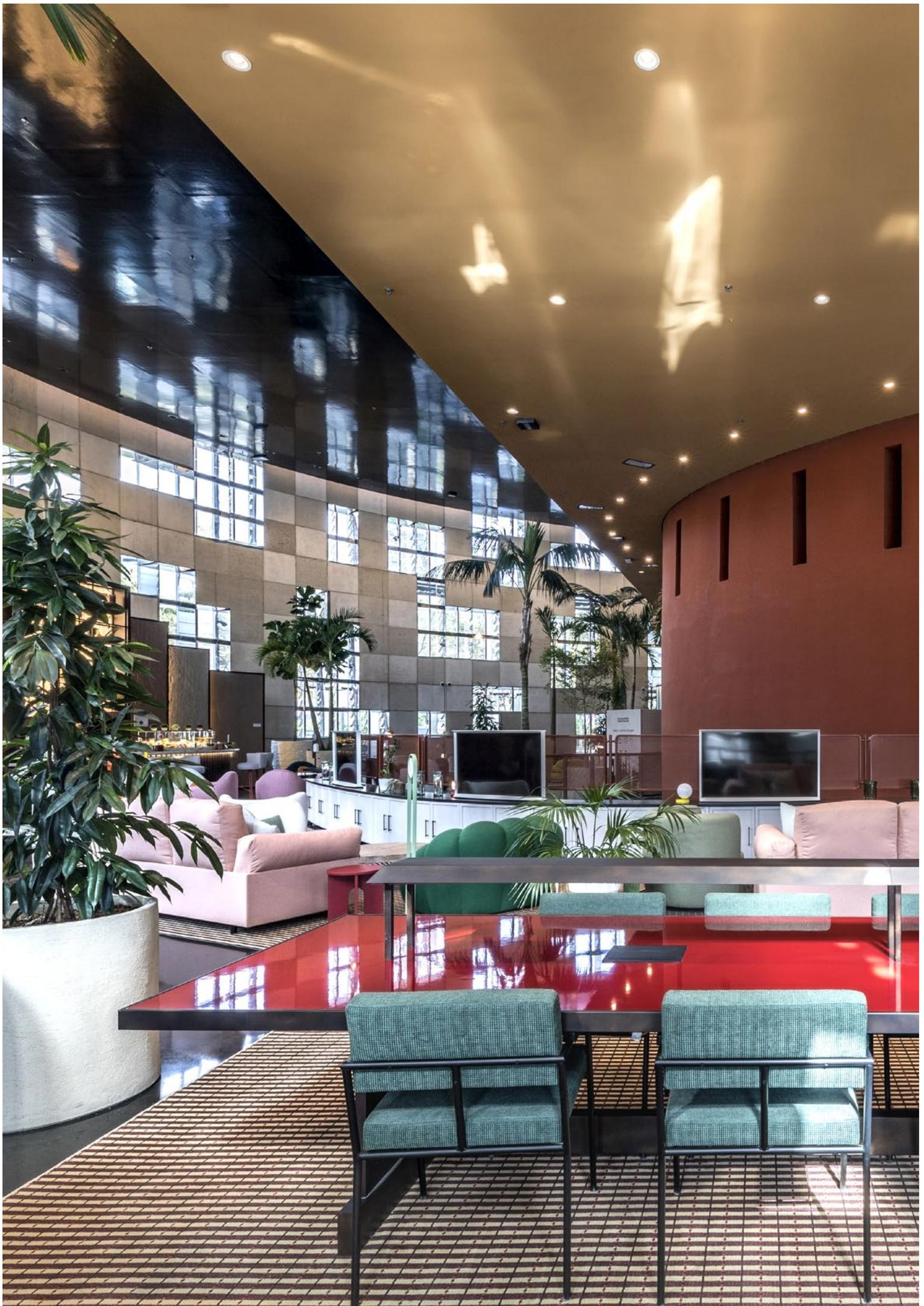
al accionista dividido por el EPRA NAV de la compañía a 31 de diciembre del ejercicio anterior (la "Tasa de Retorno al Accionista"). De acuerdo con estas definiciones, el Retorno del Accionista en 2022 ha sido de € 0,76/acción (o € 357m de valor creado en términos absolutos) y la Tasa de Retorno del Accionista ha sido de 4,7%.

	Por acción (€)	€ millones
EPRA NTA 31/12/2021	16,11	7.567
Crecimiento NAV en 2022	(0,44)	(205)
EPRA NTA 31/12/2022	15,67	7.363
DPA	1,20	562
Crecimiento NTA + DPA (Retorno del accionista)	0,76	357
Tasa de Retorno del Accionista	4,7%	4,7%

⁽¹⁾ Incluyendo efectivo y acciones en autocartera (€ 17,2m) en FY22, y efectivo y acciones en autocartera (€ 32,3m) y pagos diferidos por la venta de Silicius (€ 81,0m) en FY21.

⁽²⁾ Periodo medio de vencimiento de 5,8 años pro forma después de refinanciar el bono de € 743m con vencimiento en abril de 2023.

⁽³⁾ Incluyendo caja disponible más acciones en autocartera y la línea de crédito no utilizada (€ 1.409m RCF, nuevo préstamo sindicado y préstamo del BEI) en FY22 y la caja disponible más el cobro pendiente de Silicius, acciones en autocartera y la línea de crédito no utilizada (€ 831m RCF y préstamo del BEI) en FY21.



6. RESUMEN EPRA



Resumen EPRA

I TABLA RESUMEN EPRA

Magnitudes de rendimiento

Resultado neto EPRA	Resultado recurrente de los negocios estratégicos	284.026
Resultado neto por acción EPRA		0,60
EPRA NAVs		
EPRA NRV	El EPRA Net Reinstatement Value (NRV): asume que la entidad nunca vende activos y pretende representar el valor necesario para reconstruir la entidad	16,35
EPRA NTA	El EPRA Net Tangible Assets (NTA): asume que las entidades compran y venden activos, cristalizando por tanto determinados niveles de pasivos por impuesto diferido	15,67
EPRA NDV	El EPRA Net Disposal Value (NDV): representa el valor de los accionistas bajo un escenario de liquidación, en el cual los pasivos por impuestos diferido, instrumentos financieros y otros ajustes se calculan teniendo en cuenta la totalidad del pasivo latente, netos de cualquier impuesto	15,82
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	4,1%
EPRA "topped-up" NIY	Ajuste al EPRA Net Initial Yield con respecto al vencimiento del periodo de renta gratuita y otros incentivos al arrendatario	4,3%
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)	6,2%
EPRA Cost Ratios		
EPRA costes (incluyendo costes directos de vacantes)	Costes de gestión recurrentes de la compañía con respecto a la renta bruta recurrente incluyendo los costes directos de desocupación	26,7%
EPRA costes (excluyendo costes directos de vacantes)	Costes de gestión recurrentes de la compañía con respecto a la renta bruta recurrente excluyendo los costes directos de desocupación	24,5%
EPRA LTV	La deuda dividida entre el valor de mercado del activo. El propósito del EPRA LTV es evaluar el nivel de apalancamiento de una compañía inmobiliaria	35,8%



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.

I RESULTADOS EPRA

	Notas	(€ miles)
Resultado Neto Consolidado según NIIF		263.087
Ajustes para calcular el resultado EPRA, excluye:		(20.656)
(i) Cambios de valor de inversiones, proyectos de inversión y otros intereses ⁽¹⁾	Cuenta de resultados	(251.317)
(ii) Beneficios o pérdidas de ventas de activos, proyectos de inversión y otros intereses	Cuenta de resultados	11.278
(iii) Beneficios o pérdidas de ventas de activos mantenidos para la venta incluyendo cambios de valor de dichos activos		-
(iv) Impuestos sobre los beneficios o pérdidas por venta de activos ⁽²⁾	n.a.	(994)
(v) Deterioro de valor del Fondo de Comercio	n.a.	-
(vi) Cambios de valor de instrumentos financieros y costes de cancelación ⁽³⁾	n.a.	218.051
(vii) Costes de adquisición de participaciones en empresas e inversiones en joint ventures o similares joint ventures	n.a.	-
(viii) Impuestos diferidos por los ajustes EPRA considerados		-
(ix) Ajustes de (i) a (viii) respecto a alianzas estratégicas (excepto si están incluidas por integración proporcional)	Cuenta de resultados	-
(x) Intereses minoritarios respecto a las partidas anteriores ⁽⁴⁾		2.012
EPRA resultado neto		284.026
Número de acciones		469.770.750
EPRA resultado neto por acción		0,60
Ajustes específicos de la Compañía:		6.457
(a) provisión LTIP	18	4.1014
(b) gastos generales "no-overheads"	18	2.443
EPRA resultado neto recurrente post ajustes específicos		290.483
EPRA resultado neto por acción post ajustes específicos		0,62

⁽¹⁾ Incluyendo la variación de valor razonable de las inversiones inmobiliarias, amortizaciones y variación de provisiones.

⁽²⁾ Principalmente impuestos diferidos que no es esperable que tengan un impacto en caja en el corto a medio plazo.

⁽³⁾ Variación del valor razonable de instrumentos financieros (Cuenta de resultados) + costes de amortización de deuda (Cuenta de resultados) + ajuste de operaciones discontinuadas.

⁽⁴⁾ Diferencia entre la participación en el resultado de sociedades en equivalencia (Cuenta de resultados) y el resultado neto EPRA atribuible de las participadas.

I EPRA NRV, NTA AND NDV

(€ millones)

Incluye:	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Fondos propios consolidados	6.849,2	6.849,2	6.849,2
Incluye:			
i) Instrumentos híbridos	-	-	-
NAV Diluido	6.849,2	6.849,2	6.849,2
Incluye:			
ii.a) Revalorización de activos de inversión (en caso de aplicar NIC 40)	-	-	-
ii.b) Revalorización de activos en desarrollo (en caso de aplicar NIC 40)	-	-	-
ii.c) Revalorización de otras inversiones	50,6	50,6	50,6
iii) Revalorización de arrendamientos financieros	-	-	-
iv) Revalorización de activos mantenidos para la venta	-	-	-
NAV diluido a valor de mercado	6.899,8	6.899,8	6.899,8
Excluye:			
v) Impuestos diferidos en relación con ganancias de inversiones inmobiliarias	534,8	508,8	-
vi) Valor de mercado de instrumentos financieros	(44,1)	(44,1)	-
vii) Fondo de comercio consecuencia de activos diferidos	-	-	-
viii.a) Fondo de comercio según balance de situación IFRS	-	-	-
viii.b) Inmovilizado intangible según balance de situación IFRS	-	(1,7)	-
Incluye:			
ix) Valor de mercado de la deuda con tipo de interés fijo	-	-	532,5
x) Revalorización de activos intangibles a valor de mercado	-	-	-
xi) Impuesto de transferencia de activos inmobiliarios	291,6	-	-
NAV	7.682,2	7.362,9	7.432,3
Número de acciones diluido	469.770.750	469.770.750	469.770.750
NAV - Euros por acción	16,35	15,67	15,82

I EPRA NIY Y "TOPPED-UP" NIY

(€ millones)		Oficinas	Logística y Data Centers	Centros comerciales	Otros	Total
Inversiones inmobiliarias - 100% propiedad		6.504	1.641	2.135	405	10.685
Inversiones inmobiliarias - participación en JVs/ Fondos		-	-	-	-	-
Activos mantenidos para la venta (incluyendo participación en JVs)		-	-	-	-	-
Menos: proyectos en desarrollos		(648)	(241)	-	(88)	(977)
Cartera de activos completados		5.856	1.400	2.135	317	9.708
Provisión para gastos estimados de adquisición		169	41	44	10	264
Valoración de activos completados "gross up"	B	6.025	1.442	2.179	327	9.972
Ingresos anualizados por rentas pasantes		257	72	124	12	466
Salidas de activos		(28)	(5)	(19)	(1)	(54)
Renta neta anualizada	A	229	67	105	11	412
Suma: alquiler teórico de vencimiento de los periodos de carencia u otros incentivos		10	1	5	0	16
Renta neta anualizada "topped-up"	C	238	68	110	11	428
EPRA NIY	A/B	3,8%	4,6%	4,8%	3,4%	4,1%
EPRA "topped-up" NIY	C/B	4,0%	4,7%	5,0%	3,5%	4,3%

I EPRA TASA DE DESOCUPACIÓN

(€ millones)

Valor estimado de la renta del espacio vacante	A	30,3
Valor estimado de la renta de todo el portfolio	B	489,5
EPRA tasa de desocupación	A/B	6,2%

I EPRA RATIO DE COSTES

	Notes	(€ miles)
Incluye:		
Gastos administrativos/explotación por cuenta de resultados IFRS	13	113.491
Costes/comisiones de servicio netas		
Comisiones de gestión menos elemento de beneficio real/estimado		
Otros ingresos/recargos de explotación destinados a cubrir gastos generales menos los beneficios correspondientes		
Participación en gastos de Joint Ventures		
Excluir:		
Depreciación de inversiones inmobiliarias		
Rentas concesiones		
Costes de servicio incluidos en las rentas pero no recuperados por separado		
Costes EPRA (incluyendo costes directos por desocupación)	A	113.491
Costes directos por desocupación		9.164
Costes EPRA (excluyendo costes directos por desocupación)	B	104.327
Rentas brutas menos alquiler de concesiones - por IFRS⁽¹⁾		425.637
Resta: comisiones de servicio (si están incluidas en rentas)		
Suma: participación en Joint Ventures (Rentas brutas menos alquileres por concesiones)		
Ingresos por rentas	C	425.637
Ratio de costes EPRA (incluyendo costes directos por desocupación)	A/C	26,7%
Ratio de costes EPRA (excluyendo costes directos por desocupación)	B/C	24,5%

MERLIN tiene una política de no capitalizar ningún gasto general ni operativo.

⁽¹⁾ Rentas brutas (€ 452,8m) - incentivos (€ 24,7m) - alquiler de concesiones (€ 2,5m).

I EPRA LTV FY22

(€ millones)

	Grupo, según lo reportado	Consolidación proporcional			Combinado
		Participación en Joint Ventures	Participaciones en compañías asociadas	Intereses minoritarios	
Incluye:					
Préstamos de instituciones financieras ⁽¹⁾	197,1	-	157,7	-	354,7
Pagarés	-	-	-	-	-
Híbridos (incluyendo convertibles, acciones preferentes, deuda, opciones y perpetuidades)	-	-	-	-	-
Bonos ⁽²⁾	4.075,2	-	-	-	4.075,2
Derivados en moneda extranjera (futuros, swaps, opciones y forwards)	-	-	-	-	-
Cuentas a pagar ⁽³⁾	62,9	-	9,5	-	72,4
Activos de uso propio (deuda)	-	-	-	-	-
Cuentas corrientes (característica de patrimonio neto)	-	-	-	-	-
Excluye:					
Efectivo y equivalentes	(429,4)	-	(17,4)	-	(446,9)
Deuda neta (a)	3.905,7	-	149,7	-	4.055,4
Incluye:					
Activos de uso propio ⁽⁴⁾	1,2	-	-	-	1,2
Inversiones inmobiliarias a valor de mercado	10.714,2	-	514,2	-	11.228,4
Activos en venta	-	-	-	-	-
Proyectos en desarrollo	-	-	-	-	-
Intangibles	-	-	-	-	-
Cuentas a cobrar	-	-	-	-	-
Activos financieros ⁽⁵⁾	91,0	-	-	-	91,0
Valor total de los activos (b)	10.806,4	-	514,2	-	11.320,6
EPRA LTV (a/b)	36,1%	-	-	-	35,8%
Impuesto de Transferencia de Activos Inmobiliarios (ITAI) (c)	291,6	-	4,4	-	296,0
EPRA LTV (incl. ITAI) (a/(b+c))	35,2%	-	-	-	34,9%
Ajustes específicos de la compañía en el valor de los activos:	189,0	-	-	-	189,0
DCN Stake (14,46%) ⁽⁶⁾	172,8	-	-	-	172,8
Valor total de los activos incluyendo los ajustes específicos de la compañía (d)	10.995,4	-	-	-	11.509,6
EPRA LTV específico de la compañía (a/d)	35,5%	-	-	-	35,2%
EPRA LTV específico de la compañía (incl. ITAI) (a/(c+d))	34,6%	-	-	-	34,4%

⁽¹⁾ Importe teórico (€ 196,0m) e intereses devengados (€ 1,1m). Ir a Nota 14 de las Cuentas Anuales para más detalles.

⁽²⁾ Importe teórico (€ 4.042,8m) e intereses devengados (€ 32,4m). Ir a Nota 14 de las Cuentas Anuales para más detalles.

⁽³⁾ Considerando el resultado neto entre cuentas a pagar (Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, otros pasivos corrientes, otros pasivos financieros corrientes y pasivo por impuesto sobre ingresos corrientes) y cuentas a pagar (Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, existencias, otros activos corrientes y otros activos financieros corrientes). Tenga en cuenta que los intereses devengados se incluyen en los préstamos de entidades financieras y préstamos de bonos.

⁽⁴⁾ Valor de mercado de los activos ocupados por el propietario. El valor en libros a un coste amortizado de € 0,9 m y ajuste MtM de € 0, 3m.

⁽⁵⁾ Coste amortizado del préstamo concedido a Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.U., con garantía del 10% de la participación en Distrito Castellana Norte, S.A. (actualmente llamada Madrid Crea Nuevo Norte, S.A.). Ir a Nota 10 de las Cuentas Anuales para más detalles.

⁽⁶⁾ 14,46% en Distrito Castellana Norte, S.A. (actualmente llamado Madrid Crea Nuevo Norte, S.A.), el desarrollador del mayor plan urbanístico de Europa. Ir a Nota 9 de las Cuentas Anuales para más detalles.

Nota: Véase la nota 9 de las Cuentas Anuales para mayor detalle acerca de las participaciones minoritarias. MERLIN considera compañías asociadas materiales las siguientes sociedades: ZAL Port (Centro Intermodal de Logística, S.A.), Tres Aguas (Paseo Comercial Carlos III, S.A.) y Silicius (Silicius Real Estate SOCIMI, S.A.). Madrid Nuevo Norte será reclasificado como una asociada material tras la ejecución de la opción de compra sobre los terrenos, que debería de tener lugar durante 2023.

I EPRA LTV: PARTICIPACIÓN EN COMPAÑÍAS ASOCIADAS MATERIALES FY22

(€ millones)	ZAL Port	Tres Aguas	Silicius	Participaciones en compañías asociadas ⁽¹⁾
Incluye:				
Préstamos de instituciones financieras	147,0	71,2	285,3	157,7
Pagarés	-	-	-	-
Híbridos (incluyendo convertibles, acciones preferentes, deuda, opciones y perpetuidades)	-	-	-	-
Bonos	-	-	-	-
Derivados en moneda extranjera (futuros, swaps, opciones y forwards)	-	-	-	-
Cuentas a pagar	17,8	1,1	1,7	9,5
Activos de uso propio (deuda)	-	-	-	-
Cuentas corrientes (característica de patrimonio neto)	-	-	-	-
Excluye:				
Efectivo y equivalentes	(28,7)	(5,0)	(5,7)	(17,4)
Deuda neta (a)	136,0	67,4	281,3	149,7
Incluye:				
Activos de uso propio	-	-	-	-
Inversiones inmobiliarias a valor de mercado	647,3	145,2	717,1	514,2
Activos en venta	-	-	-	-
Proyectos en desarrollo	-	-	-	-
Intangibles	-	-	-	-
Cuentas a cobrar	-	-	-	-
Activos financieros	-	-	-	-
Valor total de los activos (b)	647,3	145,2	717,1	514,2

⁽¹⁾ Porcentaje proporcional de participación según la propiedad en las compañías asociadas: ZAL Port (48,5%), Tres Aguas (50%) y Silicius (17,8%).

I EPRA LTV FY21

(€ millones)

	Grupo, según lo reportado	Consolidación proporcional			Combinado
		Participación en Joint Ventures	Participaciones en compañías asociadas	Participaciones minoritarias en compañías	
Incluye:					
Préstamos de instituciones financieras ⁽¹⁾	1.637,3	-	147,7	-	1.785,0
Pagarés	-	-	-	-	-
Híbridos (incluyendo convertibles, acciones preferentes, deuda, opciones y perpetuidades)	-	-	-	-	-
Bonos ⁽²⁾	4.631,4	-	-	-	4.631,4
Derivados en moneda extranjera (futuros, swaps, opciones y forwards)	-	-	-	-	-
Cuentas a pagar ⁽³⁾	-	-	8,3	-	8,3
Activos de uso propio (deuda)	-	-	-	-	-
Cuentas corrientes (característica de patrimonio neto)	-	-	-	-	-
Excluye:					
Efectivo y equivalentes	(866,7)	-	(7,4)	-	(874,1)
Deuda neta (a)	5.402,0	-	148,6	-	5.550,6
Incluye:					
Activos de uso propio ⁽⁴⁾	1,2	-	-	-	1,2
Inversiones inmobiliarias a valor de mercado	12.297,3	-	492,9	-	12.790,1
Activos en venta	-	-	-	-	-
Proyectos en desarrollo	-	-	-	-	-
Intangibles	-	-	-	-	-
Cuentas a cobrar	34,5	-	-	-	34,5
Activos financieros ⁽⁵⁾	89,3	-	-	-	89,3
Valor total de los activos (b)	12.422,2	-	492,9	-	12.915,1
EPRA LTV (a/b)	43,5%	-	-	-	43,0%
Impuesto de Transferencia de Activos Inmobiliarios (ITAI) (c)	350,9	-	-	-	350,9
EPRA LTV (incl. ITAI) (a/(b+c))	42,3%	-	-	-	41,8%
Ajustes específicos de la compañía en el valor de los activos:	189,0	-	-	-	189,0
DCN Stake (14,46%) ⁽⁶⁾	171,9	-	-	-	171,9
Valor total de los activos incluyendo los ajustes específicos de la compañía (d)	12.611,2	-	-	-	13.104,1
EPRA LTV específico de la compañía (a/d)	42,8%	-	-	-	42,4%
EPRA LTV específico de la compañía (incl. ITAI) (a/(c+d))	41,7%	-	-	-	41,3%

⁽¹⁾ Importe teórico (€ 1.635,5m) e intereses devengados (€ 1,8m). Ir a Nota 14 de las Cuentas Anuales para más detalles.

⁽²⁾ Importe teórico (€ 4.591,1m) e intereses devengados (€ 40,3m). Ir a Nota 14 de las Cuentas Anuales para más detalles.

⁽³⁾ Considerando el resultado neto entre cuentas a pagar (Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, otros pasivos corrientes, otros pasivos financieros corrientes y pasivo por impuesto sobre ingresos corrientes) y cuentas a pagar (Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, existencias, otros activos corrientes y otros activos financieros corrientes). Tenga en cuenta que los intereses devengados se incluyen en los préstamos de entidades financieras y préstamos de bonos.

⁽⁴⁾ Valor de mercado de los activos ocupados por el propietario. El valor en libros a un coste amortizado de € 0,9 m y ajuste MtM de € 0,3 m.

⁽⁵⁾ Coste amortizado del préstamo concedido a Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.U., con garantía del 10% de la participación en Distrito Castellana Norte, S.A. (actualmente llamada Madrid Crea Nuevo Norte, S.A.). Ir a Nota 10 de las Cuentas Anuales para más detalles.

⁽⁶⁾ 14,46% en Distrito Castellana Norte, S.A. (actualmente llamado Madrid Crea Nuevo Norte, S.A.), el desarrollador del mayor plan urbanístico de Europa. Ir a Nota 9 de las Cuentas Anuales para más detalles.

Nota: Véase la nota 9 de las Cuentas Anuales para mayor detalle acerca de las participaciones minoritarias. MERLIN considera compañías asociadas materiales las siguientes sociedades: ZAL Port (Centro Intermodal de Logística, S.A.), Tres Aguas (Paseo Comercial Carlos III, S.A.) y Silicius (Silicius Real Estate SOCIMI, S.A.).

I EPRA LTV: PARTICIPACIÓN EN COMPAÑÍAS ASOCIADAS MATERIALES FY21

(€ millones)	ZAL Port	Tres Aguas	Silicius	Participaciones en compañías asociadas ⁽¹⁾
Incluye:				
Préstamos de instituciones financieras	154,9	72,0	239,7	147,7
Pagarés	-	-	-	-
Híbridos (incluyendo convertibles, acciones preferentes, deuda, opciones y perpetuidades)	-	-	-	-
Bonos	-	-	-	-
Derivados en moneda extranjera (futuros, swaps, opciones y forwards)	-	-	-	-
Cuentas a pagar	14,5	0,8	5,6	8,3
Activos de uso propio (deuda)	-	-	-	-
Cuentas corrientes (característica de patrimonio neto)	-	-	-	-
Excluye:				
Efectivo y equivalentes	(7,9)	(3,9)	(10,4)	(7,4)
Deuda neta (a)	161,5	68,9	234,9	148,6
Incluye:				
Activos de uso propio	-	-	-	-
Inversiones inmobiliarias a valor de mercado	635,7	140,3	749,5	492,9
Activos en venta	-	-	-	-
Proyectos en desarrollo	-	-	-	-
Intangibles	-	-	-	-
Cuentas a cobrar	-	-	-	-
Activos financieros	-	-	-	-
Valor total de los activos (b)	635,7	140,3	749,5	492,9

⁽¹⁾ Porcentaje proporcional de participación según la propiedad en las compañías asociadas.

7. EVOLUCIÓN BURSÁTIL

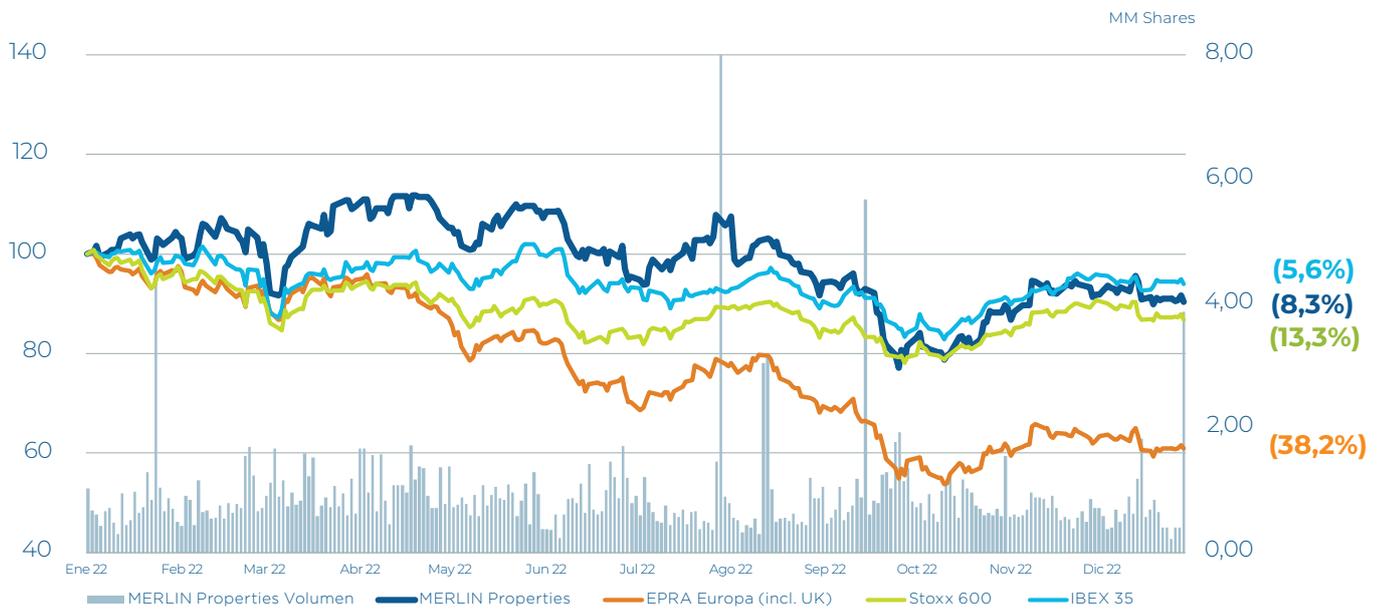


Evolución bursátil

Las acciones de MERLIN han cerrado a 31 de diciembre de 2022 a un precio de € 8,78, con una bajada de su cotización del -8,3% con respecto al precio de cierre a 31 de diciembre de 2021 (€ 9,57).

I EVOLUCIÓN COTIZACIÓN DE MERLIN EN EL PERIODO⁽¹⁾ VS ÍNDICES DE REFERENCIA

Del 1 de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2022. En base 100.

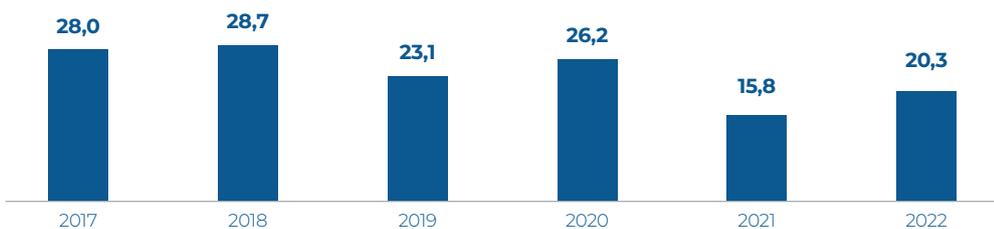


Fuente: Bloomberg

⁽¹⁾ Ajustado por cualquier transacción dilutiva.

I VOLUMEN DIARIO NEGOCIADO (€ M)

El volumen medio diario negociado durante el período ha sido de € 20,3 millones.



A la fecha del presente informe, MERLIN está activamente cubierta por 24 analistas.
El precio objetivo medio es de €10,67.

I PRECIOS OBJETIVOS Y RECOMENDACIONES DE ANALISTAS

Entidad	Fecha informe	Recomendación	Precio objetivo
 SOCIETE GENERALE	24/1/23	Neutral	9,1
 Goldman Sachs	24/1/23	Neutral	8,7
 BPI <small>Grupo Citibank</small>	23/1/23	Neutral	10,3
 EXANE BNP PARIBAS	23/1/23	Comprar	11
 renta4	14/12/22	Comprar	10,3
 Kempen	7/12/22	Neutral	9,5
 bankinter.	29/11/22	Neutral	9,4
Morgan Stanley	24/11/22	Comprar	10
 ODDO BHF ASSET MANAGEMENT	14/11/22	Comprar	10,7
ALANTRA	14/11/22	Neutral	10,25
 Kepler Cheuvreux	11/11/22	Comprar	10,6
 UBS	17/10/22	Comprar	10,5
 JBCapitalMarkets	14/10/22	Comprar	11,4
 MIRABAUD	13/10/22	Comprar	11
 Green Street Advisors	27/9/22	n.d.	n.d.
J.P.Morgan	16/9/22	Neutral	10,5
 Santander	14/9/22	Comprar	12,7
 citi	11/8/22	Vender	7,9
 BARCLAYS	5/8/22	Comprar	10
 BANK OF AMERICA	29/6/22	Comprar	10,1
 Sabadell	14/6/22	Comprar	12,95
 BESTINVER <small>acciona</small>	29/4/22	Neutral	11,7
 intermoney valores sv	22/4/22	Comprar	13
 GVC Gaesco	14/3/22	Comprar	13,33
Media total			10,67



APÉNDICES



Medidas alternativas de 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

Período medio de vencimiento (años)

Representa la duración media de la deuda de la Compañía hasta su vencimiento. Es una medida importante ya que proporciona al inversor la información importante sobre los compromisos de repago de las obligaciones financieras.

Se calcula como la suma de los años pendientes hasta el vencimiento de cada préstamo multiplicado por la deuda pendiente del préstamo y dividido entre el importe total pendiente de todos los préstamos.

Dada la naturaleza de esta medida, no es posible reconciliarla con los estados financieros del Grupo pero la información principal está disponible en los estados financieros consolidados.

Renta pasante

Representa la renta por metro cuadrado por mes a la cual está arrendado un activo o categoría de activos en un momento determinado en el tiempo.

La renta media pasante es una medida de rendimiento relevante ya que muestra las rentas implícitas de todos los contratos de arrendamiento actuales de la compañía en un momento en el tiempo por metro cuadrado y por mes, permitiendo la comparación con las rentas de mercado.

Dada la naturaleza de esta medida, no es posible reconciliarla con los estados financieros.

Release spread

Diferencia entre la nueva renta firmada y la renta anterior en renovaciones (mismo espacio, mismo inquilino) o realquileres (mismo espacio, distinto inquilino) durante los últimos doce meses.

El release spread proporciona al inversor una visión del comportamiento del alquiler (tendencias de alquileres) a la hora de negociar con los inquilinos.

Se calcula basándose en alquiler por alquiler y, por tanto, no es posible reconciliarla con los estados financieros.

Rentas *like-for-like* (Renta LfL)

Importe de las rentas brutas comparables entre dos periodos. Se calculan activo por activo excluyendo de ambos periodos las rentas procedentes de inversiones o desinversiones realizadas entre ambos periodos así como otros ajustes atípicos como indemnizaciones por rescisión anticipada de contratos de alquiler.

Consideramos el crecimiento de rentas brutas *like-for-like* una medida relevante que permite comparar, sobre una base homogénea, la evolución de los ingresos por rentas de un activo o categoría de activos.

El cálculo se realiza activo por activo y, por tanto, no es posible reconciliarla con los estados financieros.

Rentas brutas anualizadas

Renta pasante a fecha del balance de situación multiplicada por 12.

Consideramos las rentas brutas anualizadas una medida de rendimiento relevante ya que representa el importe total de rentas de los contratos de arrendamiento actuales de la compañía en un momento determinado en el tiempo, permitiendo el cálculo del retorno de cada activo (Rentabilidad bruta).

Dada la naturaleza de esta medida, no es posible reconciliarla con los estados financieros.

GAV

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

El GAV es una medida de valoración estándar a efectos comparativos, reconocida de forma global en el sector inmobiliario, y llevada a cabo por un tasador externo independiente.

Yield bruto o rentabilidad bruta

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

PMA (Wault)

Periodo medio de vigencia de contratos de alquiler, calculado como número de años de vigencia de los contratos de alquiler, desde la fecha del balance de situación y hasta el primer hito de ruptura de un contrato de alquiler, ponderado por la renta bruta de cada contrato de alquiler.

Consideramos el Wault una medida relevante ya que proporciona al inversor el período de riesgo y oportunidad para renegociar los contratos de arrendamiento actuales.

Dada la naturaleza de esta medida, no es posible reconciliarla con los estados financieros

Ingresos totales

Consiste en la suma de las rentas brutas totales y los restantes ingresos operativos excluyendo extraordinarios.

La reconciliación con IFRS se encuentra en la tabla situada más adelante.

EBITDA contable

El EBITDA contable se calcula como el resultado neto operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones, provisiones, intereses e impuestos.

El EBITDA contable es una medida de rendimiento ampliamente utilizada por los inversores para valorar compañías, así como por las agencias de rating y acreedores para evaluar el nivel de endeudamiento mediante la comparación del EBITDA contable con la deuda neta y el servicio de la deuda.

La reconciliación con las medidas IFRS se encuentra en la tabla situada más adelante.

EBITDA

El EBITDA se calcula como el EBITDA contable deduciendo los gastos “no-overheads” y la provisión del LTIP.

El EBITDA es una medida muy útil ya que excluye el impacto de costes “no-overheads” incurridos en el período. Los gastos “no-overheads” son aquellos asociados a la adquisición o venta de activos y las indemnizaciones, entre otros (según lo descrito en el folleto de la OPV).

La reconciliación con las medidas IFRS se encuentra en la tabla situada más adelante.

FFO contable y FFO

El FFO contable o Flujo de Fondos de las Operaciones contable se calcula como el EBITDA menos los gastos financieros netos e impuestos (excluyendo impuestos de desinversiones y otros eventos).

El FFO se calcula deduciendo los gastos “non-overheads” de la compañía al FFO contable. Se trata de una medida de rendimiento y liquidez relevante reconocida de forma global en el sector inmobiliario.

MERLIN Properties, como miembro de EPRA (European Public Real Estate Association), sigue los estándares de mejores prácticas a la hora de reportar lo que permite al inversor comparar con mayor facilidad determinadas medidas que son específicas del sector inmobiliario. Las medidas se publican de forma semestral y se encuentran detalladas en el informe de gestión.

EPRA costes

Se calcula como los costes de gestión totales de la compañía divididos entre las rentas brutas netas de incentivos.

Esta medida de rendimiento muestra la eficiencia operativa sobre una base recurrente.

La reconciliación con los estados financieros se encuentra en el Apéndice del presente informe.

Resultado neto EPRA

Resultado recurrente de los negocios estratégicos según las recomendaciones de EPRA.

La reconciliación con los estados financieros se encuentra en el Apéndice del presente informe.

EPRA NRV, EPRA NTA y EPRA NDV

El EPRA Net Reinstatement Value (NRV): asume que la entidad nunca vende activos y pretende representar el valor necesario para reconstruir la entidad.

El EPRA Net Tangible Assets (NTA): asume que las entidades compran y venden activos, cristalizando por tanto determinados niveles de pasivos por impuesto diferido.

El EPRA Net Disposal Value (NDV): representa el valor de los accionistas bajo un escenario de liquidación, en el cual los pasivos por impuestos diferido, instrumentos financieros y otros ajustes se calculan teniendo en cuenta la totalidad del pasivo latente, netos de cualquier impuesto.

EPRA Yields

Net Initial Yield: Renta anualizada basada en las rentas pasantes a fecha del balance de situación, menos los gastos operativos no repercutibles, dividido entre el valor de mercado de los activos (GAV) incrementado con los costes de adquisición.

EPRA “Topped” NIY: Ajuste al EPRA Net Initial Yield respecto a la finalización de períodos de carencia (u otros incentivos al alquiler no finalizados tales como descuentos en renta o subidas escalonadas de rentas).

Se trata de dos medidas de rendimiento relevantes al ser un estándar de comparación reconocido en el sector inmobiliario a nivel global, ya que proporciona la rentabilidad neta de los activos de la cartera en base a los contratos vigentes a una fecha determinada con independencia de la estructura financiera de la compañía, según las recomendaciones de EPRA.

El cálculo se proporciona en el Apéndice del presente informe. Dada la naturaleza de esta medida, no es posible reconciliarla con los estados financieros.

Ratio de desocupación EPRA

Se calcula como el Valor Estimado de Rentas de Mercado (“ERV”) de la superficie desocupada dividido entre el ERV de la cartera completa.

Dada la naturaleza de esta medida, no es posible reconciliarla con los estados financieros.

Deuda financiera neta

La deuda financiera neta (o deuda neta) es una métrica financiera calculada restando el efectivo (efectivo y equivalentes, autocartera y pagos diferidos de la venta de activos) del importe nominal adeudado por el grupo consolidado a instituciones financieras y bonistas (deuda financiera bruta).

Esta métrica proporciona Información acerca del nivel de endeudamiento de la compañía, al

proporcionar el importe adeudado a instituciones financieras y bonistas después de descontar el efectivo.

Ratio de apalancamiento

El ratio de apalancamiento se calcula como la deuda neta dividida por la deuda neta más los fondos propios.

El ratio de apalancamiento es una métrica de rendimiento ampliamente utilizada por los inversores para evaluar el nivel de riesgo, así como por las agencias de calificación y los acreedores para evaluar el nivel de endeudamiento.

La conciliación con las métricas NIIF aparece en la tabla siguiente.

Deuda financiera

La deuda financiera se calcula como la suma de cualquier cantidad adeudada por el Grupo a corto y largo plazo como resultado de préstamos, créditos, bonos, obligaciones y, en general, cualquier instrumento de naturaleza similar.

La deuda financiera es una métrica de rendimiento ampliamente utilizada por los inversores para evaluar el nivel de riesgo, así como por las agencias de calificación y los acreedores para evaluar el nivel de endeudamiento.

La conciliación con las métricas de las NIIF aparece en la tabla siguiente.

Porcentaje del endeudamiento a tipo fijo o con coberturas de tipo de interés

Se corresponde con la suma del importe de endeudamiento financiero a tipo fijo y el importe de endeudamiento financiero a tipo variable con operaciones de cobertura de riesgo de variación de tipo de interés asociadas respecto del endeudamiento financiero del Grupo.

Coste medio de la deuda

El coste medio de la deuda se calcula como el cociente entre el coste de los intereses pasados, incluidos los derivados, correspondientes a la deuda con intereses y la deuda financiera del Grupo.

El coste medio de la deuda es una métrica de rendimiento ampliamente utilizada por los inversores para evaluar el coste de los fondos prestados, así como por las agencias de calificación y los acreedores para evaluar la capacidad de cumplir con las obligaciones de intereses.

Dada la naturaleza de la métrica, no es posible conciliarla con los estados financieros del Grupo, pero la información principal está disponible en los estados financieros consolidados.

Posición de liquidez

Se calcula como la suma del efectivo del Grupo más el importe correspondiente a los derechos de

cobro procedentes de operaciones corporativas, la posición de autocartera a valor de mercado y las líneas de financiación disponibles. La posición de liquidez es una métrica operativa comúnmente usada por inversores para analizar el nivel de flexibilidad financiera, así como por las agencias de rating y los deudores para evaluar la capacidad de repagar la deuda.

La reconciliación con las métricas NIIF aparece en la tabla siguiente.

Deuda neta

La deuda neta se calcula como la deuda financiera menos el efectivo y los equivalentes de efectivo (por ejemplo, los derechos de cobro o las acciones propias).

La deuda neta es una métrica de rendimiento ampliamente utilizada por los inversores para evaluar el nivel de riesgo, así como por las agencias de calificación y los acreedores para evaluar el nivel de endeudamiento.

La conciliación con las métricas NIIF aparece en la tabla siguiente.

Inversión en mejoras de eficiencia energética

Inversiones destinadas a medir, controlar, o reducir de manera directa o indirecta, consumos de energía o huella de carbono en todos aquellos activos en los cuales tengamos control operacional. De esta manera, mejoramos de manera continua el comportamiento energético de nuestros activos.

Contribución tributaria total

La Contribución Tributaria Total (CTT) mide la contribución que realiza una compañía o grupo de compañías a las diferentes Administraciones. Con carácter general, se imputa a cada ejercicio fiscal tanto los impuestos soportados como los recaudados, siguiendo el criterio de caja.

- Los impuestos soportados son aquellos impuestos que han supuesto un coste efectivo para las empresas, como por ejemplo los impuestos sobre beneficios, las contribuciones a la Seguridad Social a cargo de la empresa, o determinados impuestos medioambientales.
- Los impuestos recaudados son aquellos que han sido ingresados como consecuencia de la actividad económica de la empresa, sin suponer un coste para las compañías distinto del de su gestión, como son las retenciones practicadas a los trabajadores.

Esta métrica de rendimiento, aun no siendo muy utilizada por los inversores, agencias crediticias o acreedores, se proporciona para mostrar la cantidad de impuestos recaudados o pagados por la compañía. Dada la naturaleza de la métrica, no es posible conciliarla con los estados financieros del Grupo.

I RECONCILIACIÓN DE LAS MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO CON CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

(€ miles)	Notas	FY22	FY21
Importe neto de la cifra de negocios	6	439.038	382.830
Otros ingresos de explotación	Cuenta de resultados	2.650	4.277
Gastos de personal	18	(39.673)	(40.779)
Otros gastos de explotación	18	(73.818)	(68.595)
EBITDA contable		328.197	277.733
<i>Costes asociados a la adquisición y venta de activos</i>	18	2.112	1.622
<i>Otros gastos</i>	18	331	837
<i>Indemnizaciones</i>	18	0	152
Gastos "no overheads"	18	2.443	2.612
Plan de Incentivos largo plazo	18	4.014	11.498
EBITDA		334.654	291.843
Intereses financieros excluyendo los costes de formalización de deuda	Cuenta de resultados	(91.532)	(101.234)
Resultado por puesta en equivalencia recurrente	n.a	22.021	12.884
Ajuste IFRS16	n.a	0	900
Operaciones descontinuadas	n.a	31.177	74.953
Impuestos corrientes	n.a	(5.836)	(6.317)
FFO		290.483	273.028
Gastos "no overheads"	18	(2.443)	(2.612)
FFO contable⁽¹⁾		288.040	270.416
(€ miles)			
Rentas brutas	Cuenta de resultados	452.842	419.688
Ingresos por prestación de servicios	6	10.884	5.740
Otros ingresos netos de explotación	n.a	(3.003)	1.047
Ingresos totales		460.723	426.475

⁽¹⁾ Excluyendo el Plan de Incentivos a Largo Plazo

	(€ m)	Notas	FY22	FY21
A	GAV	Sección 5 Informe de Resultados	11.317	13.041
B	Costes de transacción	n.a	292	351
C=A+B	GAV + costes de transacción		11.609	13.392
N	Deuda neta		3.792	5.247
D= N/C	LTV		32.7%	39.2%
E	Deuda neta		3.792	5.247
F	Patrimonio neto	Balance de situación	6.849	7.027
G=E+F	Capital total		10.641	12.274
H=E/G	Ratio de apalancamiento		35.6%	42.7%
I	Deuda financiera	Sección 5 Informe de Resultados	4.239	6.227
J= K+L+M	Efectivo y equivalentes		447	980
K	Efectivo	Balance de situación	429	867
L	Cuentas a cobrar			81
M	Autocartera	Balance de situación	17	32
N=I-J	Deuda neta		3.792	5.247
J	Efectivo y equivalentes		447	980
O	Líneas de crédito no dispuestas	14.1	1.409	831
P= J+O	Posición de liquidez		1.856	1.811

LISTADO DE ACTIVOS

Activo	Localización	En operación		En desarrollo	
		SBA (m ²)	# Activos	GLA (sqm)	# Activos
Castellana 85	Madrid	16.474	1	-	-
Castellana 93	Madrid	11.650	1	-	-
Castellana 259	Madrid	21.390	1	-	-
Castellana 278	Madrid	14.468	1	-	-
Castellana 280	Madrid	16.853	1	-	-
Complejo Princesa-Plaza España	Madrid	47.101	3	-	-
Plaza Ruiz Picasso	Madrid	-	-	31.576	1
Juan Esplandiu 11-13	Madrid	28.008	1	-	-
Parque empresarial Churruga	Madrid	17.668	4	-	-
Santiago de Compostela 94	Madrid	13.130	1	-	-
Príncipe de Vergara 187	Madrid	11.710	1	-	-
Alfonso XI	Madrid	9.945	1	-	-
Alcala 40	Madrid	9.315	1	-	-
Eucalipto 25	Madrid	7.368	1	-	-
Eucalipto 33	Madrid	7.301	1	-	-
Pedro de Valdivia 10	Madrid	6.721	1	-	-
Plaza Ruiz Picasso II	Madrid	-	-	3.665	1
Total Madrid Prime + CBD		239.102	20	35.241	2
Parque empresarial Adequa	Madrid	75.545	5	47.902	2
Parque empresarial Via Norte	Madrid	37.224	6	-	-
Avenida de Bruselas 33	Madrid	33.718	1	-	-
Parque empresarial Las Tablas	Madrid	27.184	3	-	-
Avenida de Europa	Madrid	23.101	2	-	-
Torre Chamartin	Madrid	18.295	1	-	-
Parque empresarial Sanchinarro	Madrid	17.191	2	-	-
Maria de Portugal T2	Madrid	17.140	3	-	-
Aquamarina	Madrid	10.685	1	-	-
Avenida de Bruselas 24	Madrid	9.163	1	-	-
Avenida de Bruselas 26	Madrid	8.895	1	-	-
Elipse	Madrid	7.515	1	-	-
Avenida de Burgos 208-210	Madrid	7.376	2	-	-
Arturo Soria 343	Madrid	6.615	1	-	-
Fuente de la Mora	Madrid	4.482	1	-	-
Encinar	Madrid	3.623	1	-	-
Total Madrid NBA A1		307.751	32	47.902	2

Activo	Localización	En operación		En desarrollo	
		SBA (m ²)	# Activos	GLA (sqm)	# Activos
Ribera del Loira 60	Madrid	54.960	1	-	-
Parque empresarial Puerta de las Naciones	Madrid	39.150	4	-	-
Parque empresarial Alvento	Madrid	32.928	2	-	-
Josefa Valcarcel 48	Madrid	19.893	1	-	-
Partenon 12-14	Madrid	19.609	1	-	-
Partenon 16-18	Madrid	18.343	1	-	-
Cristalia	Madrid	11.712	1	-	-
Arturo Soria 128	Madrid	3.226	1	-	-
Total Madrid NBA A2		199.822	12	-	-
Parque empresarial Atica	Madrid	29.285	5	7.080	1
Parque empresarial Cerro Gamos	Madrid	-	-	36.105	5
Parque empresarial Alvia	Madrid	23.567	3	-	-
Parque empresarial Atica XIX	Madrid	15.411	3	5.014	1
Total Madrid Periferia		68.263	11	48.199	7
Total Madrid		814.938	75	131.342	11
Diagonal 199	Barcelona	5.934	1	-	-
Diagonal 211 (Glories Tower)	Barcelona	37.614	1	-	-
Diagonal 458	Barcelona	4.174	1	-	-
Diagonal 514	Barcelona	10.263	1	-	-
Diagonal 605	Barcelona	14.864	1	-	-
PE Poble Nou 22@	Barcelona	31.337	4	-	-
Vilanova 12-14	Barcelona	16.494	1	-	-
Balmes 236-238	Barcelona	6.187	1	-	-
E-Forum	Barcelona	5.190	1	-	-
Plaza de Cataluña 9	Barcelona	3.026	1	-	-
Pere IV	Barcelona	2.018	1	-	-
Total Barcelona Prime + CBD		137.099	14	-	-
WTC	Barcelona	29.059	2	-	-
Av. Parc Logistic 10-12 (PLZF Office use)	Barcelona	10.541	1	11.411	1
Total NBA WTC		39.600	3	11.411	1

Activo	Localización	En operación		En desarrollo	
		SBA (m ²)	# Activos	GLA (sqm)	# Activos
Sant Cugat I	Barcelona	15.377	1	-	-
Sant Cugat II	Barcelona	10.008	1	-	-
Total Periferia		25.385	2	-	-
Total Barcelona		202.084	19	11.411	1
Monumental	Lisboa	25.358	1	-	-
Art	Lisboa	22.150	1	-	-
Liberdade 195	Lisboa	16.510	1	-	-
Torre Lisboa	Lisboa	13.715	1	-	-
Marques de Pombal 3	Lisboa	12.461	1	-	-
Central Office	Lisboa	10.310	1	-	-
Torre Zen	Lisboa	10.207	1	-	-
TFM	Lisboa	7.837	1	-	-
Lisboa Expo	Lisboa	6.740	1	-	-
Total Lisboa Prime + CBD		125.287	9	-	-
Nestle	Lisboa	12.260	1	-	-
Total Lisboa NBA		12.260	1	-	-
Total Lisboa		137.547	10	-	-
Sevilla - Borbolla	Andalucía	13.037	1	-	-
Lerida - Mangraners	Cataluña	3.228	1	-	-
Granada - Escudo del Carmen	Andalucía	2.041	1	-	-
Total Otros		18.306	3	-	-
TOTAL OFICINAS		1.172.874	107	142.753	12

Activo	Localización	En operación		En desarrollo	
		SBA (m ²)	# Activos	GLA (sqm)	# Activos
Marineda	Galicia	100.577	1	-	-
Tres Aguas ⁽¹⁾	Madrid	67.940	1	-	-
Almada	Lisboa	60.049	1	-	-
X-Madrid	Madrid	47.120	1	-	-
Larios	Andalucía	37.956	1	-	-
Porto Pi	Mallorca	32.605	1	153	-
Vilamarina	Cataluña	32.191	1	-	-
Arenas	Cataluña	31.905	1	-	-
Saler	C. Valenciana	29.019	1	-	-
Artea	País Vasco	25.922	1	-	-
La Vital	C. Valenciana	20.878	1	-	-
Bonaire	Madrid	14.455	1	-	-
Centro Oeste	C. Valenciana	10.867	1	-	-
Callao 5	Madrid	9.642	1	1.987	-
Arturo Soria	Madrid	6.069	1	-	-
TOTAL CENTROS COMERCIALES		527.194	15	2.140	-
Barcelona-ZAL Port ⁽²⁾	Cataluña	736.217	43		
A2-Cabanillas Park I	Castilla La Mancha	315.321	9	-	-
Lisbon Park	Lisboa	45.171	1	179.693	1
A2-Cabanillas Park II	Castilla La Mancha	47.211	1	163.467	3
Sevilla ZAL	Andalucía	138.777	11	15.122	3
Barcelona-PLZF	Cataluña	132.100	9	-	-
A2-San Fernando III	Madrid	-	-	98.924	1
A2-Azuqueca II	Madrid	96.810	1	-	-
Valencia-Betera	C. Valenciana	-	-	96.572	1
Vitoria-Jundiz I	País Vasco	72.717	1	-	-
A2-Cabanillas I	Castilla La Mancha	70.134	1	-	-
A2-Meco II	Madrid	59.814	1	-	-
A4-Pinto II	Madrid	58.990	1	-	-
A2-Azuqueca III	Castilla La Mancha	-	-	51.000	1
A4-Getafe (Gavilanes)	Madrid	39.591	2	-	-
A2-Alovera	Castilla La Mancha	38.763	1	-	-
A2-Coslada Complex	Madrid	36.234	1	-	-

⁽¹⁾ 50% participación.⁽²⁾ 48,5% participación.

Activo	Localización	En operación		En desarrollo	
		SBA (m ²)	# Activos	GLA (sqm)	# Activos
A2-Meco I	Madrid	35.285	1	-	-
Valencia-Ribarroja	C. Valenciana	34.992	1	-	-
A2-San Fernando II	Madrid	33.592	1	-	-
A4-Seseña	Castilla La Mancha	28.731	1	-	-
A2-Coslada	Madrid	28.491	1	-	-
Vitoria-Jundiz II	País Vasco	26.774	2	-	-
Valencia-Almussafes	C. Valenciana	26.613	1	-	-
A2-Cabanillas III	Castilla La Mancha	21.879	1	-	-
Zaragoza-Pedrola	Zaragoza	21.579	1	-	-
Zaragoza-Plaza I	Zaragoza	20.764	1	-	-
A4-Getafe (Cla)	Madrid	16.100	1	-	-
A2-Cabanillas II	Castilla La Mancha	15.078	1	-	-
A2-San Fernando I	Madrid	11.179	1	-	-
A4-Pinto I	Madrid	11.099	1	-	-
TOTAL LOGÍSTICA		2.220.003	98	604.779	10
Madrid Data Center	Madrid	-	-	22.508	1
Bilbao-Arasur Data Center	País Vasco	-	-	17.600	1
Barcelona PLZF Data Center	Cataluña	-	-	22.131	1
Lisbon Data Center	Lisboa	-	-	32.982	1
TOTAL DATA CENTERS		-	-	95.221	4
Castellana 259 (Hotel)	Madrid	31.800	1	-	-
Diagonal 199 (Hotel)	Cataluña	15.332	1	-	-
Marineda (Hotel)	Galicia	5.898	1	-	-
Madrid Tower (retail)	Madrid	4.344	5	-	-
Jovellanos 91	Cataluña	4.067	1	-	-
Yunque	Madrid	1.780	1	-	-
Rambla Salvador Sama 45-47-49	Cataluña	1.140	1	-	-
Torre Madrid residencial	Madrid	120	1	-	-
Bizcargi 1 1D	País Vasco	46	1	-	-
General Ampudia 12 ⁽¹⁾	Madrid	-	1	-	-
Parking Palau ⁽¹⁾	C. Valenciana	-	1	-	-
TOTAL OTROS		64.527	15	-	-

⁽¹⁾ Superficie bajo rasante de los parkings no tenidos en cuenta a efectos de SBA.



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