

**Merlin Properties
SOCIMI, S.A.
y Sociedades Dependientes**

Estados Financieros Intermedios
Resumidos Consolidados correspondientes
al periodo de seis meses terminado el 30
de junio de 2018 elaborados conforme a las
Normas Internacionales de Información
Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión
Europea, junto con el Informe de Revisión
Limitada

INFORME DE REVISIÓN LIMITADA SOBRE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

A los Accionistas de
Merlin Properties SOCIMI, S.A. por encargo del Consejo de Administración:

Informe sobre los estados financieros intermedios resumidos consolidados

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (en adelante los estados financieros intermedios) de Merlin Properties SOCIMI, S.A. (en adelante "la Sociedad Dominante") y sociedades dependientes (en adelante "el Grupo"), que comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2018, la cuenta de resultados, el estado del resultado global, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Los Administradores de la Sociedad Dominante son responsables de la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la preparación de Información financiera intermedia resumida, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.

Alcance de la revisión

Hemos realizado nuestra revisión limitada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad". Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la realización de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España y, por consiguiente, no nos permite asegurar que hayan llegado a nuestro conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría de cuentas sobre los estados financieros intermedios adjuntos.

Conclusión

Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre la Nota 2.1 adjunta, en la que se menciona que los citados estados financieros intermedios adjuntos no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión intermedio consolidado adjunto del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2018 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2018. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión intermedio consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Merlin Properties SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes.

Párrafo sobre otras cuestiones

Este Informe ha sido preparado a petición del Consejo de Administración de Merlin Properties SOCIMI, S.A. en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 119 del Texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de Octubre y desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

DELOITTE, S.L.

A handwritten signature in blue ink, consisting of a large, stylized 'A' followed by a horizontal line and a small flourish.

Antonio Sánchez-Covisa Martín González
30 de julio de 2018

Merlin Properties SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Estados Financieros Intermedios Resumidos
Consolidados correspondientes al periodo
de seis meses terminado el 30 de junio de 2018
elaborados conforme a las Normas Internacionales
de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la
Unión Europea

**MERLIN PROPERTIES SOCIMI, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA RESUMIDO CONSOLIDADO AL 30 DE JUNIO DE 2018

(Miles de euros)

ACTIVO	Notas	30/06/2018	31/12/2017	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas	30/06/2018	31/12/2017
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:	Nota 9		
Proyectos concesionales	Nota 5	238.481	242.166	Capital suscrito		469.771	469.771
Otros activos intangibles	Nota 5	1.151	584	Prima de emisión		3.858.624	3.970.842
Inmovilizaciones materiales	Nota 5	3.543	3.879	Reservas		1.324.904	330.232
Inversiones inmobiliarias	Nota 6	10.790.220	10.352.415	Otras aportaciones de socios		540	540
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	Nota 7	447.680	371.408	Ajustes por cambios de valor		(36.795)	(35.806)
Inversiones financieras no corrientes-	Nota 8	246.783	275.882	Acciones propias		(12.274)	(24.881)
Derivados		178.560	207.274	Dividendo a cuenta		-	(93.457)
Otros activos financieros		68.223	68.608	Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante		457.609	1.100.418
Activos por impuesto diferido		144.051	144.127	Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante		6.062.379	5.717.659
Total activo no corriente		11.871.909	11.390.461	Intereses minoritarios		6.228	6.124
				Total Patrimonio Neto		6.068.607	5.723.783
				PASIVO NO CORRIENTE:			
				Obligaciones y otros valores negociables	Nota 10	3.223.411	3.221.317
				Deudas a largo plazo con entidades de crédito	Nota 10	2.008.028	2.032.678
				Otros pasivos financieros	Nota 11	90.596	88.194
				Pasivos por impuesto diferido	Nota 11	598.359	592.418
				Provisiones	Nota 11	61.905	72.382
				Total pasivo no corriente		5.982.299	6.006.989
				PASIVO CORRIENTE:			
				Provisiones	Nota 11	867	867
ACTIVO CORRIENTE:				Obligaciones y otros valores negociables	Nota 10	21.771	34.007
Existencias		1.991	1.997	Deudas a corto plazo con entidades de crédito	Nota 10	43.571	144.191
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	Nota 8	96.016	78.533	Otros pasivos financieros corrientes	Nota 11	3.936	18.807
Otros activos financieros corrientes	Nota 8	73.426	73.454	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	Nota 12	52.088	65.484
Otros activos corrientes		11.514	6.558	Pasivos por impuestos sobre ganancias corrientes	Nota 12	1.815	1.762
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		135.771	454.036	Otros pasivos corrientes	Nota 11	15.673	9.149
Total activo corriente		318.718	614.578	Total pasivo corriente		139.721	274.267
TOTAL ACTIVO		12.190.627	12.005.039	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		12.190.627	12.005.039

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas adjuntas, forman parte integrante del estado de situación financiera resumido consolidado al 30 de junio de 2018.

**MERLIN PROPERTIES SOCIMI, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

CUENTA DE RESULTADOS RESUMIDA CONSOLIDADA CORRESPONDIENTE AL

PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2018

(Miles de euros)

	Notas	30/06/2018	30/06/2017
OPERACIONES CONTINUADAS:			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 4 y 13.a	323.469	233.357
Otros ingresos de explotación		2.409	1.497
Gastos de personal	Nota 13.c	(36.446)	(38.587)
Otros gastos de explotación	Nota 13.b	(27.709)	(27.383)
Resultado por enajenación de inmovilizado		(459)	241
Dotación a la amortización	Nota 5	(5.223)	(3.612)
Exceso de provisiones		8.239	96
Deterioro del fondo de comercio :		-	(9.839)
<i>Absorción de la revalorización en inversiones inmobiliarias</i>		-	(9.839)
Variación de valor razonable en inversiones inmobiliarias	Nota 6	313.031	332.316
Diferencia negativa en combinación de negocios		19	(1.775)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		577.330	486.311
Variación del valor razonable de instrumentos financieros-		(34.022)	(701)
<i>Variación de valor razonable en instrumentos financieros- Derivado Implícito</i>	Nota 8	(28.714)	(7.317)
<i>Variación de valor razonable en instrumentos financieros- Otros</i>		(5.308)	6.616
Ingresos financieros		93	280
Gastos financieros		(62.420)	(60.069)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(167)	101
Participación en resultados por puesta en equivalencia	Nota 7	(12.829)	8.337
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		467.985	434.259
Impuesto sobre Sociedades		(10.272)	(12.260)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		457.713	421.999
Atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		457.609	421.398
Atribuible a intereses minoritarios		104	601
RESULTADO POR ACCIÓN (en euros):		0,98	0,90
RESULTADO BÁSICO POR ACCIÓN (en euros):		0,98	0,90
RESULTADO POR ACCIÓN DILUIDAS (en euros):		-	-

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas adjuntas, forman parte integrante de la cuenta de resultados resumida consolidada correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018.

**MERLIN PROPERTIES SOCIMI, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

ESTADO DEL RESULTADO GLOBAL RESUMIDO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE SEIS

MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2018

(Miles de euros)

	Notas	30/06/2018	30/06/2017
RESULTADO DE LA CUENTA DE RESULTADOS (I)		457.713	421.999
OTRO RESULTADO GLOBAL:			
Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto-			
Por cobertura de flujos de efectivo		(7.273)	(8.344)
Diferencias de conversión		-	-
OTRO RESULTADO GLOBAL IMPUTADO DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		(7.273)	(8.344)
Transferencias a la cuenta de resultados		6.284	18.114
Por instrumentos de cobertura		6.284	18.114
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE RESULTADOS (III)		6.284	18.114
RESULTADO GLOBAL TOTAL (I+II+III)		456.724	431.769
Atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		456.620	431.168
Atribuible a intereses minoritarios		104	601

Las Notas 1 a 16 descritas en las Notas explicativas, forman parte integrante del estado del resultado global resumido consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018

**MERLIN PROPERTIES SOCIMI, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO RESUMIDO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE
SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2018**

(Miles de euros)

	Capital social	Prima de emisión	Reservas	Aportaciones de accionistas	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Ajustes por cambios de valor	Diferencias de conversión	Acciones propias	Patrimonio atribuido a la Sociedad Dominante	Intereses minoritarios	Total patrimonio neto
Saldos al 31 de diciembre de 2016	469.771	4.017.485	(143.537)	540	582.645	(59.759)	(47.582)	-	(105)	4.819.458	21.311	4.840.769
Resultado global consolidado	-	-	-	-	421.398	-	9.770	-	-	431.168	601	431.769
Distribución del resultado ejercicio 2016	-	-	522.886	-	(582.645)	59.759	-	-	-	-	-	-
Operaciones con accionistas o propietarios-												
Distribución de dividendos	-	(46.643)	(47.310)	-	-	-	-	-	-	(93.953)	-	(93.953)
Adquisición de acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	(35.393)	(35.393)	-	(35.393)
Reconocimiento de pagos basados en acciones	-	-	8.000	-	-	-	-	-	-	8.000	-	8.000
Otros movimientos	-	-	670	-	-	-	-	-	-	670	-	670
Saldos al 30 de junio de 2017	469.771	3.970.842	340.709	540	421.398	-	(37.812)	-	(35.498)	5.129.950	21.912	5.151.862
Saldos al 31 de diciembre de 2017	469.771	3.970.842	330.232	540	1.100.418	(93.457)	(35.806)	-	(24.881)	5.717.659	6.124	5.723.783
Resultado global consolidado	-	-	-	-	457.609	-	(989)	-	-	456.620	104	456.724
Distribución del resultado ejercicio 2017 (Nota 9)	-	-	1.006.961	-	(1.100.418)	93.457	-	-	-	-	-	-
Operaciones con accionistas o propietarios-												
Distribución de dividendos (Nota 9)	-	(112.218)	(9.624)	-	-	-	-	-	-	(121.842)	-	(121.842)
Reconocimiento de pagos basados en acciones	-	-	21.920	-	-	-	-	-	-	21.920	-	21.920
Entrega de acciones stock plan 2016	-	-	(24.340)	-	-	-	-	-	12.607	(11.733)	-	(11.733)
Otros movimientos	-	-	(245)	-	-	-	-	-	-	(245)	-	(245)
Saldos al 30 de junio de 2018	469.771	3.858.624	1.324.904	540	457.609	-	(36.795)	-	(12.274)	6.062.379	6.228	6.068.607

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas adjuntas, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado al 30 de junio de 2018

**MERLIN PROPERTIES SOCIMI, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL
PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2018**

(Miles de euros)

	Notas	30/06/2018	30/06/2017
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:		56.527	534.032
Beneficio del ejercicio antes de impuestos		467.985	434.259
Ajustes al resultado-		(267.164)	(232.553)
Amortización del inmovilizado	Nota 5	5.223	3.612
Variación de valor razonable de inversiones inmobiliarias	Nota 6	(313.031)	(332.316)
Variación de provisiones de riesgos y gastos		20.580	32.725
Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado		459	(241)
Ingresos financieros		(93)	(280)
Gastos financieros		62.420	60.069
Variación de valor razonable de instrumentos financieros	Nota 8	34.022	701
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		167	(101)
Participación en los resultados de las inversiones contabilizadas por el método de participación	Nota 7	12.829	(8.337)
Deterioro del fondo de comercio	Nota 5	-	9.839
Otros resultados	Nota 7	(89.740)	1.775
Cambios en el capital corriente-		(64.112)	407.446
Deudores y otras cuentas a cobrar	Nota 8	(19.569)	448.213
Otros activos corrientes		28	3.793
Acreedores y otras cuentas a pagar	Nota 12	(40.000)	(42.383)
Otros activos y pasivos		(4.571)	(2.177)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación-		(80.183)	(75.120)
Pagos de intereses		(73.182)	(74.769)
Cobros por intereses		93	280
Pagos por Impuesto sobre Beneficios		(7.094)	(631)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		(122.186)	(272.884)
Pagos por inversiones-		(122.235)	(281.212)
Salida de caja neta en la adquisición de negocios		(31.281)	(12.553)
Inversiones inmobiliarias	Nota 6	(89.449)	(267.720)
Inmovilizaciones concesionales y materiales		(1.505)	(739)
Aportaciones a empresas asociadas		-	(200)
Cobros por desinversiones-		49	8.328
Activos financieros		-	-
Inversiones inmobiliarias		49	8.178
Inmovilizado material		-	150
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		(252.605)	(112.773)
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio-		(121.842)	(129.346)
Devolución de prima	Nota 9.2 y 9.3	(112.218)	(46.643)
Pago Dividendos	Nota 9.3	(9.624)	(47.310)
Adquisición de instrumentos de patrimonio	Nota 10	-	(35.393)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero-		(130.763)	16.573
Emisión de deudas con entidades de crédito		-	-
Devolución de deudas con entidades de crédito	Nota 10.1	(130.763)	(576.862)
Emisión de obligaciones	Nota 10.2	-	600.000
Otros pagos por operaciones de financiación		-	(6.565)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		(318.265)	148.375
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		454.036	247.081
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		135.771	395.456

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas adjuntas, forman parte integrante del estado de flujos de efectivo resumido consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018.

Merlin Properties SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Notas explicativas a los Estados Financieros
Intermedios Resumidos Consolidados
correspondientes al periodo de seis meses
terminado el 30 de junio de 2018

1. Naturaleza, actividad y composición del Grupo

Merlin Properties SOCIMI, S.A., (en adelante, la Sociedad Dominante) se constituyó el 25 de marzo de 2014 en España de conformidad con la Ley de Sociedades de Capital. El 22 de mayo de 2014 se solicitó la incorporación de la Sociedad Dominante al Régimen Fiscal SOCIMI, de aplicación a partir del 1 de enero de 2014.

Con fecha 27 de febrero de 2017, la Sociedad Dominante cambió su domicilio social de Paseo de la Castellana 42 a Paseo de la Castellana 257, Madrid.

El objeto social de la Sociedad Dominante, de acuerdo a sus estatutos, es:

- la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, incluyendo la actividad de rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido;
- la tenencia de participaciones en el capital de otras sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMIs) o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para dichas SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios;
- la tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión exigidos para estas sociedades;
y
- la tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o la norma que la sustituya en el futuro.

Adicionalmente, junto con la actividad económica derivada del objeto social principal, la Sociedad Dominante podrá desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas cuyas rentas representen, en su conjunto, menos del 20 por 100 de las rentas de cada periodo impositivo, o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la ley aplicable en cada momento.

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad Dominante, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

Queda excluido el ejercicio directo, y el indirecto cuando fuere procedente, de todas aquellas actividades reservadas por la legislación especial. Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de alguna actividad comprendida en el objeto social algún título profesional, autorización administrativa previa, inscripción en un registro público, o cualquier otro requisito, dicha actividad no podrá iniciarse hasta que se hayan cumplido los requisitos profesionales o administrativos exigidos.

Merlin Properties SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante "el Grupo"), tienen como actividad principal la adquisición y gestión (mediante arrendamiento a terceros) de oficinas, naves y locales comerciales mayoritariamente, pudiendo invertir en menor medida en otros activos en renta.

Con fecha 30 de junio de 2014, la Sociedad Dominante salió a Bolsa con la materialización de una ampliación de capital por importe de 125.000 miles de euros con una prima de emisión de 1.125.000 miles de euros. Merlin Properties SOCIMI, S.A. tiene sus acciones/títulos admitidos a cotización en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores españolas desde el 30 de junio de 2014.

El régimen fiscal de la Sociedad Dominante y una parte de sus sociedades dependientes se encuentra regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). El artículo 3 establece los requisitos de inversión de este tipo de Sociedades, a saber:

1. Las SOCIMI deberán tener invertido, al menos, el 80 por ciento del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición, así como en participaciones en el capital o patrimonio de otras entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la citada Ley.

El valor del activo se determinará según la media de los balances individuales trimestrales del ejercicio, pudiendo optar la SOCIMI, para calcular dicho valor por sustituir el valor contable por el de mercado de los elementos integrantes de tales balances, el cual se aplicaría en todos los balances del ejercicio. A estos efectos no se computarán, en su caso, el dinero o derechos de crédito procedente de la transmisión de dichos inmuebles o participaciones que se haya realizado en el mismo ejercicio o anteriores siempre que, en este último caso, no haya transcurrido el plazo de reinversión a que se refiere el artículo 6 de la mencionada Ley.

2. Asimismo, al menos el 80 por ciento de las rentas del período impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento de su objeto social principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de dichas participaciones.

Este porcentaje se calculará sobre el resultado consolidado en el caso de que la sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la citada Ley.

3. Los bienes inmuebles que integren el activo de la SOCIMI deberán permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año.

El plazo se computará:

- a) En el caso de bienes inmuebles que figuren en el patrimonio de la SOCIMI antes del momento de acogerse al régimen, desde la fecha de inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, siempre que a dicha fecha el bien se encontrara arrendado u ofrecido en arrendamiento. De lo contrario, se estará a lo dispuesto en el párrafo siguiente.
- b) En el caso de bienes inmuebles promovidos o adquiridos con posterioridad por la SOCIMI, desde la fecha en que fueron arrendados u ofrecidos en arrendamiento por primera vez.
- c) En el caso de acciones o participaciones de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, deberán mantenerse en el activo de la SOCIMI al menos durante tres años desde su adquisición o, en su caso, desde el inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley.

Tal y como establece la Disposición transitoria primera de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial en los términos establecidos en el artículo 8 de dicha Ley, aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma, a condición de que tales requisitos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por aplicar dicho régimen.

El incumplimiento de tal condición supondrá que la SOCIMI pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio período impositivo en que se manifieste dicho incumplimiento, salvo que se subsane en el ejercicio siguiente. Además, la SOCIMI estará obligada a ingresar, junto con la cuota de dicho período impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en los períodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

El tipo de gravamen de las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades se fija en el 0%. No obstante, cuando los dividendos que la SOCIMI distribuya a sus socios con un porcentaje de participación superior al 5% estén

exentos o tributen a un tipo inferior al 10%, la SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19%, que tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades, sobre el importe del dividendo distribuido a dichos socios. De resultar aplicable, este gravamen especial deberá ser satisfecho por la SOCIMI en el plazo de dos meses desde la fecha de distribución del dividendo.

2. Bases de presentación de los estados financieros intermedios resumidos consolidados y principios de consolidación

2.1 Marco Normativo

El marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Grupo es el establecido en:

- Código de comercio y la restante legislación mercantil.
- Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea conforme a lo dispuesto por el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y por la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social, así como en las normas y circulares aplicables de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por el que se regulan las Sociedades Anónimas cotizadas de Inversión en el mercado Inmobiliaria (SOCIMI) y la restante legislación mercantil.
- El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 fueron preparadas de acuerdo con el marco normativo de información financiera detallado en el párrafo anterior, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2017 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de Merlin Properties SOCIMI, S.A. del ejercicio 2017, formuladas por sus Administradores, se aprobaron por la Junta General de Accionistas celebrada el 7 de mayo de 2018.

Las cuentas anuales individuales del resto de las sociedades que componen el Grupo, del ejercicio 2017, formuladas por sus Administradores correspondientes, se aprobaron por el socio o accionista único con fechas 29 y 30 de junio de 2018.

Los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados se presentan de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, y han sido aprobados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 30 de julio de 2018, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34, la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de actualizar el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el período y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas. Por lo tanto los estados financieros intermedios resumidos consolidados al 30 de junio de 2018 no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017.

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante en la elaboración de los estados financieros consolidados resumidos. En este sentido, los principales principios y políticas contables y criterios de valorización utilizados se corresponden con los aplicados en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017, excepto por las normas e interpretaciones que entraron en vigor durante el primer semestre de 2018.

2.2 Bases de presentación de los estados financieros intermedios resumidos consolidados

Los estados financieros intermedios resumidos consolidados se han obtenido a partir de los registros contables de la Sociedad Dominante y de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación y han sido preparadas de acuerdo con el marco normativo de información financiera detallado en la Nota 2.1 anterior, de forma que muestran

la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 30 de junio de 2018 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018.

Dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de los estados financieros intermedios resumidos consolidados del Grupo en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018 pueden diferir de los utilizados por algunas sociedades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogenizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las NIIF adoptadas por la Unión Europea.

Con el objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen los estados financieros intermedios resumidos consolidados, se han aplicado a todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad Dominante.

Estos estados financieros intermedios resumidos consolidados al 30 de junio de 2018 han sido sometidos a revisión de los auditores. Las cifras correspondientes al 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2017 se presentan solo a efectos comparativos.

2.2.1 Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera efectivas a partir del 1 de enero de 2018

Durante el primer semestre de 2018 han entrado en vigor las siguientes normas, modificaciones de normas e interpretaciones, que, en caso de resultar de aplicación, han sido utilizadas por el Grupo en la elaboración de los estados financieros intermedios resumidos consolidados:

Normas, Modificaciones e Interpretaciones	Descripción	Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de:
NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos con clientes (publicada en mayo de 2014) y sus clarificaciones (publicadas en abril de 2016)	Nueva norma de reconocimiento de ingresos, sustituye a la NIC 11, NIC 18, CINIIF 13, CINIIF 15, CINIIF 18 y SIC 31.	1 de enero de 2018
NIIF 9 Instrumentos financieros (publicada en julio de 2014)	Sustituye los requisitos de clasificación, valoración, reconocimiento y baja en cuentas de activos y pasivos financieros, la contabilidad de coberturas y deterioro de NIC 39.	1 de enero de 2018
Modificación a la NIIF 2 Clasificación y valoración de pagos basados en acciones (publicada en junio de 2016)	Son modificaciones limitadas que aclaran cuestiones concretas como los efectos de las condiciones de devengo en pagos basados en acciones a liquidar en efectivo, la clasificación de pagos basados en acciones cuando tienen cláusulas de liquidación por el neto y algunos aspectos de las modificaciones del tipo de pago basado en acciones.	1 de enero de 2018
Modificación a la NIIF 4 Contratos de seguros (publicada en junio de 2016)	Permite a las entidades bajo el alcance de la NIIF 4 la opción de aplicar la NIIF 9 ("overlay approach") o su exención temporal.	1 de enero de 2018
Modificación a la NIC 40 Reclasificación de inversiones inmobiliarias (publicada en diciembre de 2016)	La modificación clarifica que una reclasificación de una inversión desde o hacia inversión inmobiliaria sólo está permitida cuando existe evidencia de un cambio en su uso.	1 de enero de 2018
Modificación a la NIIF 1 Adopción por primera vez de las NIIF (publicada en diciembre de 2016)	Eliminación de algunas exenciones a corto plazo (mejoras a la NIIF Ciclo 2014-2016).	1 de enero de 2018
Modificación a la NIC 28 Inversiones en entidades asociadas y negocios conjuntos (publicada en diciembre de 2016)	Clarificación en relación con la opción de valorar a valor razonable (mejoras a la NIIF Ciclo 2014-2016).	1 de enero de 2018
Modificación a la CINIIF 22 Transacciones y anticipos en moneda extranjera (publicada en diciembre de 2016)	Esta interpretación establece la "fecha de transacción" a efectos de determinar el tipo de cambio aplicable en transacciones con anticipos en moneda extranjera.	1 de enero de 2018

En relación con la NIIF 15, no ha tenido un impacto significativo en la medida en que esta norma excluye de su alcance los contratos de arrendamiento, los cuales siguen regulados por la norma contable (NIC 17/NIF 16). Dada la naturaleza SOCIMI y las obligaciones que se derivan de dicho régimen, el Grupo no dispone de otros ingresos significativos distintos de los ingresos por arrendamiento.

En cuanto a la NIIF 9, no ha tenido un impacto significativo en la medida que no se han producido refinanciaciones, los instrumentos derivados contratados por el Grupo mantienen con la nueva norma los mismos criterios de registro y valoración que con la antigua NIC 39 y que el saldo de cuentas por cobrar tampoco es significativo, teniendo en cuenta que el riesgo de fallido es inferior al 1% de la facturación y que el Grupo dispone de las fianzas entregadas por los inquilinos como garantía de su crédito.

El resto de normas y modificaciones no han tenido un impacto significativo.

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en los estados financieros resumidos consolidados, haya dejado de aplicarse.

2.2.2 Normas no vigentes en el ejercicio 2018

Las siguientes normas no estaban en vigor en el primer semestre de 2018, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de los estados financieros intermedios consolidados, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

Normas, Modificaciones e Interpretaciones	Descripción	Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de:
NIIF 16 Arrendamientos	Sustituirá a la NIC 17 y las interpretaciones asociadas. La novedad central radica en un modelo contable único para los arrendatarios, que incluirán en el balance todos los arrendamientos (con algunas excepciones limitadas) con un impacto similar al de los actuales arrendamientos financieros (habrá amortización del activo por el derecho de uso y un gasto financiero por el coste amortizado del pasivo).	1 de enero de 2019
Modificación a la NIIF 9 Características de cancelación anticipada con compensación negativa	Esta modificación permitirá la valoración a coste amortizado de algunos activos financieros cancelables anticipadamente por una cantidad menos que el importe pendiente de principal e intereses sobre dicho principal.	1 de enero de 2019
CINIIF 23 Incertidumbre sobre tratamientos fiscales	Esta interpretación clarifica cómo aplicar los criterios de registro y valoración de la NIC 12 cuando existe incertidumbre acerca de la aceptabilidad por parte de la autoridad fiscal de un determinado tratamiento discal utilizado por la entidad.	1 de enero de 2019 (1)
Modificación a la NIC 28 Interés a largo plazo en asociadas y negocios conjuntos	Clarifica que se debe aplicar NIIF 9 a los intereses a largo plazo en una asociada o negocio conjunto si no se aplica el método de puesta en equivalencia.	1 de enero de 2019 (1)
Mejoras a la NIIF Ciclo 2015-2017	Modificaciones de una serie de normas.	1 de enero de 2019 (1)
Modificación a la NIC 19 Modificación, reducción o liquidación de un plan	Clarifica cómo calcular el coste del servicio para el periodo actual y el interés neto para el resto de un periodo anual cuando se produce una modificación, reducción o liquidación de un plan de prestación definida.	1 de enero de 2019 (1)
NIIF 17 Contratos de seguros	Reemplazará a la NIIF 4. Recoge los principios de registro, valoración, presentación y desglose de los contratos de seguros.	1 de enero de 2021 (1)

(1) Pendiente de adoptar por la Unión Europea

A la fecha actual, el Grupo está evaluando los impactos que la aplicación futura de las normas con fecha de aplicación obligatoria a partir de 1 de enero de 2019 podría tener en los estados financieros consolidados una vez entren en vigor, no siendo posible realizar una estimación razonable de sus efectos hasta que dicho análisis esté completo. En el caso de la NIIF 16 (Arrendamientos), esta norma sustituirá a la NIC 17 actual y será de aplicación a partir del 1 de enero de 2019, una de las novedades radica en un modelo contable único para los arrendatarios, que incluirán en el balance todos los arrendamientos (con alguna excepción limitada) como si fueran compras financiadas, esto es con un impacto similar al de los actuales arrendamientos financieros. Por el contrario, en el caso de los arrendadores, se continuará con un modelo dual, similar al que actualmente está vigente con la NIC 17, por este motivo el Grupo estima que el impacto de la adopción de esta norma no será significativo.

La otra principal novedad radica en la modificación de la NIC 40 como consecuencia de la entrada en vigor de la NIIF16, que implica que los derechos de uso que el Grupo explota en régimen de arrendamiento se clasificarán y valorarán como el resto de inversiones inmobiliarias. El impacto de esta modificación, implicará la clasificación de los proyectos concesionales dentro del epígrafe de las inversiones inmobiliarias, suponiendo al 30 de junio de 2018 un incremento de valor de aproximadamente 43 millones de euros.

2.3 Moneda funcional

El euro es la moneda en la que se presentan los estados financieros intermedios resumidos consolidados, por ser ésta la moneda funcional en el entorno en el que opera el Grupo.

2.4 Comparación de la información

Conforme a lo exigido en las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea, la información contenida en estos estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al 30 de junio de 2017 se presenta a efectos comparativos con la información relativa al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018 para la cuenta de resultados resumida consolidada, estado del resultado global resumido consolidado, estado de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado, estado de flujos de efectivo consolidado y al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017 para el estado de situación financiera resumido consolidado.

2.5 Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

La información contenida en estos estados financieros intermedios resumidos consolidados es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante.

En los estados financieros intermedios resumidos consolidados del Grupo correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018 se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección del Grupo y de las entidades consolidadas - ratificadas posteriormente por sus Administradores - para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

1. El valor de mercado de los activos netos adquiridos en las combinaciones de negocio.
2. El valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo. El Grupo ha obtenido valoraciones de expertos independientes al 30 de junio de 2018.
3. El valor razonable de determinados instrumentos financieros.
4. La evaluación de las provisiones y contingencias.
5. La gestión del riesgo financiero y en especial el riesgo de liquidez.
6. La recuperación de los activos por impuesto diferido y la tasa fiscal aplicable a las diferencias temporarias.
7. Definición de las transacciones realizadas por el Grupo como una combinación de negocios acorde a la NIIF 3 o como una adquisición de activos.
8. Cumplimiento de los requisitos que regulan a las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.

Cambios de estimación:

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al 30 de junio de 2018 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, conforme a lo establecido en la NIC 8, de

forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de resultados consolidada.

2.6 Activos y pasivos contingentes

Durante los seis primeros meses del ejercicio 2018 no se han producido cambios significativos en los principales activos y pasivos contingentes del Grupo.

2.7 Corrección de errores contables

En la elaboración de los estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018, no se han detectado errores que hayan supuesto la re expresión de los importes incluidos en las cuentas anuales consolidadas del 2017.

2.8 Estacionalidad de las transacciones del Grupo

Dadas las actividades a las que se dedican las sociedades del Grupo, las transacciones no cuentan con un marcado carácter cíclico o estacional. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos a este respecto en las presentes notas explicativas a los estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2018.

2.9 Estado de flujos de efectivo resumido consolidado

En el estado de flujos de efectivo resumido consolidado, preparado de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

1. Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
2. Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades que forman el Grupo consolidado, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
3. Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
4. Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

2.10 Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en las notas explicativas de los estados financieros intermedios resumidos consolidados u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018.

3. Cambios en el perímetro de consolidación

Las variaciones producidas en el perímetro de consolidación durante los seis primeros meses del ejercicio 2018 han sido las siguientes:

La Sociedad Dominante adquirió el 100% de la participación en el capital de la sociedad Torre Dos Oceanus Inversiones Inmobiliarias, S.A. cuyo capital social era de 50.000 euros, íntegramente desembolsado, y que estaba representado por 50.000 acciones de 1 Euro de valor nominal unitario por un importe de 33.300 miles de euros. El negocio principal de la sociedad adquirida es el arrendamiento de oficinas, siendo el principal activo el edificio Torre Zen en Lisboa alquilado al 100% y con una superficie de 10.207 metros cuadrados cuyo valor razonable en el momento de la compra según tasador independiente asciende a 35.374 miles de euros. Esta combinación de negocios tiene por objeto aumentar la presencia del Grupo en el mercado inmobiliario de Lisboa. Los impactos en los estados financieros de las principales magnitudes son de limitada relevancia respecto del Grupo.

En el Anexo I de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha y sobre las integradas por el método de la participación. Durante el ejercicio 2018 solo ha tenido lugar la variación descrita en el párrafo anterior.

Reorganización societaria de filiales

El 27 de junio de 2018 el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante ha aprobado iniciar el proceso para la integración de fusión por absorción de las siguientes sociedades pertenecientes al Grupo Merlin:

- Metropolitana Castellana, S.L.U. Merlin Properties Adequa, S.L.U. y Belkyn West Company, S.L.U. por parte de Merlin Oficinas, S.L.U.
- Obraser, S.A.U. por parte de Merlin Retail, S.L.U.
- Merlin Logística II, S.L.U. por parte de Merlin Logística I, S.L.U.

Dichos procesos no tienen efecto en los estados financieros consolidados del Grupo.

4. Información financiera por segmentos

a) Criterios de segmentación

La Dirección del Grupo ha realizado la segmentación de su actividad en los segmentos de negocio que se detallan a continuación en función de la tipología de los activos que adquiere y gestiona:

- Edificios de oficinas.
- High Street Retail.
- Centros comerciales.
- Activos logísticos.
- Otros.

Los ingresos y gastos que no pueden ser atribuidos a una rama de negocio o que afectan al Grupo en general, se atribuyen a la Matriz, como "Unidad Corporativa/Otros" a la que también se asignan las partidas de conciliación que surgen al comparar el resultado de integrar los estados financieros de las distintas líneas de negocio (que se formulan con criterios de gestión) con los estados financieros consolidados del Grupo.

El beneficio de cada segmento, y de cada activo dentro de cada segmento, se utiliza como medida del rendimiento debido a que el Grupo considera que dicha información es la más relevante en la evaluación de los resultados de los segmentos en relación a otros grupos que operan en dichos negocios.

En el ejercicio de seis meses, terminado el 30 de junio de 2018, el Grupo ha realizado su actividad exclusivamente en España y Portugal.

b) Bases y metodología de la información por segmentos de negocio

La información por segmentos que se expone seguidamente se basa en los informes mensuales elaborados por la Dirección del Grupo y se genera mediante la misma aplicación informática utilizada para obtener todos los datos contables del Grupo. Las políticas contables de los segmentos son las mismas que las del Grupo descritas en la Nota 2.

Los ingresos ordinarios del segmento corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles al segmento más la proporción relevante de los ingresos generales del Grupo que puedan ser atribuidos al mismo utilizando bases razonables de reparto. Los ingresos ordinarios de cada segmento no incluyen ingresos por intereses y dividendos ni las ganancias procedentes de operaciones de rescate o extinción de deuda.

Los gastos de cada segmento se determinan por los gastos derivados de las actividades de explotación del mismo que le sean directamente atribuibles más la proporción correspondiente de los gastos que puedan ser atribuidos al segmento utilizando una base razonable de reparto.

El resultado del segmento se presenta antes de cualquier ajuste que correspondiera a intereses minoritarios.

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la explotación del mismo, más los que le pueden ser directamente atribuibles de acuerdo a los criterios de reparto anteriormente mencionados e

incluyen la parte proporcional correspondiente de los negocios conjuntos. Los pasivos no incluyen las deudas por el impuesto sobre las ganancias.

A continuación se presenta la información por segmentos de estas actividades a 30 de junio de 2018 y su comparativa con el periodo anterior (30 de junio de 2017 para ingresos y gastos, y 31 de diciembre de 2017 para activos y pasivos):

a) Información de segmentos

Al 30 de junio de 2018	Miles de euros						
	Edificios de oficinas	High Street Retail	Centros Comerciales	Logística	Otros	Unidad Corporativa	Total Grupo
Ingresos ordinarios a clientes externos:							
Ingresos por arrendamientos	103.400	53.930	45.207	22.595	7.006	13	232.151
Prestaciones de servicios	-	-	149	-	9	91.160	91.318
Importe neto de la cifra de negocios	103.400	53.930	45.356	22.595	7.015	91.173	323.469
Otros ingresos de explotación	343	1	123	91	32	1.819	2.409
Gastos de personal	(94)	-	(92)	(214)	(48)	(35.998)	(36.446)
Gastos de explotación	(10.403)	(1.135)	(6.482)	(2.513)	(2.486)	(4.690)	(27.709)
Resultado por enajenación de inmovilizado	(1)	2	(116)	-	(343)	(1)	(459)
Dotación a la amortización	(507)	(1)	(911)	(3.047)	(5)	(752)	(5.223)
Exceso de provisiones	-	-	-	-	-	8.239	8.239
Variación del valor razonable de las inversiones Inmobiliarias	128.506	93.534	33.873	28.287	28.831	-	313.031
Diferencia negativa en combinación de negocios	(462)	-	-	-	-	481	19
Resultado de explotación	220.782	146.331	71.751	45.199	32.996	60.271	577.330
Resultados financieros netos	(261)	(13.945)	(1.954)	(1.207)	-	(44.960)	(62.327)
Resultado por enajenación de instrumentos financieros	(12)	-	(23)	(32)	(3)	(97)	(167)
Variación del valor de los instrumentos financieros derivados	(2)	(29.394)	-	(275)	-	(4.351)	(34.022)
Participación en resultados por puesta en equivalencia	-	-	-	-	-	(12.829)	(12.829)
Resultado antes de impuestos	220.507	102.992	69.774	43.685	32.994	(1.966)	467.985
Impuesto sobre sociedades	(6.990)	(2.156)	(780)	(365)	(120)	139	(10.272)
Resultado del ejercicio	213.517	100.836	68.994	43.320	32.874	(1.827)	457.713

Al 30 de junio de 2017	Miles de euros						
	Edificios de oficinas	High Street Retail	Centros Comerciales	Logística	Otros	Unidad Corporativa	Total Grupo
Ingresos ordinarios a clientes externos:							
Ingresos por arrendamientos	103.371	53.329	45.456	19.829	6.937	-	228.922
Ingresos por prestaciones de servicios	-	-	-	-	4.098	337	4.435
Importe neto de la cifra de negocios	103.371	53.329	45.456	19.829	11.035	337	233.357
Otros ingresos de explotación	53	31	1.079	135	-	199	1.497
Gastos de personal	-	-	(401)	(234)	-	(37.952)	(38.587)
Gastos de explotación	(8.702)	(1.027)	(6.622)	(2.431)	(955)	(7.646)	(27.383)
Resultado por enajenación de inmovilizado	18	158	65	-	-	-	241
Dotación a la amortización	-	(2)	(5)	(2.492)	-	(1.113)	(3.612)
Exceso de provisiones	-	-	-	-	-	96	96
Absorción revalorización en inv. inmobiliarias	-	-	-	(7.018)	(2.821)	-	(9.839)
Variación del valor razonable de las inversiones Inmobiliarias	176.087	12.364	92.624	40.287	10.954	-	332.316
Diferencia negativa en combinación de negocios	(1.775)	-	-	-	-	-	(1.775)
Resultado de explotación	269.052	64.853	132.196	48.076	18.213	(46.079)	486.311
Resultados financieros netos	(1.540)	(10.938)	(1.984)	(1.314)	-	(44.013)	(59.789)
Resultado por enajenación de instrumentos financieros	-	-	(8)	-	-	109	101
Variación del valor de los instrumentos financieros derivados	(24)	(7.798)	-	226	-	6.895	(701)
Participación en resultados por puesta en equivalencia	-	-	791	-	-	7.546	8.337
Resultado antes de impuestos	267.488	46.117	130.995	46.988	18.213	(75.542)	434.259
Impuesto sobre sociedades	(1.821)	(1.019)	(7.012)	799	(1.699)	(1.508)	(12.260)
Resultado del ejercicio	265.667	45.098	123.983	47.787	16.514	(77.050)	421.999

Al 30 de junio 2018	Miles de euros						
	Edificios de Oficinas	High Street Retail	Centros Comerciales	Logística	Otros	Unidad Corporativa	Total Grupo
Inversiones inmobiliarias	5.367.906	2.233.889	1.703.858	701.683	782.884	-	10.790.220
Inversiones financieras no corrientes-	18.574	193.366	8.868	5.809	1.331	18.835	246.783
<i>Derivados</i>	-	178.560	-	-	-	-	178.560
<i>Otros activos financieros</i>	18.574	14.806	8.868	5.809	1.331	18.835	68.223
Activos por impuesto diferido	93	6.979	807	508	9.572	126.092	144.051
Otros activos no corrientes	27.352	5	85.916	125.362	911	451.309	690.855
Activo no corriente	5.413.925	2.434.239	1.799.449	833.362	794.698	596.236	11.871.909
Deudores comerciales	11.460	2.319	1.908	4.697	6.806	68.826	96.016
Otros activos financieros corrientes	60	401	27	1.669	39	71.230	73.426
Otros activos corrientes	21.764	10.138	20.084	16.756	1.442	79.092	149.276
Activos corrientes	33.284	12.858	22.019	23.122	8.287	219.148	318.718
Total activo	5.447.209	2.447.097	1.821.468	856.484	802.985	815.384	12.190.627
Deudas a largo plazo con entidades de crédito y emisión de obligaciones	20.861	945.191	131.332	71.114	-	4.062.941	5.231.439
Otros pasivos no corrientes	330.050	93.594	112.516	37.984	3.936	172.780	750.860
Pasivo no corriente	350.911	1.038.785	243.848	109.098	3.936	4.235.721	5.982.299
Pasivos corrientes	32.351	14.760	6.481	29.892	10.382	45.855	139.721
Total pasivo	383.262	1.053.545	250.329	138.990	14.318	4.281.576	6.122.020

Al 31 de diciembre de 2017	Miles de euros						
	Edificios de Oficinas	High Street Retail	Centros Comerciales	Logística	Otros	Unidad Corporativa	Total Grupo
Inversiones inmobiliarias	5.187.207	2.140.262	1.661.845	624.097	739.004	-	10.352.415
Inversiones financieras no corrientes-	19.363	222.083	8.963	5.680	1.626	18.167	275.882
<i>Derivados</i>	-	207.274	-	-	-	-	207.274
<i>Otros activos financieros</i>	19.363	14.809	8.963	5.680	1.626	18.167	68.608
Activos por impuesto diferido	23	7.079	808	553	9.572	126.092	144.127
Otros activos no corrientes	-	6	85.518	156.110	915	375.488	618.037
Activo no corriente	5.206.593	2.369.430	1.757.134	786.440	751.117	519.747	11.390.461
Deudores comerciales	8.649	1.589	2.368	5.334	7.258	53.335	78.533
Otros activos financieros corrientes	47	405	17	1.408	17	71.560	73.454
Otros activos corrientes	26.257	59.583	45.593	17.196	1.822	312.140	462.591
Activos corrientes	34.953	61.577	47.978	23.938	9.097	437.035	614.578
Total activo	5.241.546	2.431.007	1.805.112	810.378	760.214	956.782	12.005.039
Deudas a largo plazo con entidades de crédito y emisión de obligaciones	20.844	948.049	131.152	96.264	-	4.057.686	5.253.995
Otros pasivos no corrientes	323.312	91.797	112.331	42.127	3.502	179.925	752.994
Pasivo no corriente	344.156	1.039.846	243.483	138.391	3.502	4.237.611	6.006.989
Pasivos corrientes	41.774	12.783	9.338	10.597	8.415	191.360	274.267
Total pasivo	385.930	1.052.629	252.821	148.988	11.917	4.428.971	6.281.256

b) Información por área geográfica

Al presentar la información sobre segmentos geográficos, el ingreso del segmento se determina tomando como criterio la ubicación geográfica de los activos. Los activos del segmento se determinan en base a la ubicación geográfica de los mismos igualmente.

A continuación, en el siguiente cuadro se detalla el resumen de los ingresos ordinarios, inversiones inmobiliarias no corrientes y proyectos concesionales por área geográfica al 30 de junio de 2018:

	Miles de euros			
	Ingresos ordinarios	%	Inversiones inmobiliarias / Proyectos concesionales	%
Comunidad de Madrid	203.396	63%	6.133.578	55%
Cataluña	42.208	13%	1.874.139	17%
Galicia	11.035	3%	437.731	4%
País Vasco	10.651	3%	421.636	4%
Andalucía	10.546	3%	405.668	4%
Comunidad Valenciana	11.654	4%	433.123	4%
Castilla y León	3.202	1%	134.098	1%
Resto de España	23.933	7%	1.036.057	9%
Portugal	6.844	3%	331.231	2%
Total	323.469	100%	11.207.261	100%

Al 31 de diciembre de 2017

	Miles de euros			
	Ingresos ordinarios	%	Inversiones inmobiliarias / Proyectos concesionales	%
Comunidad de Madrid	231.743	50%	5.921.608	55%
Cataluña	82.916	18%	1.793.210	17%
Galicia	21.303	5%	434.525	4%
País Vasco	20.735	4%	409.118	4%
Andalucía	20.585	4%	402.565	4%
Comunidad Valenciana	22.920	5%	421.745	4%
Castilla y León	6.401	1%	132.446	1%
Resto de España	45.882	10%	1.014.149	8%
Portugal	10.809	3%	272.489	3%
Total	463.294	100%	10.801.855	100%

c) *Cliente principal*

En este epígrafe se desglosa un listado de los principales arrendatarios al 30 de junio de 2018, así como las principales características de cada uno de ellos:

Posición	Rótulo	Tipo	% s/total de rentas	% acumulado	Vencimiento
1	BBVA	High Street Retail	19,3%	19,3%	2029-2040
2	Endesa	Oficinas	4,5%	23,8%	2020-2028
3	Inditex	Centros comerciales	2,7%	26,5%	2020
4	Técnicas Reunidas	Oficinas	2,2%	28,7%	2019
5	PWC	Oficinas	1,6%	30,3%	2022
6	Hotusa+WTC	Hotel	1,5%	32,0%	2023
7	Caprabo	High Street Retail	1,4%	33,5%	2025
8	Indra	Oficinas	1,3%	34,9%	2024
9	Comunidad de Madrid	Oficinas	1,3%	36,2%	2019
10	XPO	Logístico	1,1%	37,3%	2022

5. Proyectos concesionales, otros activos intangibles e inmovilizaciones materiales

El movimiento habido durante los 6 primeros meses del ejercicio 2018 en los epígrafes "Proyectos concesionales", "Otros activos intangibles" e "Inmovilizaciones materiales" se debe principalmente a la amortización del ejercicio cuyo importe asciende a 5.223 miles de euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Dotación a la amortización" de la cuenta de resultados resumida consolidada adjunta.

6. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este epígrafe durante el periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2018 han sido los siguientes:

	Miles de euros
Saldos al 1 de enero de 2017	9.027.184
Incorporación por combinación de negocios	96.312
Adiciones del ejercicio	356.854
Retiros	(25.336)
Variación de valor de las inversiones inmobiliarias	897.401
Saldos al 31 de diciembre de 2017	10.352.415
Incorporación por combinación de negocios (véase Nota 3)	35.374
Adiciones del ejercicio	89.449
Bajas del ejercicio	(49)
Variación de valor de las inversiones inmobiliarias	313.031
Saldos al 30 de junio de 2018	10.790.220

Las inversiones inmobiliarias se presentan valoradas a valor razonable. El importe del ingreso registrado en la cuenta de resultados resumida consolidada por la valoración a valor razonable de las inversiones inmobiliarias asciende a 313.031 miles de euros.

Las inversiones inmobiliarias comprenden activos inmobiliarios en los segmentos de oficinas, high street retail, centros comerciales y logística, principalmente.

Las principales adiciones de activos realizada durante los seis primeros meses del ejercicio 2018 corresponden a la entrega llave en mano de un parque logístico en Gavilanes (Madrid) por importe de 29 millones de euros. Asimismo, el Grupo ha adquirido en el primer semestre del ejercicio 2018 dos suelos para desarrollo de naves logísticas en Seseña y Guadalajara por importe de 8 millones de euros.

El resto de adiciones del ejercicio corresponden a las obras de mejora y adecuación que se han llevado en determinados inmuebles propiedad del Grupo así como el desarrollo de suelos como Torre Chamartín, Torre Glóries y determinadas naves logísticas.

Al 30 de junio de 2018, existían activos inmobiliarios del Grupo, por un importe de 2.643.971 miles de euros en garantía de diversos préstamos e instrumentos financieros derivados, cuyos saldos al 30 de junio de 2018 ascienden a 1.160.966 miles de euros y 34.286 miles de euros, respectivamente (véase Nota 10).

Con fecha 13 de febrero de 2018, la Sociedad Dominante ha procedido a cancelar las operaciones de arrendamiento financiero que mantenía al cierre del ejercicio anterior.

Al 30 de junio de 2018 todos los inmuebles que componen el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" se encuentran asegurados.

El Grupo al 30 de junio de 2018, no mantiene compromisos de compra en firme de inversiones inmobiliarias excepto los detallados en la Nota 16.

A 30 de junio de 2018, el detalle de la superficie bruta y el porcentaje de ocupación por línea de negocio es el siguiente:

	Metros Cuadrados(*)										% Ocupación
	Superficie Bruta Alquilable										
	Com. Madrid	Cataluña	Castilla y León	Galicia	País Vasco	Andalucía	Com. Valenciana	Resto España	Portugal	Total	
Oficinas	972.773	214.532	-	-	-	15.078	-	4.488	70.324	1.277.195	87,9%
High Street Retail	95.006	112.985	24.673	26.910	31.789	31.839	40.456	96.322	-	459.981	99,3%
Centros comerciales	74.281	93.155	-	100.207	24.323	40.805	69.273	81.225	5.495	488.764	88,2%
Logística	278.791	202.543	-	-	72.717	114.128	26.613	381.842	-	1.076.634	97,4%
Otros	56.381	55.137	-	5.898	46	-	-	-	-	117.462	76,6%
Superficie Total	1.477.232	678.352	24.673	133.015	128.875	201.850	136.342	563.877	75.819	3.420.034	92,1%
% Peso	43%	20%	1%	4%	4%	6%	4%	16%	2%		

(*) No incluye superficie de suelo ni proyectos en desarrollo

Medición del valor razonable y sensibilidad

Todas las propiedades de inversión alquiladas o que estén previstas alquilar en régimen de arrendamiento operativo se clasifican como propiedades de inversión.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de las inversiones inmobiliarias. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas semestralmente por terceros expertos independientes de forma que, al cierre de cada semestre, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de las propiedades de inversión a dicha fecha.

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo al 30 de junio de 2018, calculado en función de valoraciones realizadas por Savills Consultores Inmobiliarios, S.A. y CBRE Valuation Advisory, S.A. valoradores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 10.772.315 miles de euros. Esta valoración no incluye el valor del derivado implícito de la renta del contrato de arrendamiento con BBVA por importe de 178.560 miles de euros y no incluye anticipos pagados por el Grupo a terceros para la compra de activos por importe de 17.905 miles de euros. La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

La metodología utilizada para calcular el valor de mercado de bienes de inversión, excepto para los portfolios de BBVA y Caprabo, consiste en la preparación de 10 años de las proyecciones de los ingresos y los gastos de cada activo que luego se actualizará a la fecha del estado de situación financiera, mediante una tasa de descuento de mercado. La cantidad residual al final del año 10 se calcula aplicando una tasa de retorno ("Exit yield" o "cap rate") de las proyecciones de los ingresos netos del año 11. Los valores de mercado así obtenidos son analizados mediante el cálculo y el análisis de la capitalización de rendimiento que está implícito en esos valores. Las proyecciones están destinadas a reflejar la mejor estimación sobre el futuro de ingresos y gastos de los activos inmobiliarios. Tanto la tasa de retorno y la tasa de descuento se definen de acuerdo al mercado local y las condiciones del mercado institucional.

El método de valoración de CBRE y Savills utilizado para los Portfolios BBVA y Caprabo, respectivamente, considera cada inmueble de manera individual, sin contemplar ningún tipo de ajuste por pertenecer a una gran cartera de inmuebles. Para cada propiedad ha sido asumida una tasa de capitalización de la renta considerada de mercado, que posteriormente ha sido ajustada en función de los siguientes parámetros:

- La duración del contrato de arrendamiento y la solvencia del inquilino.
- La ubicación del local dentro del municipio en el que se encuentra (zona centro, área metropolitana o periferia).
- El entorno inmediato de la propiedad.
- El estado de mantenimiento de la propiedad (externo e interno).
- La distribución de la superficie entre bajo rasante y sobre rasante de la propiedad.
- La fachada a una calle o más de una (esquina, chaflán).
- La situación de alquiler respecto a la renta de mercado.

En cualquier caso, considerando la situación del mercado patrimonial, podrían ponerse de manifiesto diferencias significativas entre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo y el valor de realización efectivo de las mismas.

Desgloses sobre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias

Al 30 de junio de 2018 el detalle de los activos a valor razonable y la jerarquía en la que están clasificados es como sigue:

	Miles de euros			
	A 30 de junio de 2018			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Valoraciones a valor razonable recurrentes	10.790.220			10.790.220
<i>Inversiones inmobiliarias</i>				
<i>Oficinas</i>				
- Terrenos	2.112.712			2.112.712
- Construcciones	3.255.194			3.255.194
<i>High Street Retail</i>				
- Terrenos	816.837			816.837
- Construcciones	1.417.052			1.417.052
<i>Centros comerciales</i>				
- Terrenos	424.633			424.633
- Construcciones	1.279.225			1.279.225
<i>Logística</i>				
- Terrenos	215.148			215.148
- Construcciones	486.535			486.535
<i>Otros</i>				
- Terrenos	268.635			268.635
- Construcciones	514.249			514.249
Total activos valorados a valor razonable de forma recurrente	10.790.220			10.790.220

	Miles de euros			
	A 31 de diciembre de 2017			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Valoraciones a valor razonable recurrentes	10.352.415			10.352.415
<i>Inversiones inmobiliarias</i>				
<i>Oficinas</i>				
- Terrenos	1.989.164			1.989.164
- Construcciones	3.198.043			3.198.043
<i>High Street Retail</i>				
- Terrenos	799.221			799.221
- Construcciones	1.341.041			1.341.041
<i>Centros comerciales</i>				
- Terrenos	418.282			418.282
- Construcciones	1.243.563			1.243.563
<i>Logística</i>				
- Terrenos	183.117			183.117
- Construcciones	440.980			440.980
<i>Otros</i>				
- Terrenos	268.665			268.665
- Construcciones	470.339			470.339
Total activos valorados a valor razonable de forma recurrente	10.352.415			10.352.415

Durante el ejercicio no se han producido traspasos de activos entre los diferentes niveles.

Las principales hipótesis utilizadas en el cálculo del valor razonable de los activos inmobiliarios han sido las siguientes:

A 30 de junio de 2018

	Exit Yield	Tasa de descuento
Oficinas	3,50% - 8,00%	4,00% - 8,00%
High Street Retail	3,50% - 7,00%(*)	5,00% - 9,00%(*)
Centros comerciales	4,50% - 7,50%	6,25% - 10,00%
Logística	5,75% - 7,50%	7,25% - 16,00%
Otros	5,00% - 10,00%	5,00% - 16,00%

(*) En el caso de BBVA no aplica ya que se valora por capitalización directa de las rentas

A 31 de diciembre de 2017

	Exit Yield	Tasa de descuento
Oficinas	3,75% - 8,00%	4,00% - 8,00%
High Street Retail	4,00% - 7,00%(*)	5,00% - 9,00%(*)
Centros comerciales	4,75% - 7,50%	6,25% - 10,00%
Logística	5,75% - 7,50%	7,25% - 16,00%
Otros	4,75% - 10,0%	5,00% - 16,00%

(*) En el caso de BBVA no aplica ya que se valora por capitalización directa de las rentas

El efecto de la variación de un cuarto, medio y un punto en las tasas de rentabilidad exigida, calculadas como renta sobre el valor de mercado de los activos, en el activo consolidado y en la cuenta de resultados consolidada, con respecto a las inversiones inmobiliarias, sería el siguiente:

	Miles de euros					
	30.06.2018					
	Activo			Resultado neto Consolidado		
	0,25%	0,50%	1%	0,25%	0,50%	1%
Aumento de la tasa de rentabilidad	(529.638)	(1.013.682)	(1.866.672)	(529.638)	(1.013.682)	(1.866.672)
Disminución de la tasa de rentabilidad	581.992	1.224.503	2.733.230	581.992	1.224.503	2.733.230

	Miles de euros					
	31.12.2017					
	Activo			Resultado neto Consolidado		
	0,25%	0,50%	1%	0,25%	0,50%	1%

Aumento de la tasa de rentabilidad	(511.059)	(978.158)	(1.801.366)	(511.059)	(978.158)	(1.801.366)
Disminución de la tasa de rentabilidad	561.532	1.181.402	2.636.737	561.532	1.181.402	2.636.737

El efecto de la variación de un 1%, 5% y 10% en las rentas consideradas tiene el siguiente impacto en el activo consolidado y en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, con respecto a las inversiones inmobiliarias, sería el siguiente:

	Miles de euros					
	30.06.2018					
	Activo			Resultado neto Consolidado		
	1%	5%	10%	1%	5%	10%
Aumento de las rentas	69.596	347.982	695.964	69.596	347.982	695.964
Disminución de las rentas	(69.596)	(347.982)	(695.964)	(69.596)	(347.982)	(695.964)

	Miles de euros					
	31.12.2017					
	Activo			Resultado neto Consolidado		
	1%	5%	10%	1%	5%	10%
Aumento de las rentas	65.869	329.346	658.692	65.869	329.346	658.692
Disminución de las rentas	(65.869)	(329.346)	(658.692)	(65.869)	(329.346)	(658.692)

El efecto de la variación de un cuarto y medio punto en las Exit Yield consideradas, en el supuesto basado en rentabilidad calculada como el resultado de dividir el ingreso operativo neto del último año del periodo analizado entre el valor de salida estimado, en el activo consolidado y en la cuenta de resultados consolidada, con respecto a las inversiones inmobiliarias, sería el siguiente:

	Miles de euros			
	30.06.2018			
	Activo		Resultado neto Consolidado	
	0,25%	0,50%	0,25%	0,50%
Aumento de la Exit Yield	(274.514)	(526.261)	(274.514)	(526.261)
Disminución de la Exit Yield	300.516	630.911	300.516	630.911

	Miles de euros			
	31.12.2017			
	Activo		Resultado neto Consolidado	
	0,25%	0,50%	0,25%	0,50%
Aumento de la Exit Yield	(266.588)	(511.018)	(266.588)	(511.018)
Disminución de la Exit Yield	291.904	612.908	291.904	612.908

Por otro lado, el impacto en la cuenta de resultados de la revalorización experimentada por los activos inmobiliarios del Grupo durante los seis primeros meses del ejercicio 2018, tomando en consideración todos los epígrafes de la cuenta de resultados consolidada afectados es la siguiente:

	Miles de Euros	
	30-06-2018	30-06-2017
Variación en el valor razonable de las inversiones		
Inmobiliarias	313.031	332.316
Variación en el valor razonable del derivado implícito	(28.714)	(7.317)
Absorción de la revalorización de las inversiones		
Inmobiliarias de Testa Inmuebles en Renta	-	(9.839)
Efecto en la cuenta de resultados	284.317	315.160

7. Inversiones contabilizadas por el método de la participación

Los movimientos que han tenido lugar en el saldo del epígrafe "Inversiones contabilizadas por el método de la participación" se deben principalmente al resultado obtenido por las participadas en el ejercicio 2018, así como consecuencia de la cancelación del contrato de gestión suscrito por la Sociedad Dominante y Testa Residencial SOCIMI, S.A.

Con fecha 19 de enero de 2018 Testa Residencial SOCIMI, S.A. canceló anticipadamente el contrato de prestación de servicios suscrito con la Sociedad Dominante. De acuerdo con los términos de dicho contrato, la Sociedad Dominante tenía derecho, en caso de que tuviera lugar una situación como la descrita anteriormente, a recibir una indemnización, cuyo importe se determina a partir del honorario de gestión anual y los años de vigencia pendientes. Como consecuencia de la resolución del contrato, la Sociedad Dominante ha devengado un ingreso por importe de 89.721 miles de euros que ha sido liquidado íntegramente con la entrega de 640.693.342 acciones emitidas en la ampliación de capital realizada al respecto por Testa Residencial SOCIMI, S.A.

La ampliación de capital en la participada Testa Residencial SOCIMI, S.A. fue aprobada en la Junta General de Accionistas de fecha 26 de marzo de 2018, pasando la Sociedad Dominante a tener una participación del 16,95%.

En el Anexo I de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2017 se incluye una relación de las principales participaciones en empresas asociadas, que incluye la denominación, el país de constitución, actividad y el porcentaje de participación en el capital, no habiéndose producido cambios significativos en las principales magnitudes de las sociedades asociadas al Grupo.

8. Activos financieros corrientes y no corrientes

El desglose del saldo de este epígrafe del estado de situación financiera resumido consolidado es el siguiente:

Clasificación activos financieros por categorías:

	Miles de euros	
	30-06-2018	31-12-2017
No corriente:		
A valor razonable-		
Derivado implícito contrato arrendamiento BBVA	178.560	207.274
A coste amortizado-		
Instrumentos de patrimonio	1.332	873
Créditos a terceros	1.015	1.488
Depósitos y fianzas	65.876	66.247
	246.783	275.882
Corriente:		
A coste amortizado-		
Inversiones en empresas asociadas	66.320	66.340
Otros activos financieros	7.106	7.114
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	96.016	78.533
	169.442	151.987

Para los activos financieros registrados a coste amortizado, el valor contable no difiere significativamente del valor razonable.

Derivados

Dentro del epígrafe "Derivados" se registra la valoración del derivado implícito, correspondiente al multiplicador de inflación, establecido en el contrato de arrendamiento con BBVA para la actualización anual de la renta (véase Nota 12 de las cuentas anuales del ejercicio 2017). La variación negativa en el valor de dicho derivado en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018 asciende a 28.714 miles de euros y se encuentra registrado dentro del epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de resultados resumida consolidada adjunta. La metodología utilizada en la valoración se desglosa en la Nota 5.9 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 y se encuadra en el nivel 2 de la jerarquía de valores razonables establecida por la NIIF 7, al estar referenciado a variables observables, pero distintos de los precios cotizados.

A continuación, se presenta un análisis de sensibilidad de la variación en puntos porcentuales de las curvas de inflación:

Al 30 de junio de 2018

Escenario	Miles de euros	
	Activo	Resultado antes de impuestos Consolidado
+50 bps	63.181	63.181
-50 bps	(54.929)	(54.929)

Al 31 de diciembre de 2017

Escenario	Miles de euros	
	Activo	Resultado antes de impuestos Consolidado
+50 bps	60.655	60.655
-50 bps	(45.631)	(45.631)

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

Dentro de este epígrafe se encuentra pendiente de cobro un importe de 50,8 millones de euros correspondientes a la venta de los activos de los hoteles vendidos en el ejercicio 2016 con vencimiento en el segundo semestre de 2018.

Clasificación activos financieros por vencimientos:

La clasificación de los principales activos financieros, en función de sus vencimientos, es la siguiente:

Al 30 de junio de 2018

	Miles de euros				
	Menos de 1 año	Entre 1 y 5 años	Más de 5 años	Indeterminado	Total
Derivado implícito contrato arrendamiento BBVA	-	-	178.560	-	178.560
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	1.332	1.332
Créditos a terceros	-	-	1.015	-	1.015
Depósitos y Fianzas	-	-	-	65.876	65.876
Inversiones en empresas asociadas	66.320	-	-	-	66.320
Otros activos financieros	7.106	-	-	-	7.106
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	96.016	-	-	-	96.016
Total activos financieros	169.442	-	179.575	67.208	416.225

Al 31 de diciembre de 2017

	Miles de euros				
	Menos de 1 año	Entre 1 y 5 años	Más de 5 años	Indeterminado	Total
Derivado implícito contrato arrendamiento BBVA	-	-	207.274	-	207.274
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	873	873
Créditos a terceros	-	-	1.488	-	1.488
Depósitos y Fianzas	-	-	-	66.247	66.247
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas	66.340	-	-	-	66.340
Otros activos financieros	7.114	-	-	-	7.114
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	78.533	-	-	-	78.533
Total activos financieros	151.987	-	208.762	67.120	427.869

9. Patrimonio neto

9.1 Capital social

Durante el primer semestre de 2018 no se han producido variaciones en el capital social de la Sociedad Dominante.

Al 30 de junio de 2018, el capital social de Merlin Properties SOCIMI, S.A asciende a 469.771 miles de euros y está representado por 469.770.750 acciones ordinarias, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, todas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas, otorgando a sus titulares los mismos derechos.

La totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante están admitidas a contratación pública y cotización oficial en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. La cotización de las acciones de la Sociedad Dominante, al 30 de junio de 2018, y la cotización media del último trimestre han ascendido a 12,46 y 12,23 euros por acción, respectivamente.

Al 30 de junio de 2018, los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Merlin Properties SOCIMI, S.A. tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, son los siguientes:

	Acciones			% del Capital
	Directas	Indirectas	Total	
Banco Santander, S.A.	78.437.100	26.172.125	104.609.225	22,27%
BlackRock, INC	-	18.773.897	18.773.897	3,99%

9.2 Prima de emisión

El texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Esta reserva es de libre disposición, siempre y cuando, como consecuencia de su distribución no se sitúen los fondos propios de la Sociedad Dominante por debajo de la cifra del capital social. En este sentido, en el ejercicio 2018 la Junta General de Accionistas aprobó el reparto de dividendos por importe de 112.218 miles de euros con cargo a prima de emisión.

9.3 Reservas

El detalle de las reservas al 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2018	31-12-2017
Reserva legal	26.336	14.883
Reservas en sociedades consolidadas	1.289.459	303.819
Otras reservas	9.109	11.530
Total otras reservas	1.324.904	330.232

Reserva legal

La reserva legal se dotará de conformidad con el artículo 274 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social.

No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

Al 30 de junio de 2018, el Grupo no tiene dotada esta reserva con el límite mínimo que establece el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley, no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior.

Reservas en sociedades consolidadas

El desglose de las reservas en sociedades consolidadas es el siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2018	31-12-2017
Merlin Properties SOCIMI, S.A.	314.520	(191.602)
Tree Inversiones Inmobiliarias, SOCIMI, S.A.	445.785	314.709
Merlin Retail, S.L.U.	100.489	79.902
Merlin Oficinas, S.L.U.	96.493	48.353
Merlin Logística, S.L.U.	121.570	41.903
Merlin Logística II, S.L.U.	7.878	4.725
Obraser	8.212	(1.332)
Merlin Properties Adequa, S.L.	41.157	(14.826)
Merlin Parques Logísticos, S.L.U.	9.945	8.913
Varitelia Distribuciones	36.121	12.076
Metroparque	46.019	10.098
Metropolitana Castellana	31.934	754
La Vital Centro Comercial	11.402	298
Global Carihuela Patrimonio Comercial, S.A.	326	451
Sadorma 2003	(5.447)	(4.458)
Parques Logísticos de la Zona Franca, S.A.	(12.689)	(11.096)
Sevisur Logística, S.A.	1.106	(418)
Belkyn West Company, S.L.	(14)	(9)
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	(6.809)	-
Holding Jaureguizar 2002, S.A.	(3)	-
Acoghe, S.L.	(10)	(4)
Global Murex Iberia, S.L.	(12)	(10)
Testa Hoteles	13	(4)
Gescentesta	387	223
Gesfintesta	(269)	(224)
Merlin Properties Monumental, S.A.	17.972	564
Merlin Properties Torre A, S.A.	8.569	55
MPCVI	8.208	3.876
MPEP	(19)	(9)
VFX Logística, S.A.	1.214	939
Inmobiliaria Metrogolf	(81)	(28)
Promosete Invetimentos Imobiliarios, S.A.	5.370	-
Praça do Marqués-Serviços auxiliares, S.A.	122	-
	1.289.459	303.819

Dividendos

Con fecha 7 de mayo de 2018, la Junta General de Accionistas aprobó la distribución con cargo al resultado del ejercicio 2017 de un dividendo por importe de 9.624 miles de euros, así como la distribución de un dividendo adicional con cargo a prima de emisión por importe de 112.218 miles de euros.

9.4 Acciones propias

Al 30 de junio de 2018, la Sociedad Dominante mantiene acciones propias por un importe de 12.274 miles de euros.

El movimiento habido durante los seis primeros meses del ejercicio 2018 ha sido el siguiente:

	Número de acciones	Miles de euros
Saldo al 1 de enero 2017	10.230	105
Adiciones	3.300.000	35.393
Retiros	(990.000)	(10.617)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	2.320.230	24.881
Adiciones	-	-
Retiros	(1.175.625)	(12.607)
Saldo al 30 de junio de 2018	1.144.605	12.274

El 27 de abril de 2017, los Accionistas autorizaron al Consejo de Administración la adquisición de acciones de la Sociedad Dominante. En la Junta General de Accionistas celebrada el 7 de mayo de 2018, se revoca la autorización otorgada por la Junta General el 26 de abril de 2017 en la parte no utilizada, autorizando la adquisición de acciones de la propia Sociedad Dominante o por sociedades del Grupo, al amparo de los artículos 146 y concordantes de la Ley de Sociedades de Capital, cumpliendo los requisitos y limitaciones establecidos en la legislación vigente, durante el plazo de 5 años. La autorización incluye la adquisición de acciones que, en su caso, hayan de ser entregadas directamente a los trabajadores o administradores de la Sociedad Dominante o sociedades del Grupo como consecuencia del derecho de opción de que sean titulares o para la liquidación y pago a los mismos de planes de incentivos basados en entrega de acciones.

Los retiros de acciones propias, por importe de 12.607 miles de euros (coste medio de 10,72 euros por acción) corresponden a la entrega de acciones efectuada a los Consejeros Ejecutivos, Alta Dirección y resto del equipo directivo correspondientes al incentivo de remuneración variable "Plan de acciones 2016" acordado con los mismos (véase Nota 15).

9.5 Beneficio por acción

El detalle del cálculo de las ganancias por acción es:

Básico

Las ganancias por acción básicas se calculan dividiendo el beneficio del ejercicio atribuible a los accionistas ordinarios de la Sociedad Dominante entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el periodo, excluidas las acciones propias.

El detalle del cálculo de las ganancias por acción básicas es como sigue:

	30-06-2018	30-06-2017
Beneficio del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Sociedad Dominante (miles de euros)	457.609	421.398
Nº medio ponderado de acciones en circulación (en miles)	468.381	469.049
Ganancias por acción básicas (euros)	0,98	0,90

El número medio de acciones ordinarias en circulación se calcula como sigue:

	Número de acciones	
	30-06-2018	30-06-2017
Acciones ordinarias al inicio del período	469.770.750	469.770.750
Efecto promedio de las acciones propias en circulación	(1.389.527)	(721.280)
Número medio ponderado de las acciones ordinarias en circulación al 30 de junio (miles de acciones)	468.381.223	469.049.470

Diluido

Las ganancias por acción diluidas se calculan ajustando el beneficio del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Sociedad Dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación por todos los efectos dilutivos inherentes a las acciones ordinarias potenciales, es decir, como si se hubiera llevado a cabo la conversión de todas las acciones ordinarias potencialmente dilutivas.

La Sociedad Dominante no tiene diferentes clases de acciones ordinarias potencialmente dilutivas.

9.6 Ajustes en patrimonio por valoración

Este epígrafe del estado de situación financiera consolidado recoge el importe de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura de flujo de efectivo.

10. Pasivos financieros corrientes y no corrientes

El detalle de las deudas con entidades de crédito y las obligaciones emitidas es el siguiente (en miles de euros):

	Miles de euros	
	30-06-2018	31-12-2017
No corriente:		
<i>Valorados a coste amortizado</i>		
Préstamos sindicados	843.176	868.653
Gastos de formalización del préstamo sindicado	(4.662)	(5.643)
Total préstamo sindicado	838.514	863.010
Préstamo hipotecario sindicado Senior (Tree)	883.601	889.149
Gastos de formalización de los préstamo sindicado	(15.037)	(16.281)
Total préstamo hipotecario sindicado Senior (Tree)	868.564	872.868
Línea de crédito revolving		-
Préstamos hipotecarios	266.612	267.181
Leasing, créditos y préstamos	-	-
Gastos de formalización	(4.147)	(4.559)
Total otros préstamos	262.465	262.622
Obligaciones y bonos	3.250.000	3.250.000
Gastos de emisión de las obligaciones	(26.589)	(28.683)
Total obligaciones y bonos	3.223.411	3.221.317
Total coste amortizado	5.192.954	5.219.817
<i>Valorados a valor razonable</i>		
Instrumentos financieros derivados	38.485	34.178
Total a valor razonable	38.485	34.178
Total no corriente	5.231.439	5.253.995
Corriente:		
<i>Valorados a coste amortizado</i>		
Préstamos sindicados	28.974	6.113
Préstamo hipotecario sindicado Senior (Tree)	11.240	10.182
Obligaciones y bonos	21.771	34.007
Préstamos hipotecarios	1.884	1.494
Leasing, créditos y préstamos	-	123.555
Línea de crédito revolving	107	113
Total Coste amortizado	63.976	175.464
<i>Valorados a valor razonable</i>		
Instrumentos financieros derivados	1.366	2.734
Total a valor razonable	1.366	2.734
Total corriente	65.342	178.198

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

Con fecha 20 de abril de 2016, la Sociedad Dominante obtuvo de Standard & Poor's Rating Credit Market Services Europe Limited la calificación crediticia (rating) "BBB" con perspectiva estable. El pasado 24 de mayo de 2018, Standard & Poor's actualizó esta calificación a "BBB" con perspectiva positiva. Adicionalmente, con fecha 17 de octubre de 2016, la Sociedad obtuvo de Moody's la calificación crediticia "investment grade" "Baa2".

10.1 Préstamos y créditos

El detalle de la financiación con entidades bancarias al 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

	Miles de euros				
	Deudas con entidades de crédito				
	Límite	Gastos formalización de deudas	30.06.2018		Intereses a corto plazo
			Largo plazo	Corto plazo	
Préstamos corporativos sindicados	1.290.000	(4.769)	843.176	28.028	1.053
Préstamo hipotecario sindicado Senior (Tree)	939.756	(15.037)	883.601	10.011	1.229
Resto de préstamos hipotecarios	268.000	(4.147)	266.612	742	1.142
Líneas de crédito revolving	420.000	-	-	-	107
Total	2.917.756	(23.953)	1.993.389	38.781	3.531

	Miles de euros				
	Deudas con entidades de crédito				
	Límite	Gastos formalización de deudas	31.12.2017		Intereses a corto plazo
			Largo plazo	Corto plazo	
Préstamos corporativos sindicados	1.290.000	(5.643)	868.653	5.101	1.012
Préstamo hipotecario sindicado Senior (Tree)	939.756	(16.281)	889.149	8.947	1.235
Resto de préstamos hipotecarios	268.000	(4.559)	267.181	346	1.148
Leasing	149.125	-	-	123.555	-
Líneas de crédito revolving	420.000	-	-	-	113
Total	3.066.881	(26.483)	2.024.983	137.949	3.508

Determinada financiación incluye compromisos de mantenimiento de determinados ratios de cobertura, estándares en este tipo de compañías inmobiliarias, tales como la proporción existente entre valor de los activos sobre la deuda pendiente ("Loan to Value"), la proporción existente entre los ingresos de la sociedad dependiente y el servicio de la deuda ("ICR") o el mantenimiento de un nivel mínimo de la calificación crediticia del BBVA por las entidades de rating. En este sentido los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado que dichos ratios se cumplen a 30 de junio de 2018 y no prevén que se incumplan en los próximos ejercicios.

Las principales variaciones ocurridas en el primer semestre de 2018 son las siguientes:

Cancelación del Leasing

En febrero de 2018 la Sociedad Dominante canceló a vencimiento, a través de la ejecución de la opción de compra, los Leasings asociados a los edificios de Ribera del Loira (Madrid), Borbolla (Sevilla) y Escudo del Carmen (Granada) por un importe que ascendía a 122,6 millones de euros.

10.2 Emisión de obligaciones

Las principales variaciones ocurridas en el primer semestre de 2018 son las siguientes:

Con fecha 18 de mayo de 2018, la Sociedad Dominante amplió el programa de emisión de bonos (Euro Medium Term Notes – EMTN) hasta un importe de 5.000 millones de euros.

A 30 de junio de 2018, el detalle de los bonos emitidos por la Sociedad Dominante es el siguiente (en miles de euros):

Vencimiento	Nominal (Millones de euros)	Cupón	Cotización	Rentabilidad	Mercado
Mayo 2022	700	2,375%	MS + 74 p.b.	0,89%	Irlanda (a)
Abril 2023	850	2,225%	MS + 101 p.b.	1,25%	Luxemburgo
Mayo 2025	600	1,750%	MS + 137 p.b.	1,89%	Luxemburgo
Noviembre 2026	800	1,875%	MS + 149 p.b.	2,18%	Luxemburgo
Septiembre 2029	300	2,375%	MS + 172 p.b.	2,66%	Luxemburgo
	3.250	2,097%			

(a) Como resultado de la combinación de negocios con Metrovacesa realizada en 2016, el Grupo registra la emisión de un bono realizada por Metrovacesa por importe de 700 millones de euros. Los términos y condiciones de estos bonos se rigen e interpretan de conformidad con el derecho inglés y cotizan en la Bolsa de Irlanda. Asimismo, esta emisión tiene las garantías y obligaciones de cumplimiento de ratios usuales en este tipo de operaciones. Al cierre del primer semestre del ejercicio 2018 el Grupo cumple con los covenants establecidos en dicho contrato y los Administradores estiman que también se cumplirán en 2018.

La emisión de bonos tiene las mismas garantías y obligaciones de cumplimientos de ratios del préstamo sindicado y las líneas de crédito revolving.

10.3 Derivados

El detalle al 30 de junio de 2018 de los instrumentos financieros derivados es el siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2018	31-12-2017
No corriente		
De tipo de interés	38.485	34.178
Total No corriente	38.485	34.178
Corriente		
De tipo de interés	1.366	2.734
Total Corriente	1.366	2.734

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés, el Grupo utiliza el descuento de los flujos de caja en base a los implícitos determinados por la curva de tipo de interés del euro, según las condiciones de mercado en la fecha de valoración.

Estos instrumentos financieros se han clasificados como de nivel 2 según la jerarquía de cálculo establecida en la NIIF 7.

El detalle de los instrumentos financieros derivados incluidos en el estado de situación financiera consolidado al 30 de junio de 2018, es el siguiente:

Al 30 de junio de 2018

	Miles de euros	
	Activo Financiero	Pasivo Financiero
No corriente		
De tipo de interés	-	39.851
Derivado implícito contrato	-	-
Arrendamiento BBVA	178.560	-
Total derivados reconocidos	178.560	39.851

Al 31 de diciembre de 2017

	Miles de euros	
	Activo Financiero	Pasivo Financiero
No corriente		
De tipo de interés	-	36.912
Derivado implícito contrato	-	-
Arrendamiento BBVA	207.274	-
Total derivados reconocidos	207.274	36.912

Los derivados contratados por el Grupo al 30 de junio de 2018 y sus valores razonables a dicha fecha son los siguientes (en miles de euros):

Tipo de interés	Interés Contratado	Valor Razonable	Miles de euros				
			Nocional vivo a cada fecha				
			2018	2019	2020	2021	Años posteriores
Sindicado Sociedad Dominante	0,0981% - (0,12%)	(4.165)	840.000	840.000	840.000	-	-
Tree Inversiones	0,959%	(33.077)	901.578	889.831	878.084	865.750	851.654
Otras filiales	2,085% - 0,25%	(1.243)	115.081	110.306	-	-	-
		(38.485)	1.856.659	1.840.137	1.718.084	865.750	851.654

El Grupo ha optado por la contabilidad de coberturas designando adecuadamente las Relaciones de Cobertura en las que estos instrumentos derivados son instrumentos de cobertura de la financiación utilizada por el Grupo, neutralizando las variaciones de flujos por pagos de intereses fijando el tipo fijo a pagar por la misma. Dichas Relaciones de Cobertura son altamente efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación para ciertos derivados.

El efecto en el pasivo y en la cuenta de pérdidas y ganancias antes de impuestos de la variación de 50 puntos básicos en la tasa de riesgo de crédito estimada sería el siguiente:

Escenario	Miles de euros		
	Pasivo	Patrimonio Neto	Resultado antes de impuestos Consolidado
Aumento tasa de riesgo de crédito en 5%	(26.009)	25.669	339
Disminución tasa de riesgo de crédito en 5%	26.980	(18.827)	(8.153)

10.4 Vencimiento de la deuda

El detalle por vencimientos de la deuda al 30 de junio de 2018 es el siguiente:

	Miles de euros			
	Préstamo Sindicado	Préstamo H. Sindicado Senior Tree	Préstamos Hipotecarios	Total
2018	2.551	4.462	173	7.186
2019	26.748	11.062	3.115	40.925
2020	1.905	10.925	71.868	84.698
2021	840.000	10.789	5.375	856.164
2022	-	12.773	5.876	18.649
Más de 5 años	-	843.601	180.947	1.024.548
	871.204	893.612	267.354	2.032.170

11. Otros pasivos corrientes y no corrientes

El detalle de estos epígrafes al 30 de junio de 2018 es el siguiente:

	Miles de euros			
	30-06-2018		31-12-2017	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Provisiones	61.905	867	72.382	867
Fianzas y depósitos recibidos	87.596	818	85.194	340
Pasivos por impuesto diferidos	598.359	-	592.418	-
Otras deudas	3.000	3.118	3.000	18.467
Otros pasivos corrientes	-	15.673	-	9.149
Total	750.860	20.476	752.994	28.823

En el epígrafe “Fianzas y depósitos recibidos” se recogen, fundamentalmente, los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía y que serán devueltos a la finalización de los contratos.

La Sociedad Dominante y la mayor parte de sus sociedades dependientes están acogidas al régimen SOCIMI. En virtud de dicho régimen, las plusvalías que se obtengan por la venta de activos tributarán a un tipo del 0% siempre y cuando se cumplan determinados requisitos (básicamente que los activos hayan permanecido como mínimo 3 años en propiedad de la SOCIMI). Para aquellos activos adquiridos con anterioridad a la incorporación al régimen SOCIMI, la plusvalía que se obtenga por la venta se distribuirá linealmente (salvo prueba en contrario) durante los ejercicios en que el activo haya permanecido en propiedad de la SOCIMI. La plusvalía correspondiente a los ejercicios previos a la incorporación al régimen SOCIMI estará sujeta a una tributación al tipo general, mientras que para el resto de ejercicios el tipo será del 0%. En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante han realizado una estimación sobre el tipo fiscal aplicable a la plusvalía fiscal de los activos adquiridos con anterioridad a su incorporación al régimen SOCIMI (calculada a partir del valor razonable de los activos que se obtiene de las tasaciones a la fecha de la combinación de negocios y al 30 de junio de 2018), registrando el pasivo por impuesto diferido correspondiente.

En relación con las inversiones inmobiliarias adquiridas con posterioridad a la incorporación de la Sociedad Dominante o sus sociedades dependientes al régimen SOCIMI, los Administradores de la Sociedad Dominante no estiman que vaya a tener lugar la enajenación de las mismas en un plazo inferior a tres años por lo que no han registrado el pasivo por impuesto diferido correspondiente a las variaciones en el valor razonable ocurridas desde su adquisición al ser el tipo fiscal aplicable el 0%.

12. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2018	31-12-2017
Corriente		
Proveedores	32.451	37.244
Proveedores empresas del Grupo y asociadas	3	-
Acreedores varios	4.440	6.915
Remuneraciones pendientes de pago	7.146	8.052
Pasivos por impuesto corriente	1.816	1.762
Otras deudas con las Administraciones Públicas	7.854	13.081
Anticipos de clientes	193	192
Total	53.903	67.246

El importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

13. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

El detalle de los ingresos ordinarios se ha presentado en la Nota 4, conjuntamente con la información por segmentos.

b) Otros gastos de explotación

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2018	30-06-2017
Gastos no recuperables de los inmuebles en arrendamiento	21.946	18.510
Gastos generales	4.257	5.058
<i>Servicios Profesionales</i>	3.121	3.990
<i>Alquiler de oficinas</i>	349	437
<i>Seguros</i>	94	95
<i>Servicios Bancarios</i>	31	23
<i>Tributos</i>	31	14
<i>Otros</i>	631	499
Costes asociados a la adquisición de activos	686	2.443
Otros servicios profesionales	132	496
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	688	876
Total	27.709	27.383

c) Gastos de personal y plantilla media

La composición de los gastos de personal es la siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2018	30-06-2017
Sueldos, salarios y asimilados	13.297	10.838
Indemnizaciones	28	70
Seguridad Social	969	929
Otros gastos sociales	233	-
Plan de Incentivos a largo plazo	21.919	26.750
Total	36.446	38.587

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018 ha sido de 168 (148 durante el mismo periodo del ejercicio 2017).

14. Operaciones con partes vinculadas

Se consideran “partes vinculadas” al Grupo, adicionalmente a las entidades Dependientes, Asociadas y Multigrupo, los accionistas, el “personal clave” de la Dirección de la Sociedad (miembros de su Consejo de Administración y los Directores, junto a sus familiares cercanos), así como las entidades sobre las que el personal clave de la Dirección pueda ejercer una influencia significativa o tener su control.

El detalle de las operaciones significativas por su cuantía o relevantes por su materia realizadas entre la Sociedad Dominante o entidades de su grupo, y las partes vinculadas es:

Parte vinculada	Naturaleza de la relación	Miles de euros			
		Ingreso	Gasto	Activo	Pasivo
Banco Santander, S.A. (a)	Financiación	-	2.754	-	166.479
Banco Santander, S.A. (a)	Nocional Derivados	-	-	-	312.400
Banco Santander, S.A. (a)	Tesorería	-	-	41.471	-
Banco Santander, S.A. (b)	Arrendamiento	897	-	-	240
Banco Santander, S.A. (b)	Servicios	-	33	-	-
Magic Real Estate, S.L. (c)	Subarriendo	3	-	-	-
Testa Residencial, SOCIMI, S.A. (d)	Servicios	89.973	-	-	-
Testa Residencial, SOCIMI, S.A. (d)	Arrendamiento	29	-	-	-
Testa Residencial, SOCIMI, S.A. (e)	Otros servicios	42	-	-	-
Total		90.944	2.787	41.471	479.119

(a) El Grupo mantiene contraídos préstamos con su accionista Banco Santander, S.A. por importe de 166.479 miles de euros. Durante el primer semestre del ejercicio 2018, el gasto financiero incurrido en operaciones de financiación ha ascendido a 2.754 miles de euros, que incluyen 28 miles de euros de gastos en comisiones de avales y gastos de gestión de cuentas corrientes (25 miles de euros y 3 miles de euros, respectivamente).

Al 30 de junio de 2018:

- El Grupo mantiene saldos bancarios depositados en Banco Santander, S.A. por importes de 41.471 miles de euros.
- El nocional de los derivados vigentes contratados con Banco Santander, S.A alcanza un importe de 312.400 miles de euros.
- El Grupo tiene concedidas líneas de avales por el accionista Banco Santander, S.A. por importe de 5.869 miles de euros.

(b) Durante el primer semestre de 2018, el Grupo ha continuado arrendando 8 inmuebles al Banco Santander, S.A., cuya duración abarca un período de entre 1 y 7 años. Durante el primer semestre del ejercicio 2018, dichos contratos han generado un ingreso por importe de 897 miles de euros. Las fianzas depositadas en garantía de dichos contratos ascienden a 240 miles de euros.

Adicionalmente, el Grupo ha contratado servicios de organización de la Junta General de Accionistas por importe de 33 miles de euros.

(c) Merlin Properties, Socimi, S.A. subarriendo a Magic Real Estate S.L. 20 metros cuadrados de oficinas. Este subarriendo se formalizó en diciembre de 2015 (y hasta abril de 2017) sobre una planta de oficinas, subarrendando 125 m2 a Magic Real Estate, S.L. Desde mayo de 2017, la compañía ha sustituido este subarriendo por otro de 20 m2 en un inmueble diferente.

(d) Hasta el 19 de enero de 2018 el Grupo ha prestado servicios de gestión a su filial Testa Residencial, SOCIMI, por los que ha recibido una contraprestación de 252 miles de euros.

En virtud de dicho contrato, y con fecha 3 de enero de 2018, la sociedad Testa Residencial SOCIMI, S.A., de conformidad con lo previsto en el mismo, ha notificado a la Sociedad Dominante su cancelación con efectos 19 de enero de 2018.

Así y con fecha 26 de marzo de 2018, la Junta general extraordinaria de Accionistas de Testa Residencial SOCIMI, S.A., aprobó una ampliación de capital social por importe de 89.721 miles de euros por compensación de créditos recibiendo la Sociedad Dominante 640.693.342 acciones, lo que incrementa su porcentaje de participación hasta el

16.95% del capital social de Testa Residencial SOCIMI, S.A. El importe restante, correspondiente al IVA, 18.841 miles de euros, ha sido liquidado en efectivo.

Finalmente, el Grupo subarrienda a Testa Residencial SOCIMI, S.A, 47,4 metros cuadrados de oficinas por el que ha percibido un ingreso de 6 miles de euros. Este subarriendo se formalizó en diciembre de 2017 y sustituye a otro contrato de subarriendo de 33,7 m2 de oficinas, que tenía por objeto un inmueble diferente.

Adicionalmente, el Grupo ha percibido un ingreso de 23 miles de euros en concepto de gastos de implantación de inquilino correspondientes al contrato de subarriendo formalizado en diciembre del ejercicio 2017.

(e) A partir del 19 de enero de 2018, el Grupo refactura costes relativos a la infraestructura tecnológica a Testa Residencial SOCIMI, S.A por el que ha percibido un ingreso de 42 miles de euros, durante el primer semestre del ejercicio 2018.

15. Participaciones y cargos de los Administradores y de las personas vinculadas a los mismos en otras sociedades

Los Administradores de la Sociedad Dominante y las personas vinculadas a los mismos, no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el art. 229 del TRLSC.

Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración

Al 30 de junio de 2018, el importe de sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados por los miembros de los Órganos de Administración de la Sociedad Dominante, ascendió a 1.449 miles de euros (1.530 miles de euros al 30 de junio de 2017), respectivamente según el siguiente detalle:

	Miles de euros	
	30-06-2018	30-06-2017
Retribución fija y variable	1.442	1.525
Atenciones Estatutarias	-	-
Indemnizaciones	-	-
Dietas	-	-
Seguros de vida y salud	6	5
Total	1.448	1.530

En relación con la retribución variable en favor de los Consejeros Ejecutivos correspondiente al bonus de ejercicios anteriores, se ha abonado un importe de 1.525 miles de euros durante el primer semestre de 2018. Al 30 de junio de 2018 el importe de la retribución variable que será satisfecho en el largo plazo asciende a 5.305 miles de euros y se registra en el epígrafe "Provisiones a largo plazo" del balance de situación adjunto.

Asimismo, tal y como se indica en la nota 22 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017, los Consejeros Ejecutivos como miembros del equipo directivo, tenían concedido un plan de retribución en acciones en el caso de que se cumplieran determinadas condiciones vinculadas al retorno para los accionistas ("Plan de Acciones 2016"). En este sentido, al 31 de diciembre de 2017, se cumplieron las condiciones previstas en el plan para que los Consejeros Ejecutivos reciban 750.000 acciones adicionales, equivalentes a 8.006 miles de euros (750.000 acciones en 2016). En la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2017, en la política de remuneraciones aprobada, se hace constar que se puede anticipar la entrega de las acciones en las fechas de generación del derecho.

Finalmente, los Consejeros Ejecutivos, como miembros del equipo directivo, tendrán derecho a percibir un nuevo plan de retribución otorgado al equipo directivo en 2017 para el periodo 2017-2019 que se describe más adelante.

El desglose individualizado por cada uno de los miembros del Consejo de Administración de las cantidades anteriormente reseñadas es el siguiente:

Consejero	Tipo	Miles de euros	
		30-06-2018	30-06-2017
<i>Retribución de los Consejeros</i>			
Javier García Carranza Benjumea	Presidente - Consejero dominical	-	-
Ismael Clemente Orrego	Consejero delegado	500	500
Miguel Ollero Barrera	Consejero ejecutivo	500	500
Maria Luisa Jordá Castro	Consejero independiente	59	60
Ana García Fau	Consejero independiente	57	57
Alfredo Fernández Agras	Consejero independiente	35	50
Fernando Ortiz Vaamonde	Consejero independiente	56	55
Ana de Pro	Consejero independiente	-	32
John Gómez Hall	Consejero independiente	50	50
George Donald Johnston	Consejero independiente	57	58
Juan Maria Aguirre Gonzalo	Consejero independiente	58	58
Pilar Cavero Mestre	Consejero independiente	55	55
Francisca Ortega Hernández-Agero	Consejero dominical	-	-
José Ferris Monera	Consejero dominical	-	50
Emilio Novela Berlín	Consejero independiente	15	-
Total		1.442	1.525

La Sociedad Dominante no ha concedido anticipos, créditos ni garantías a favor de los miembros del Consejo de Administración.

Los Administradores de la Sociedad Dominante están cubiertos por las "Pólizas de Seguros Corporativas de Responsabilidad Civil de Consejeros y Directivos" contratadas por la Sociedad Dominante con el fin de cubrir los posibles perjuicios que pudieran serle reclamados, y que se pongan de manifiesto como consecuencia de un error de gestión cometido por sus Administradores o directivos, así como los de sus filiales, en el ejercicio de sus cargos. El importe total anual de la prima asciende 121 miles de euros (123 miles de euros en el ejercicio 2017).

Retribución y otras prestaciones a la Alta Dirección

La remuneración de los miembros de la Alta Dirección de la Sociedad Dominante, excluidos quienes, simultáneamente, tienen la condición de miembro del Consejo de Administración (cuyas retribuciones han sido detalladas anteriormente), durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018 puede resumirse en la forma siguiente:

Miles de euros			
Número de Personas	Retribuciones fijas y variables	Otras retribuciones	Total
6(*)	1.051	20	1.071

(*) Incluye al Director de Auditoría Interna

Al 30 de junio de 2017

Miles de euros			
Número de Personas	Retribuciones fijas y variables	Otras retribuciones	Total
4	866	15	881

En relación con la retribución variable en favor de la Alta Dirección correspondiente al bonus de ejercicios anteriores se ha abonado un importe de 1.680 miles de euros durante el primer semestre de 2018. Al 30 de junio de 2018 el importe de la retribución variable que será satisfecho en el largo plazo asciende a 5.094 miles de euros y se registra en el epígrafe "Provisiones a largo plazo" del balance de situación adjunto.

Asimismo, tal y como se indica en la Nota 22 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017, la Sociedad Dominante tenía acordado conceder un incentivo de remuneración variable anual adicional al equipo gestor tal y como se determinó por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, vinculado a las acciones de la Sociedad Dominante, y que recompensa al equipo directivo de la Sociedad Dominante en función de la rentabilidad obtenida por los accionistas de la Sociedad (el "Plan de Acciones 2016"). Asimismo, conforme a los términos del plan, los miembros de la Alta Dirección deberán permanecer en el Grupo prestando sus servicios durante un período de 3 años teniendo lugar la entrega de las acciones en el 5º año.

En este sentido, al 31 de diciembre de 2017, se cumplieron las condiciones previstas en el plan para que la Alta Dirección reciba 623.334 acciones adicionales, equivalentes a 6.654 miles de euros (623.334 acciones en 2016).

El "Plan de Acciones 2016" supone que el equipo directivo tenga derecho a percibir un máximo 6.000.000 acciones, siempre que permanezcan prestando servicios al Grupo durante los próximos 3 años siguientes a la fecha de concesión del incentivo. Adicionalmente, el derecho a percibir dos tercios de estas acciones está condicionado a que la Sociedad Dominante goce de solvencia financiera en los próximos dos ejercicios. El Grupo ha registrado el gasto devengado a 30 de junio de 2018, con abono a patrimonio neto, por importe de 7.870 miles de euros, correspondiente a la parte devengada en el período del Plan de Acciones 2016, al deberse satisfacer este compromiso con la entrega de acciones de la Sociedad Dominante.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2017, se autorizó la entrega de las acciones correspondiente al "Plan de Acciones 2016" en las fechas de generación del derecho.

Finalmente, la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2017, aprobó un nuevo plan de retribución para el equipo directivo y otros miembros relevantes de la plantilla del Grupo cuyo período de medición está comprendido entre el 1 de enero de 2017 y el 31 de diciembre de 2019 ("Plan de Incentivos 2017-2019"). Conforme lo establecido en dicho plan los miembros que forman parte del equipo directivo podrán tener derecho a percibir: (i) un determinado importe monetario en función del incremento de la cotización de la acción y (ii) acciones de la Sociedad Dominante, siempre que se cumplan determinados objetivos.

La generación del derecho sobre el Incentivo estará condicionada, de forma independiente, a la tasa de retorno total obtenida por el accionista durante el período de tres años por:

- el incremento del valor de cotización de la acción de la Sociedad Dominante más las distribuciones realizadas al accionista durante el período de medición y;
- el incremento del EPRA NAV por acción de la Sociedad Dominante más las distribuciones realizadas al accionista durante el período de medición;

Para la activación de la generación del derecho sobre el incentivo referenciado al valor de cotización de la acción y al incentivo referenciado al EPRA NAV, la tasa de retorno total para el accionista (RTA) debe ser de un importe mínimo del 24%.

Tasa de RTA NAV/ Tasa RTA cotización por Acción	Porcentaje asignado a los Beneficiarios ("PR")	Porcentaje asignado a los Accionistas
< 24%	0%	100%
≥ 24% y < 36%	6%	94%
≥ 36%	9%	91%

La fecha de cálculo del Importe del incentivo referenciado al NAV por acción y del Importe del Incentivo del valor de cotización de las acciones, será el 31 de diciembre de 2019. El importe máximo a percibir en concepto de incentivo referenciado al valor de la cotización en el período 2017 a 2019 ascenderá a 37,5 millones de euros. Si el importe del incentivo fuera superior al límite anterior, servirá de complemento al incentivo referenciado al NAV por acción, si este último se encuentra por debajo del límite máximo establecido para el mismo. Asimismo, el importe máximo del incentivo referenciado al EPRA NAV por acción será de 75 millones de euros, para cuyo pago se ha asignado un máximo de 6.000.000 de acciones. Si finalmente, el valor del número máximo de acciones asignadas al plan fuera inferior a este importe del incentivo referenciado al EPRA NAV, la diferencia se abonará en efectivo.

En este sentido, a 30 de junio de 2018 el Grupo ha registrado el gasto por importe de 14.050 miles de euros correspondiente a la parte devengada por el Plan de Incentivos 2017-2019.

Por último, con respecto a cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de Consejeros Ejecutivos o miembros de la Alta Dirección de la Sociedad Dominante o de su Grupo, hay establecidas cláusulas de blindaje que suponen un compromiso cifrado en términos económicos en 15.100 miles de euros a 30 de junio de 2018.

16. Hechos posteriores

Con fecha 20 de julio de 2018 la Sociedad Dominante ha adquirido la sociedad Forum Almada-Gestao de Centro Comercial, Sociedade Uniperssoal, Lda, propietaria del centro comercial Almada en Lisboa que cuenta con una superficie bruta alquilable de 60.000 m². Se encuentra a un 98% de ocupación y las rentas brutas anuales se estiman en alrededor de 24 millones de euros.

El precio de compraventa acordado con el vendedor asciende a 406,7 millones de euros, el cual ha sido satisfecho por la Sociedad Dominante con cargo a tesorería y líneas de financiación disponibles.



MERLIN

PROPERTIES

ESTADOS
FINANCIEROS
INTERMEDIOS

6M18

correspondientes al
periodo terminado el
30 de junio de 2018





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

IBEX₃₅

STOXX® Europe 600

Global property research
Solutions for customized property indices

EPRA

**DATA
LUMIN**

MSCI

01. Informe ejecutivo	4
02. Evolución del negocio	16
03. Adquisiciones, reformas y desarrollos	24
04. Valoración de la cartera	32
05. Estados financieros	36
06. Posterior al cierre	44
07. Magnitudes EPRA	46
09. Evolución bursátil	48



APÉNDICES

Cálculo magnitudes EPRA	53
Medidas alternativas de rendimiento	56
Listado de activos	56

The background of the page is a photograph of stadium seating, showing rows of grey seats and metal railings. The image is overlaid with large, white, geometric shapes: a large white triangle in the top-left corner, another in the top-right, and a large white triangle in the bottom-right. A dark blue diamond shape is positioned in the center-left, containing the text. White lines also cross the image diagonally, forming an 'X' shape.

01

INFORME EJECUTIVO

EVOLUCIÓN CONSOLIDADA

+3,5%

Rentas brutas vs 6M17

+8,6%

BPA vs 6M17

+18,2%

EPRA NAV vs 6M17

- **Resultados sólidos**, con un **retorno total del accionista del 8,1%** durante el primer semestre y 22,1% vs 6M17.
- **La cancelación de Testa Residencial** supone un aumento de participación en TR del 12,7% al 17,0% con dos impactos: (i) ganancia neta extraordinaria de € 53,0m, y (ii) la pérdida de aprox. € 4,0m de EBITDA recurrente en el período.
- **EPRA NAV de € 14,06, con un incremento de +18,2%, vs 6M17**, reflejando el crecimiento en rentas y la progresiva adaptación de la cartera al mercado.
- **AFFO (€ 0,29 por acción en el semestre) según lo planeado para cumplir con la estimación dada al mercado para 2018 (€ 0,58 por acción).**

(€ millones)	6M18	6M17	Variación
Ingresos totales	247,3	242,6	+1,9%
Rentas brutas	243,2	235,1	+3,5%
Rentas netas	209,5	208,0	+0,7%
<i>Margen</i>	86,1%	88,5%	
EBITDA ⁽¹⁾	194,8	198,6	(1,9%)
<i>Margen</i>	80,1%	84,5%	
FFO ⁽²⁾	140,9	148,6	(5,2%)
AFFO	136,1	142,6	(4,6%)
Resultado neto	457,6	421,4	+8,6%

(€ por acción)	6M18	6M17	Variación
FFO	0,30	0,32	(5,2%)
AFFO	0,29	0,30	(4,6%)
BPA	0,97	0,90	+8,6%
EPRA NAV	14,06	11,89	+18,2%

EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

+2,0%

Rentas *like-for-like* ⁽³⁾ vs 6M17

+4,7%

Oficinas

+3,4%

Gen. Com.

+11,5%

Logística

Release spread

(27 bps)

Ocupación vs 31/03/18

92,1%

- **Oficinas:** 182.621 m² contratados. *LfL* de **-0,6%** y *release spread* de **+4,7%**
- **Centros comerciales:** 49.469 m² contratados. *LfL* de **+3,2%** y *release spread* de **+3,4%**
- **Logística:** 241,383 m² contratados. *LfL* de **+7,8%** y *release spread* de **+11,5%**

⁽¹⁾ Excluyendo partidas no recurrentes (€ 0,8m) más LTIP devengado (€ 21,9m).

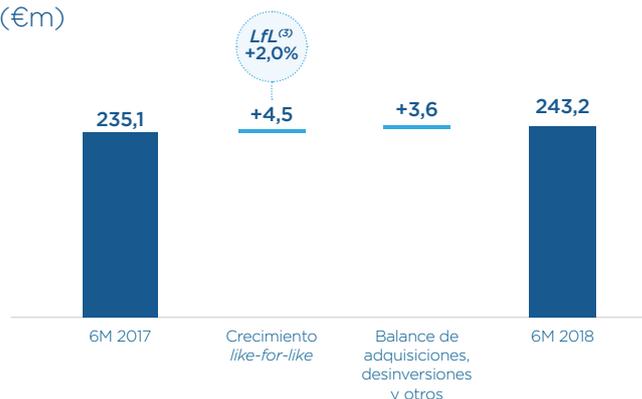
⁽²⁾ FFO equivale a EBITDA menos pagos de interés netos, menos minoritarios, menos impuesto de sociedades recurrente más porcentaje de ganancias por puesta en equivalencia.

⁽³⁾ Cartera en explotación durante el período 6M17 (€ 224,5m de rentas brutas) y el período 6M18 (€ 229,0m de rentas brutas).

	Contratados	Renta		Alquileres	Ocup. vs 31/03/18
	m ²	€m	Cambio Lfl	Release spread	Pbs
Oficinas	182.621	110,2	(0,6%)	+4,7%	+84
Centros comerciales	49.469	47,2	+3,2%	+3,4%	(72)
High Street retail	n.a.	54,1	+3,8%	n.a.	(12)
Logística	241.383	24,3	+7,8%	+11,5%	(137)
Otros	n.a.	7,4	+5,3%	n.a.	-
Total	473.473	243,2	+2,0%		(27)

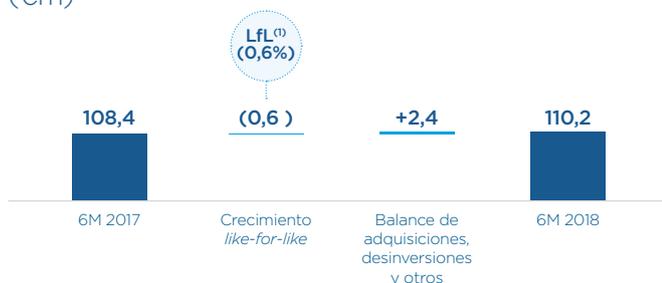
Evolución de rentas brutas

(€m)



OFICINAS

Evolución de rentas brutas (€m)



Alquileres

- **Aceleración en el crecimiento de rentas, con un *release spread* del +4,7%** de media (vs +4,0% en 1T18 y 3,4% en FY17).
- **Los principales contratos firmados en el 2T son:**
 - Nuevo alquiler de 9.135 m² con CCC (Facebook) y 1.141 m² con Dynatrace en Torre Glories, Barcelona.
 - Nuevo alquiler de 6.176 m² con Allfunds Bank en Avda Burgos 210, Madrid.
 - Nuevo alquiler de 1.842 m² con GloVal Advisory y 1.175 m² con ADP en Eucalipto 33, Madrid.
 - Renovación de 12.209 m² con Técnicas Reunidas en PE Sanchinarro, Madrid.
 - Renovación de 3.456 m² con Sitel en Central Office, Lisboa.

6M18	m ² contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	<i>Release spread</i>	# Contratos
Madrid	121.644	(64.709)	55.260	66.383	(9.449)	+3,8%	165
Barcelona	42.991	(3.674)	17.166	25.825	13.492	+8,8%	71
Lisboa	17.987	(1.525)	1.053	16.934	(472)	+7,3%	23
Total	182.621	(69.908)	73.479	109.142⁽²⁾	3.571	+4,7%	259

Ocupación

- **Incremento de ocupación en todos los mercados en el 2T18.**
- **Excelente evolución en Madrid (+86 pbs)**, impulsado por los nuevos alquileres en Eucalipto 33 y Avda Bruselas 210.
- **Torre Glóries⁽³⁾ en Barcelona ha experimentado una intensa actividad en el 2T18** con los alquileres firmado con CCC y Dynatrace (10.276 m² de forma agregada).
- **Por mercados**, el mejor comportamiento durante el trimestre se ha producido en Madrid CBD.

Stock	1.277.195 m ²
WIP	97.017 m ²
Stock incl. WIP	1.374.211 m ²

	Tasa de ocupación		Cambio pbs
	30/06/18	31/03/18	
Madrid	86,9%	86,0%	+86
Barcelona	90,5%	90,3%	+26
Lisboa	89,8%	87,2%	+264
Otros	100,0%	100,0%	-
Total	87,9%	87,0%	+84

⁽¹⁾ Cartera de oficinas en explotación durante el período 6M17 (€ 103,4m de rentas brutas) y durante el período 6M18 (€ 102,8m de rentas brutas).

⁽²⁾ Excluyendo *roll-overs*.

⁽³⁾ No incluida en la tasa de ocupación.

OFICINAS (CONT.)

INVERSIONES, REFORMAS Y DESARROLLOS

Inversiones en 6M18	SBA (m ²)	Rentas rutas	Yield sobre coste	Adquisición	
	Torre Zen	10.207	€ 2,1m	6,4%	€ 33,3m

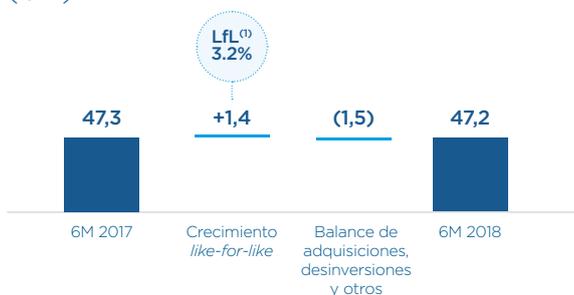
WIP	SBA (m ²)	Alcance	Adquisición	Capex	% ejecución	Entrega	
	Torre Glòries	37.614	Desarrollo	€ 142m	€ 15m	91%	Jul-18
	Torre Chamartín	17.733	Desarrollo	€ 31m	€ 31m	100%	Completado en May-18 Licencia de apertura recibida en Junio

LANDMARK I	SBA (m ²)	Alcance	Presupuesto	% ejecución	
	Monumental	22.387	Reforma integral (inc. CC)	€ 23,0m	5%
	Adequa Fase I	27.399	Reforma e integración en el complejo de la antigua sede de Renault	€ 3,3m	41%
	Marqués de Pombal	12.460	Entrada + zonas comunes + terraza exterior	€ 3,0m	5%
	Balmes	6.187	Reforma integral	€ 1,8m	16%
	Diagonal 605	14.795	Reforma integral	€ 8,0m	6%

CENTROS COMERCIALES

Evolución de rentas brutas

(€m)



- Afluencia y ventas afectadas principalmente por las actuaciones de Capex en curso

Alquileres

- **Firme crecimiento en rentas, con un *release spread* positivo del 3,4%.**
- **Los principales contratos firmados en 2T son:**
 - Nuevo alquiler de 1.533 m² con Musealia en Arenas.
 - Renovación de 2.420 m² con Ozone en Thader.
 - Renovación de 2.051 m² con FNAC en Arenas.
 - Renovación de 969 m² con Cortefiel en El Saler.

6M18	Contratado	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	<i>Release spread</i>	# Contratos
Total	49.469	(17.230)	12.185	37.283 ⁽²⁾	(5.045)	+3,4%	201

Ocupación

- **Ligera caída en la ocupación** (-72 bps). Desocupación voluntaria debido a los progresos del Plan Flagship en Larios, Porto Pi and El Saler (4.328 m² de forma agregada).
- El **mejor comportamiento** durante el 2T se ha producido en Vilamarina.

Desglose de rentas

	Rentas brutas 6M18 (€ m)	Renta pasante (€/m ² /mes)	PMA (años)
MERLIN	47,2	19,2	2,6

Afluencia y ventas de inquilinos

	6M18 UDM	vs 6M17
Afluencia	93,3m	(2,3%)
Ventas de inquilinos	€ 893,4m	(0,3%)
OCR	12,9%	

Stock	441.339 m ²
X-Madrid	47.424 m ²
Tres Aguas ⁽³⁾	67.972 m ²
Stock con X-Madrid+Tres Aguas	556.735 m²

	Tasa de ocupación		Cambio pbs
	30/06/18	31/03/18	
Total	88,2%	88,9%	(72)

⁽¹⁾ Cartera de centros comerciales en explotación durante 6M17 (€ 45,2m de rentas brutas) y durante el periodo 6M18 (€ 46,7m de rentas brutas).

⁽²⁾ Excluyendo *roll-overs*.

⁽³⁾ Atribuyendo el 100% de Tres Aguas.

CENTROS COMERCIALES (CONT.)

INVERSIONES, REFORMAS Y DESARROLLOS

INVERSIONES

Se ha adquirido un local en Porto Pi.

Centro comercial	SBA (m ²)	Precio (€ m)
Porto Pi	228	0,8

WIP

Alcance	Presupuesto	% ejecución	SBA (m ²)	Entrega	Pre-alquiler
X-Madrid					
Reforma integral	€ 31,8m	19%	47.424	May-19	76%

FLAGSHIP

Alcance	Presupuesto ⁽¹⁾	% ejecución	SBA (m ²)	Entrega
Arturo Soria				
Fachada, accesos, instalaciones, terrazas y suelos	€ 4,7m	88%	6.959	Nov-18 Fase II

Larios				
Reforma integral	€ 23,4m	21%	45.076	Dic-18

El Saler				
Extensión (+2.700 m ²), fachada y accesos	€ 15,2m	8%	47.013	Dic-19

Porto Pi				
Reforma integral	€ 16,0m	7%	58.779	Mar-20

⁽¹⁾ La SBA y el presupuesto de Capex para las reformas de los centros comerciales incluye el 100% del activo, independientemente de la participación de MERLIN en la comunidad de propietarios.

LOGÍSTICA

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 6M18 (€ m)	Renta pasante (€/m ² /mes)	PMA (años)
Madrid	12,5	3,8	3,8
Barcelona	6,1	5,5	2,8
Otros	5,6	3,7	6,3
Total	24,3	4,1	3,6

Alquileres

- Crecimiento significativo en términos comparables (*like-for-like*) debido a las notables alzas en rentas.
- Sobresaliente *release spread* en todos los mercados, con Barcelona por delante de Madrid (+13,4% vs +9,2%).
- Los principales contratos firmados en el 2T son:
 - Nuevo alquiler de 3.494 m² con Gefco en Valencia-Almussafes.
 - Nuevo alquiler de 2.098 m² con Kuehne & Nagel en Sevilla-ZAL.
 - Nuevo alquiler de 14.911 m² con Reckitt Benckiser en Barcelona-Lliça del Val.
 - Renovación de 10.429 m² con Airpharm en PLZF, Barcelona.

	Contratado	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	Release spread	# Contratos
Madrid	161.595	(16.242)	110.408	51.186	94.116	+9,2%	7
Barcelona	43.378	(10.866)	5.596	37.782	(5.270)	+13,4%	8
Otros	36.410	(7.724)	21.293	15.117	13.569	+15,9%	5
Total	241.383	(34.832)	137.298	104.085⁽²⁾	102.466	+11,5%	20

Ocupación

- Caída temporal en la ocupación debido a la insolvencia de Souto (Madrid-Getafe -16.242 m²). El desahucio ya se ha producido y el activo será reformado.

Stock	1.076.633 m ²
WIP	493.210 m ²
Stock con WIP	1.569.843 m ²
ZAL PORT	468.743 m ²
ZAL PORT WIP	121.957 m ²
Stock gestionado	2.160.543 m ²

	Tasa de ocupación		
	30/06/18	31/03/18	Cambio pbs
Madrid	97,4%	100,0%	(263)
Barcelona	96,5%	98,6%	(213)
Otros	98,0%	95,8%	+221
Total	97,4%	98,8%	(137)

⁽¹⁾ Cartera de logística en explotación durante el período 6M17 (€ 17,1m de rentas brutas) y durante el período 6M18 (€ 18,4m de rentas brutas).

⁽²⁾ Excluyendo *roll-overs*.

LOGÍSTICA (CONT.)

INVERSIONES, REFORMAS Y DESARROLLOS

INVERSIONES

	SBA (m ²)	Rentas brutas anuales	Yield sobre coste	Inversión
Cabanillas X	21.544	€ 0,9m	7,4%	€ 11,5m
Toledo-Seseña	28.541	€ 1,1m	8,1%	€ 14,0m

WIP entregado en 6M18

	SBA (m ²)	Rentas brutas anuales	Yield sobre coste	Inversión
Meco II	59.814	€ 2,6m	8,9%	€ 29,4m
Sevilla ZAL I	5.400	€ 0,2m	7,9%	€ 2,7m
Madrid-Getafe (Gavilanes)	39.415	€ 2,6m	8,1%	€ 32,6m
Madrid-San Fernando I	11.165	€ 0,7m	7,5%	€ 9,9m

BEST II (desde 30/06/18)

	SBA (m ²)	ERV (€m)	Inversión (€m)	ERV Yield sobre coste
Madrid-Pinto II B	29.473	1,1	10,9	9,7%
Madrid-San Fernando II	34.224	1,8	20,3	8,7%
Guadalajara-Azuqueca II	98.000	4,3	47,6	9,0%
Guadalajara-Azuqueca III	51.000	2,2	29,6	7,5%
Guadalajara-Cabanillas Park I F	19.750	0,8	10,4	7,5%
Guadalajara-Cabanillas Park II	210.678	8,3	109,6	7,6%
Guadalajara-Cabanillas X	21.544	0,9	11,5	7,4%
Toledo-Seseña	28.541	1,1	14,0	8,1%
Total	493.210	20,5	253,9	8,1%

BALANCE DE SITUACIÓN

- **Repago de leasings a vencimiento por € 123,6m.**
- **Distribución de € 0,26 por acción a los accionistas** el 25 de mayo.
- **La Compañía reduce el apalancamiento,** 30 pbs vs 31/12/2017 finalizando el periodo con un 43,3%.
- **S&P elevó la perspectiva** del rating BBB de MERLIN desde estable a **positiva**.

	€ millones
GAV	11.755
Deuda financiera bruta	5.282
Caja ⁽¹⁾	(190)
Deuda financiera neta	5.092
EPRA NAV	6.604

Ratios	30/06/2018	31/12/2017
LTV	43,3%	43,6%
Tipo interés medio	2,21%	2,23%
Vencimiento medio (años)	5,7	6,1
Deuda no hipotecaria sobre deuda total	78,0%	78,5%
Interés a tipo fijo	99,3%	98,6%
Posición de liquidez ⁽²⁾ (€m)	610	949

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

VALORACIÓN

- **€ 11.755m de GAV, crecimiento del +3,7% LfL,** reflejando una firme revalorización durante el período.
- Por categorías de activo, crecimiento LfL del **+3,4% en oficinas, +2,5% en centros comerciales, +4,4% en logística y +2,8% en High Street retail.**
- **EPRA NAV de € 6.604m,** que representa un incremento del **+6,1% vs 31/12/17** y **+18,2% vs 30/06/2018,** reflejando el crecimiento en rentas y la progresiva adaptación de la cartera al mercado.

€m	GAV	Crecimiento LfL	Rentabilidad bruta	Compresión de yield
Oficinas	5.400	+3,4%	4,1%	7 pbs
Centros comerciales	1.797	+2,5%	5,2%	15 pbs
Logística	771	+4,4%	6,2%	39 pbs
High Street retail	2.412	+2,8%	4,5%	4 pbs
Suelo bajo desarrollo	458	n.a,	n.a,	
Otros	413	+0,5%	4,6%	
Participaciones minoritarias	503	+19,5%	n.a,	
Total	11.755	+3,7%	4,5%	8 pbs

⁽¹⁾ Incluyendo efectivo y pagos diferidos de la desinversión de hoteles (€ 50,8m).

⁽²⁾ Incluyendo caja disponible más pagos diferidos de la desinversión de hoteles más líneas de créditos no dispuestas (€ 420m).

INVERSIONES, DESINVERSIONES Y CAPEX

- Actividad inversora reducida durante el período. Torre Zen en Lisboa ha sido el único activo adquirido en el 2T18.
- Los tres planes de la Compañía: Landmark I, Flagship y Best II progresan de forma adecuada.

	Oficinas	Retail	Logística	€ millones
Adquisiciones	Torre Zen Leasings Endesa	Local Porto Pi	Getafe-Gavilanes San Fernando I	83,6
Desarrollos y WIP	Torre Chamartin Torre Glòries	X-Madrid	Cabanillas X Toledo-Seseña Madrid-Meco II	27,6
Reformas	Adequa Juan Esplandiú Castellana 85 Diagonal 605	Arturo Soria Porto Pi		10,4
Cartera <i>like-for-like</i> (Capex de mantenimiento) ⁽¹⁾				6,3
Total				127,8

SOSTENIBILIDAD

- Excelente progresión en el programa de certificación de la cartera, habiendo obtenido **14 certificaciones LEED/BREEAM** nuevas durante el período 6M18.
- **7 LEED Oro** obtenidos.



⁽¹⁾ € 4,8m activados en el Balance de Situación y € 1,5m considerados gastos en la cuenta de Resultados.

POSTERIOR AL CIERRE

- El 20 de julio, MERLIN adquirió el **centro comercial Almada** por € 406,7m, con **81.951 m²** (60.049 atribuibles) ubicado en **Lisboa**. Almada es el centro comercial dominante y referente absoluto para las compras y el ocio en la ribera sur del río Tajo, recibiendo más de 14,4 millones de visitantes al año. Al éxito de visitantes se une el comercial, rozando la plena ocupación (98% de la SBA alquilada actualmente). Con unas **rentas brutas anuales de € 24 millones** el centro cuenta con potencial de crecimiento de rentas mediante mejoras en la gestión, rentas variables e inversiones en zonas seleccionadas.
- El 19 de julio, MERLIN adquirió una cartera de **dos activos logísticos**: (i) una plataforma logística de **26,775 m²** en Vitoria-Júndiz completamente alquilada a DHL (bajo un contrato de suministro con Mercedes-Benz) por € 10,8m, y (ii) un activo logístico de 15.075 m² en **Cabanillas-Guadalajara**, alquilado a Jaguar Land Rover, por € 10,2m. La cartera proporciona una **yield sobre coste del 6,9%**.
- El 31 de julio, MERLIN ha firmado un **proyecto llave en mano en Ribarroja** de aprox. **35.000 m²** en el eje central, en la intersección entre la A-3 y la A-7, para incrementar su huella logística en **Valencia**.
- Desde el 30/06/18, MERLIN ha firmado varios contratos de arrendamiento **significativos por un total de 23.422 m²**: (i) **3.385 m²** firmados en **Torre Glòries** con Oracle con la opción de extender el alquiler en **2.121 m²**, (ii) una carta de intenciones con una compañía de servicios internacional para el alquiler de **6.046 m² (+2.122 opcionados)** en **Torre Chamartín**, (iii) **1.664 m²** firmados con Isolux en **Elipse**, (iv) **1.507 m²** firmado con ID Logistics en **PE Las Tablas**, (v) **1.234 m²** firmados con Tigenix en **PE Euronova** y (vi) una carta de intenciones con un operador comercial internacional para el alquiler de **9.586 m²** en **Muntadas I**.





02

EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

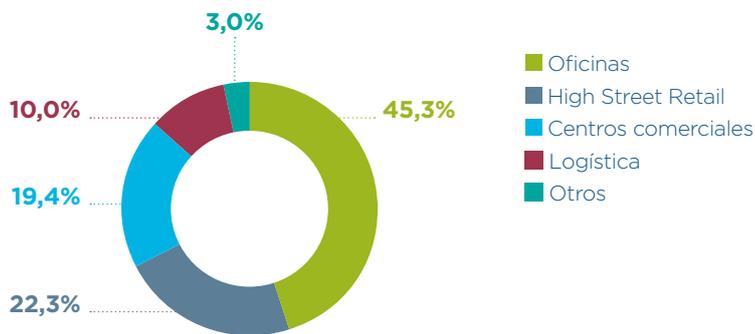
RENTA

Las rentas brutas del período han alcanzado un importe de € 243.246 miles respecto a € 235.117 miles en el período 6M17.

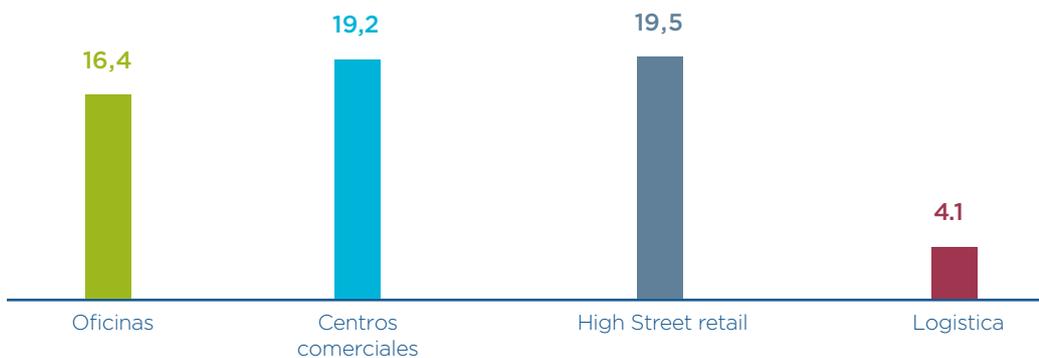
Desglose de deuda financiera

	6M18	6M17	vs 6M17 (%)
Oficinas	110.217	108.427	1,7%
Centros comerciales	47.207	47.305	(0,2%)
Logística	24.254	19.525	24,2%
High Street retail	54.148	52.196	3,7%
Otros	7.419	7.664	(3,2%)
Total	243.246	235.117	3,5%

6M18 rentas brutas por categoría de activos

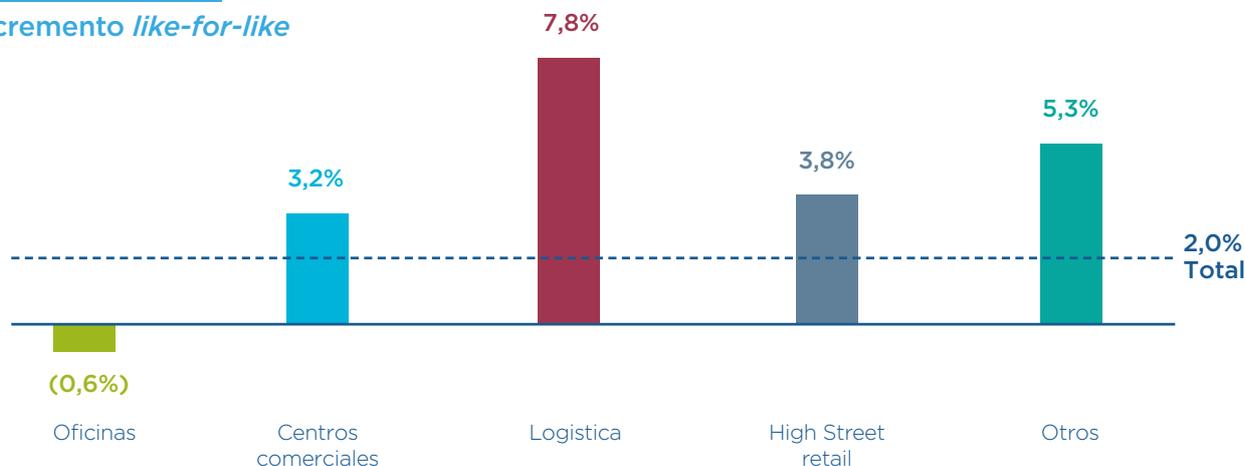


Renta media pasante (€/m²/mes)



Las rentas brutas se han incrementado un 2,0% en términos *like-for-like*.

Incremento *like-for-like*

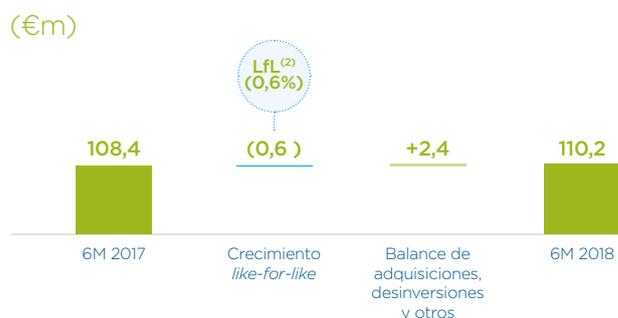


A continuación, se muestra la evolución de rentas brutas del período 6M18 respecto a las rentas brutas del período 6M17, tanto para MERLIN como por categoría de activos.

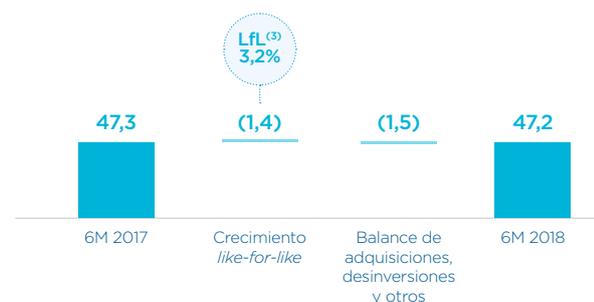
MERLIN (€m)



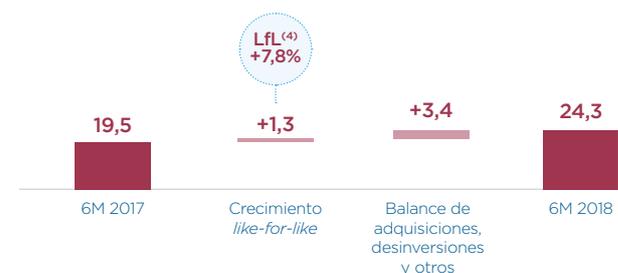
Oficinas (€m)



Centros comerciales



Logística



⁽¹⁾ Cartera en explotación durante el período 6M17 (€ 224,5m de rentas brutas) y el período 6M18 (€ 229,0m de rentas brutas).

⁽²⁾ Cartera de oficinas en explotación durante el período 6M17 (€ 103,4m de rentas brutas) y durante el período 6M18 (€ 102,8m de rentas brutas).

⁽³⁾ Cartera de centros comerciales en explotación durante 6M17 (€ 45,2m de rentas brutas) y durante el período 6M18 (€ 46,7m de rentas brutas).

⁽⁴⁾ Cartera de logística en explotación durante el período 6M17 (€ 17,1m de rentas brutas) y durante el período 6M18 (€ 18,4m de rentas brutas).

OCUPACIÓN

La S.B.A. total del stock de MERLIN a 30 de junio de 2018 asciende a 3.420.034 m². La S.B.A a 31 de diciembre de 2017 ascendía a 3.293.916 m², por lo que el incremento neto

durante el período ha sido de 126.118 m². La ocupación a 30 de junio de 2018 es del 92%⁽¹⁾.

	30/06/18	31/12/17	Variación pbs
Oficinas			
S.B.A. Total (m ²)	1.277.195	1.267.344	
S.B.A. ocupado (m ²)	1.122.058	1.118.106	
Ocupación física (%) ⁽¹⁾	87,9%	88,2%	(37)
Shopping centers			
S.B.A. Total (m ²)	488.763	488.304	
S.B.A. ocupado (m ²)	374.219	379.398	
Ocupación física (%) ⁽²⁾	88,2%	89,4%	(122)
Logistics			
S.B.A. Total (m ²)	1.076.633	960.825	
S.B.A. ocupado (m ²)	1.032.155	946.448	
Ocupación física (%) ⁽³⁾	97,4%	98,5%	(112)
High Street retail			
S.B.A. Total (m ²)	459.981	459.981	
S.B.A. ocupado (m ²)	456.719	457.264	
Ocupación física (%)	99,3%	99,4%	(12)
Other			
S.B.A. Total (m ²)	117.462	117.462	
S.B.A. ocupado (m ²)	89.979	90.099	
Ocupación física (%)	76,6%	76,7%	(10)
MERLIN			
S.B.A. Total (m²)	3.420.034	3.293.916	
S.B.A. ocupado (m²)	3.075.130	2.991.316	
Tasa de ocupación (%)⁽¹⁾	92,1%	92,6%	(51)

⁽¹⁾ Excluyendo activos actualmente en desarrollo o para desarrollo futuro (Torre Chamartín, Torre Glòries, Adequa 4 y 7).

⁽²⁾ Excluyendo X-Madrid y locales disponibles adquiridos recientemente para ser reformados.

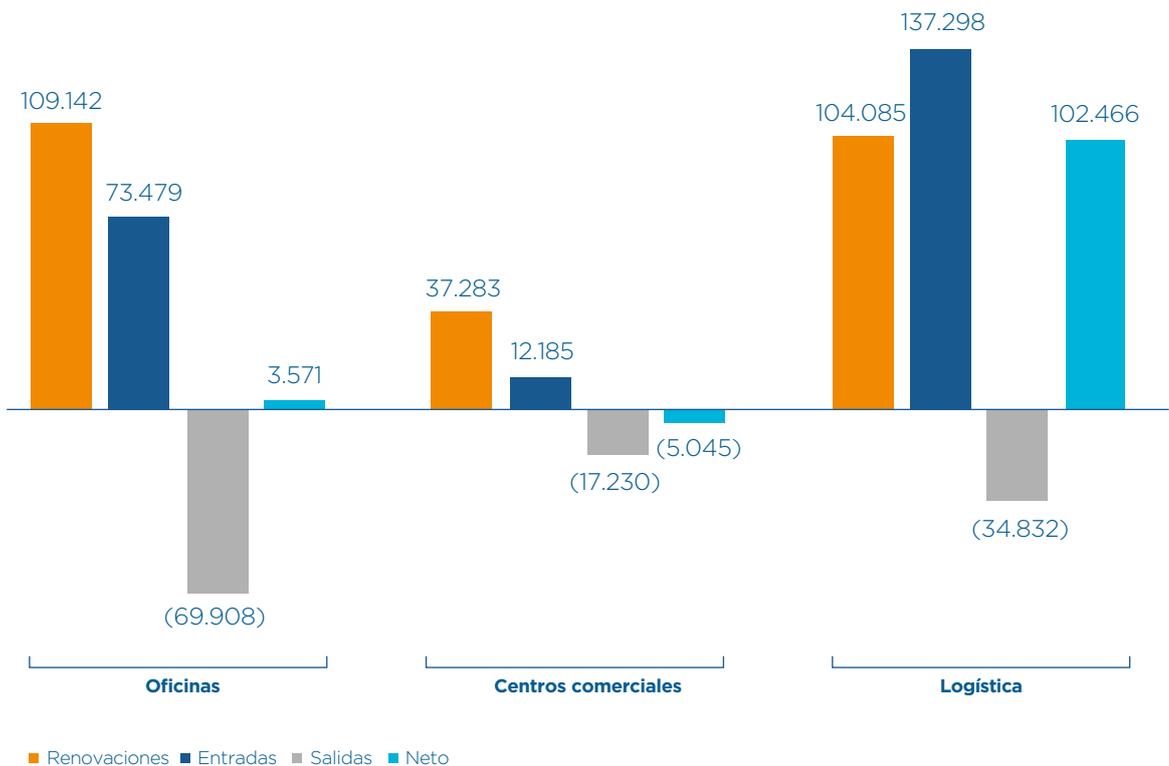
⁽³⁾ Excluyendo la nave de la Granada del Penedés mantenida para la venta.

ALQUILERES

Desde el inicio del año 2018, o desde la fecha de adquisición de los activos comprados con posterioridad, hasta el 30 de junio de 2018, MERLIN ha formalizado contratos de alquiler por 473.473 m², de los cuales 222.962 m² corresponden a nuevos contratos y 250.511 m² a renovaciones.

El total de contratos finalizados en el período asciende a 372.481 m², de los cuales 250.511 m² han sido renovados o realquilados, con un porcentaje de retención en el período, por tanto, del 67,3%.

El desglose por categoría de activos es el siguiente:



Oficinas

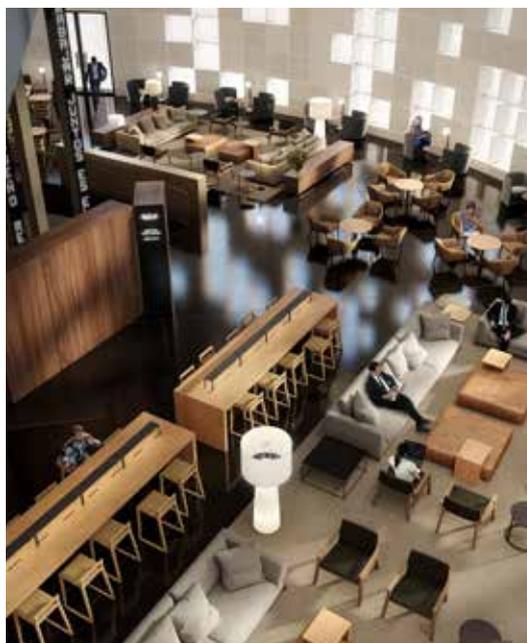
El volumen total contratado es de 182.621 m² de los cuales 73.479 m² se corresponden con nuevos contratos (incluyendo los contratos firmados en Torre Glòries, que no forman parte aún del inventario) y 109.142 m² con

renovaciones. Las salidas han supuesto 69.908 m², por lo que la contratación neta es positiva en 3.571 m². Los nuevos contratos firmados son los siguientes:

Activo	Inquilino	S.B.A. (m ²)
PE Poble Nou 22@	Schneider	11.007
Alcalá 40	Government of Spain	9.315
Torre Gòries	CCC (Facebook)	9.135
PE San Chinarro	Técnicas Reunidas	12.209
Avda Burgos 210	Allfunds Bank	6.176
Partenon 12-14	Publicis	9.502
Atica	Phone House	5.243
Sitel	Central Office	3.456
WTC6	Vanderlande	2.907

El *release spread* alcanzado en los contratos renovados o realquilados en los últimos doce meses asciende a un 4,7%, impulsado principalmente por la excelente evolución de nuestros mercados principales, Madrid, Barcelona y Lisboa.

	<i>Release spread</i>	# contratos
Madrid	3,8%	165
Barcelona	8,8%	71
Lisboa	7,3%	23
Total	4,7%⁽¹⁾	259



⁽¹⁾ Excluyendo Otros.

Centros Comerciales

El volumen total contratado ha sido de 49.469 m², de los cuales 12.185 m² se corresponden con nuevos contratos y 37.283 m² con renovaciones. Las salidas han supuesto 17.230 m², por lo que la contratación neta es negativa en 5.045 m². Los principales contratos firmados han sido los siguientes:



Activo	Inquilino	S.B.A. (m ²)
Porto Pi	Zara	3.761
Artea	Yelmo	3.693
La Fira	H&M	3.110
Thader	Ozone	2.420
Vilamarina	Mercadona	2.597
Arenas	FNAC	2.051
Marineda	Lefties	1.264
Arenas	Musealia	1.533

El *release spread* alcanzado en los contratos renovados o realquilados en los últimos doce meses asciende a un 3,4%.



Logística

El volumen total contratado ha sido de 241.383 m², de los cuales 137.298 m² se corresponden con nuevos contratos y 104,085 m² con renovaciones.

Las salidas han supuesto 34.832 m², por lo que la contratación neta asciende a 102.466 m². Los principales contratos firmados han sido los siguientes:

Activo	Inquilino	S.B.A. (m ²)
Madrid-Meco II	Leroy Merlin	59.814
Barcelona-Lliça del Vall	Reckitt Benckiser	14.,911
Madrid-San Fernando I	GLS	11.179
Barcelona-PLZF	AirPharm	10.429
Madrid-Coslada Complex	UPS	7.171
Barcelona-PLZF	Molenbergnatie	6.859

El *reléase spread* alcanzado en los contratos renovados o realquilados en el período asciende a un 11,5%, impulsado principalmente por la excelente evolución de Madrid y Barcelona.

	<i>Release spread</i>	# contratos
Madrid	9,2%	7
Barcelona	13,4%	8
Otros	15,9%	5
Total	11,5%	20



A photograph of a modern glass skyscraper at night, illuminated from within. The building features a prominent glass facade and a distinctive, illuminated top section. The image is overlaid with a white geometric pattern consisting of several intersecting lines that form a large 'X' shape across the frame. The background is a deep purple and blue twilight sky.

03

ADQUISICIONES,
REFORMAS Y
DESARROLLOS

ADQUISICIONES, REFORMAS Y DESARROLLOS

Durante el primer semestre de 2018, la actividad inversora ha sido la siguiente:

	Oficinas	Retail	Logística	€ millones
Adquisiciones	Torre Zen Leasings Endesa	Local Porto Pi	Getafe-Gavilanes San Fernando I	83,6
Desarrollos & WIP	Torre Chamartin Torre Glòries	X-Madrid	Cabanillas X Toledo-Seseña Madrid-Meco II	27,6
Reformas	Adequa Juan Esplandiu Castellana 85 Diagonal 605	Arturo Soria Porto Pi		10,4
<i>Like-for-like</i> portfolio (Capex de mantenimiento) ⁽¹⁾				6,3
Total				127,8

⁽¹⁾ € 4,8m activados en el balance de situación y € 1,5m considerados gasto en la cuenta de resultados.

ADQUISICIONES

OFICINAS

Adquisición de Torre Zen

El 17 de abril, MERLIN completó la adquisición de Torre Zen. El activo, ubicado en Dom Joao II, la principal avenida de Parque das Nações en Lisboa, cuenta con 10.207 metros cuadrados de superficie bruta arrendable distribuidos en 13 plantas más 5 plantas de parking (331 plazas). Con un diseño de muro cortina muy atractivo, el inmueble destaca por su altura libre a techo, dos terrazas y excelentes vistas sobre el río Tajo. El activo se encuentra 100% alquilado a compañías de primer nivel como Danone, Avigilon (Motorola Solutions) y Subsea7, compañía global de ingeniería.

El precio de adquisición asciende a € 33,3 millones, lo que implica una rentabilidad bruta del 6,4% sobre € 2,1 millones de rentas brutas.



	Torre Zen
Precio de adquisición activo ⁽¹⁾ (€ miles)	33.345
Deuda del activo pendiente a fecha de adquisición (€ miles)	-
Desembolso de fondos propios (€ miles)	33.345
% Deuda respecto a precio de adquisición del activo	-
Rentas brutas anualizadas 2018 (€ miles)	2.119
Rentabilidad bruta	6,4%
Total S.B.A. (m²)	10.207

CENTROS COMERCIALES

Adquisición de unidades de retail en centros comerciales

Como parte de la estrategia de adquirir unidades de retail en nuestra cartera de centros comerciales, MERLIN ha adquirido una unidad adicional en Porto Pi, con 228 m² de SBA y un precio de adquisición de € 0,8m.

⁽¹⁾ Excluyendo costes de transacción.



LOGÍSTICA

Adquisición de Cabanillas X

Suelo finalista ubicado en Guadalajara-Cabanillas para la construcción de una plataforma logística de 21.544 m². La nave contará con 2 módulos y será apta como solución “todo en uno” para los operadores logísticos, incluyendo 23 muelles de carga y 10 metros de altura libre. Cabanillas se ubica en la tercera corona logística de Madrid (50 kms desde el centro de la ciudad), que acoge actividad de alcance nacional. El suelo se encuentra próximo al activo MERLIN Cabanillas I (alquilado a Logista) y se beneficia de un acceso excelente a la carretera N-320 que conecta la A-2 con la R-2.



	Cabanillas X
S.B.A. (m ²)	21.544
Precio de adquisición ⁽¹⁾ (€ miles)	4.240
Capex estimado (€ miles)	7.295
Coste total (€ miles)	11.535
ERV (€ miles)	853
ERV yield ⁽²⁾	7,4%
Fecha de entrega	1T 2019

Adquisición de Toledo-Seseña

Suelo ubicado en el corredor de la A-4 para el desarrollo de una nave logística de 28.541 m², en una zona con un claro déficit de espacios logísticos modernos que ofrezcan soluciones “todo en uno” para los operadores.

El suelo se encuentra localizado a 36 kms desde el centro de Madrid, en Toledo-Seseña, una ubicación muy adecuada para la distribución de bienes desde Madrid al sur de España.

	Toledo-Seseña
S.B.A. (m ²)	28.541
Precio de adquisición ⁽¹⁾ (€ miles)	3.979
Capex estimado (€ miles)	10.041
Coste total (€ miles)	14.020
ERV (€ miles)	1.130
ERV yield ⁽²⁾	8.1%
Fecha de entrega	2T 2019

⁽¹⁾ Excluyendo costes de transacción.

⁽²⁾ Calculado como renta bruta anualizada dividido por precio de adquisición del activo más Capex.

DESARROLLOS / OBRAS EN CURSO (WIP)

OFICINAS

WIP

	SBA (m ²)	Alcance	Adquisición	Capex	% ejecución	Entrega	
	Torre Glòries	37.614	Desarrollo	€ 142m	€ 15m	91%	Jul-18
	Torre Chamartín	17.733	Desarrollo	€ 31m	€ 31m	100%	Completado en May-18 Licencia de apertura recibida en Junio

LANDMARK I

	SBA (m ²)	Alcance	Presupuesto	% ejecución	
	Monumental	22.387	Reforma integral (inc. CC)	€ 23,0m	5%
	Adequa Fase 1	27.399	Reforma e integración en el complejo de la antigua sede de Renault	€ 3,3m	41%
	Marqués de Pombal	12.460	Entrada + zonas comunes + terraza exterior	€ 3,0m	5%
	Balmes	6.187	Reforma integral	€ 1,8m	16%
	Diagonal 605	14.795	Reforma integral	€ 8,0m	6%

CENTROS COMERCIALES

WIP

	Alcance	Presupuesto	% ejecución	SBA (m ²)	Entrega	Pre-alquiler	
	X-Madrid	Reforma integral	€ 31,8m	19%	47.424	May-19	76%

FLAGSHIP

	Alcance	Presupuesto ⁽¹⁾	% ejecución	SBA (m ²)	Entrega	
	Arturo Soria	Fachada, accesos, instalaciones, terrazas y suelos	€ 4,7m	88%	6.959	Nov-18 Fase II
	Larios	Reforma integral	€ 23,4m	21%	45.076	Dic-18
	El Saler	Extensión (+2.700 m ²), fachada y accesos	€ 15,2m	8%	47.013	Dic-19
	Porto Pi	Reforma integral	€ 16,0m	7%	58.779	Mar-20

⁽¹⁾ La SBA y el presupuesto de Capex para las reformas de los centros comerciales incluye el 100% del activo, independientemente de la participación de MERLIN en la comunidad de propietarios.

LOGÍSTICA

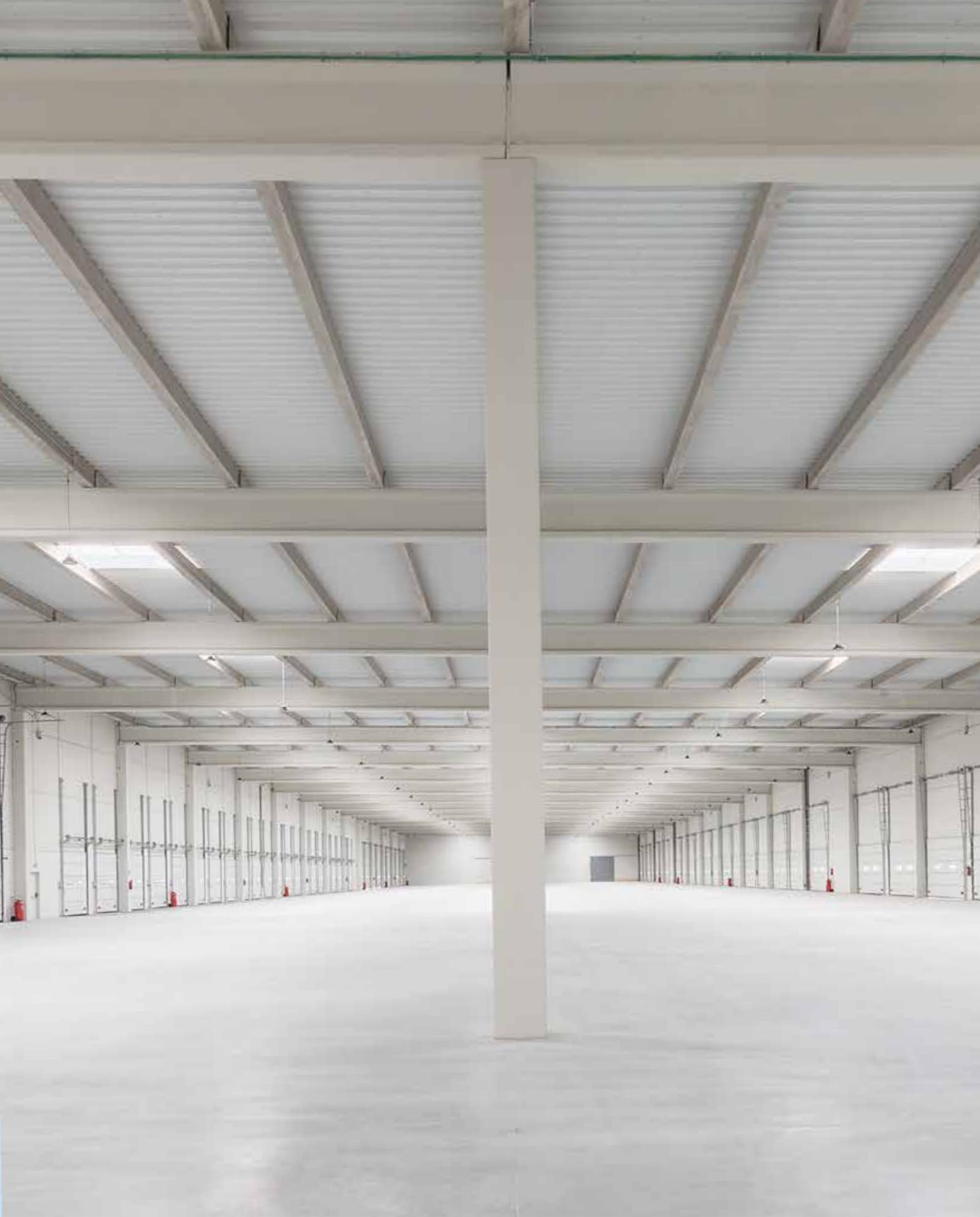
MERLIN continúa expandiendo su huella logística mediante el programa de desarrollos WIP. A 30 de junio de 2018, los principales activos bajo el Plan Best II, son los siguientes:



BEST II (desde 30/06/18)

	SBA (m ²)	ERV (€m)	Inversión (€m)	ERV Yield sobre coste
Madrid-Pinto II B	29.473	1,1	10,9	9,7%
Madrid-San Fernando II	34.224	1,8	20,3	8,7%
Guadalajara-Azuqueca II	98.000	4,3	47,6	9,0%
Guadalajara-Azuqueca III	51.000	2,2	29,6	7,5%
Guadalajara-Cabanillas Park I F	19.750	0,8	10,4	7,5%
Guadalajara-Cabanillas Park II	210.678	8,3	109,6	7,6%
Guadalajara-Cabanillas X	21.544	0,9	11,5	7,4%
Toledo-Seseña	28.541	1,1	14,0	8,1%
Total	493.210	20,5	253,9	8,1%







04

VALORACIÓN DE LA CARTERA

VALORACIÓN DE LA CARTERA

La cartera de MERLIN ha sido valorada por CBRE y Savills, ascendiendo a un GAV total de € 11.755m. El desglose del GAV es el siguiente:

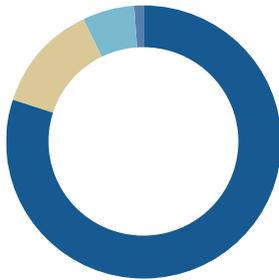
	€ miles	€/m ² SR	Yield bruta
Oficinas	5.400	4.228	4,1%
Centros comerciales	1.797	3.676	5,2%
Logístico	771	716	6,2%
Hish Street retail	2.412	5.245	4,5%
Otros ⁽¹⁾	413	857	4,6%
Suelo para desarrollo	458	777	
Total	11.252	2.572	4,5%
Participaciones minoritarias	503		
Total	11.755		

⁽¹⁾ Incluyendo hoteles, suelo no estratégico y otros.

Un análisis con mayor profundidad de la cartera de activos por valoración en las diferentes categorías se muestra a continuación:

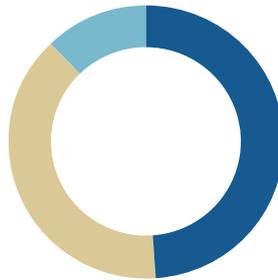
Oficinas (por GAV)

Por geografía



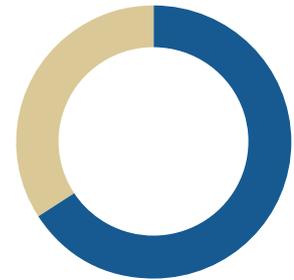
- Madrid **80%**
- Barcelona **13%**
- Lisboa **6%**
- Otros España **1%**

Por localización



- Prime + CBD **39%**
- NBA **49%**
- Periferia **12%**

Por producto



- Multi inquilino **66%**
- Mono inquilino **34%**

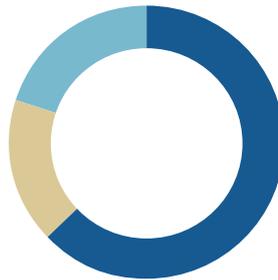
Centros comerciales (por GAV)

Por geografía



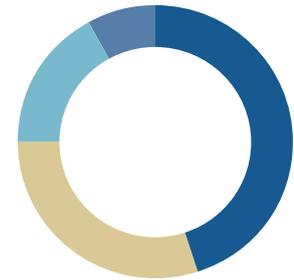
- Madrid **18%**
- Cataluña **18%**
- Galicia **17%**
- Valencia **13%**
- Andalucía **8%**
- Otros **26%**

Por tipo



- Urbano **63%**
- Dominante **17%**
- Secundario **20%**

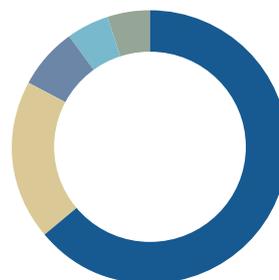
Por tamaño



- Grande **45%**
- Mediano **30%**
- Extra-grande **17%**
- Pequeño **8%**

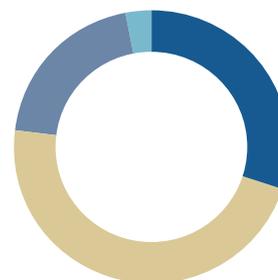
Logística (por GAV)

Por geografía



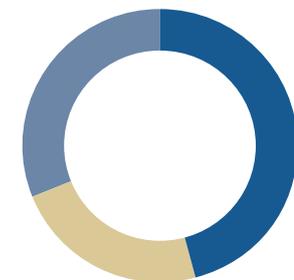
- Madrid **64%**
- Cataluña **19%**
- Sevilla **7%**
- País Vasco **5%**
- Otros **5%**

Por alcance



- Nacional **46%**
- Regional **31%**
- Puertos **20%**
- Relacionado con producción **3%**

Por tipología de inquilino



- 3PL multi cliente **46%**
- 3PL mono cliente **23%**
- Usuario final **31%**

Evolución de GAV LfL

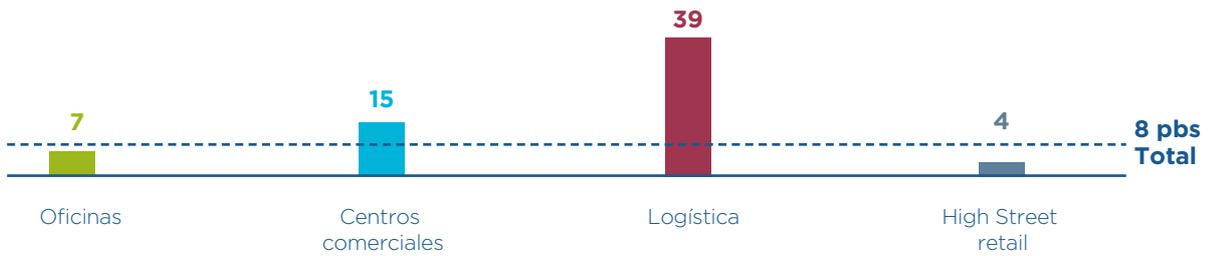
El GAV se ha incrementado en € 501m, desde un GAV de 11.254m a 31 de diciembre de 2017 hasta € 11.755m.

El incremento like-for-like de GAV desde el 31 de diciembre de 2017 es del +3,7%.

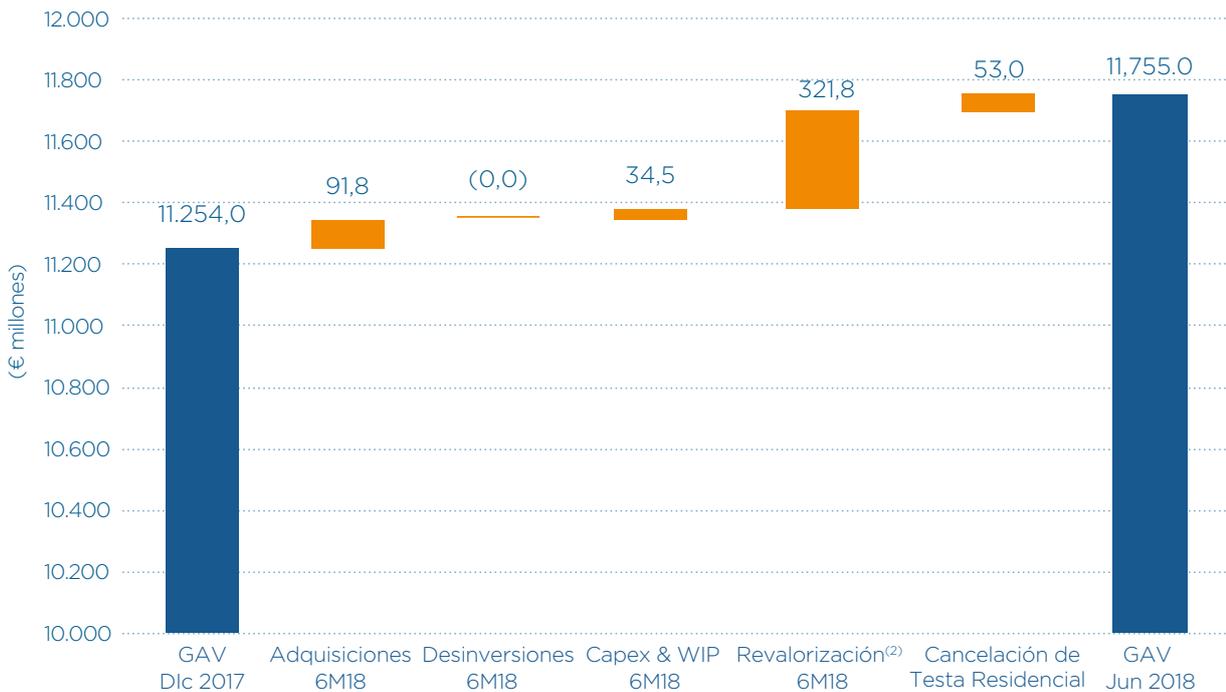


Compresión de yield

Las yields se han comprimido en 8 pbs desde diciembre de 2017.



Evolución del GAV



Fuente: Compañía

⁽¹⁾ Incluyendo participaciones minoritarias.

⁽²⁾ Incluyendo revalorizaciones fuera de balance de situación.

05

ESTADOS FINANCIEROS

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

(€ miles)	30/06/18	30/06/17
Rentas brutas	243.246	235.117
Oficinas	110.217	108.427
Centros comerciales	47.207	47.305
Logística	24.254	19.525
High Street retail	54.148	52.196
Otros	7.419	7.664
Otros ingresos de explotación	4.007	7.440
Total ingresos de explotación	247.253	242.557
Descuentos de renta y linealizaciones	(11.096)	(7.704)
Impagados	(688)	(876)
Total gastos de explotación	(63.468)	(65.095)
Gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios	(21.946)	(18.510)
Gastos de personal	(14.500)	(11.767)
Gastos generales recurrentes	(4.257)	(5.096)
Gastos generales no recurrentes	(846)	(2.972)
Provisión contable para Plan Incentivos L/P	(21.919)	(26.750)
EBITDA	172.001	168.882
Amortizaciones	(5.223)	(3.612)
Resultado enajenación inmovilizado	(459)	241
Exceso de provisiones	8.240	96
Absorción de la revalorización en inversiones inmobiliarias	-	(9.839)
Variación valor razonable de inversiones inmobiliarias	313.031	332.316
Diferencia negativa en combinación de negocio	19	(1.775)
EBIT	487.609	486.309
Resultado financiero neto	(57.703)	(51.603)
Costes amortización de deuda	(4.624)	(8.184)
Resultado enajenación instrumentos financieros	(167)	101
Variación valor razonable de instrumentos financieros	(34.022)	(701)
Participación en el resultado de sociedades en equivalencia	23.865	8.337
Cancelación de Testa Residencial	53.027	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	467.985	434.259
Impuestos sobre beneficios	(10.272)	(12.260)
RESULTADO DEL PERIODO	457.713	421.999
Minoritarios	104	601
RESULTADO DEL PERIODO SOCIEDAD DOMINANTE	457.609	421.398

Notas a la Cuenta de Resultados

El importe de rentas brutas (€ 243.246 miles) menos los gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios (€ 21.946 miles) equivale a unas rentas netas antes de bonificaciones e incobrables de € 221.300 miles. Restando el importe de linealizaciones, bonificaciones e incobrables (€ 11.784 miles) se obtienen unas rentas netas después de incentivos e incobrables de € 209.516 miles.

El importe total de costes operativos de la Sociedad en el período es de € 41.522 miles, con el siguiente desglose:

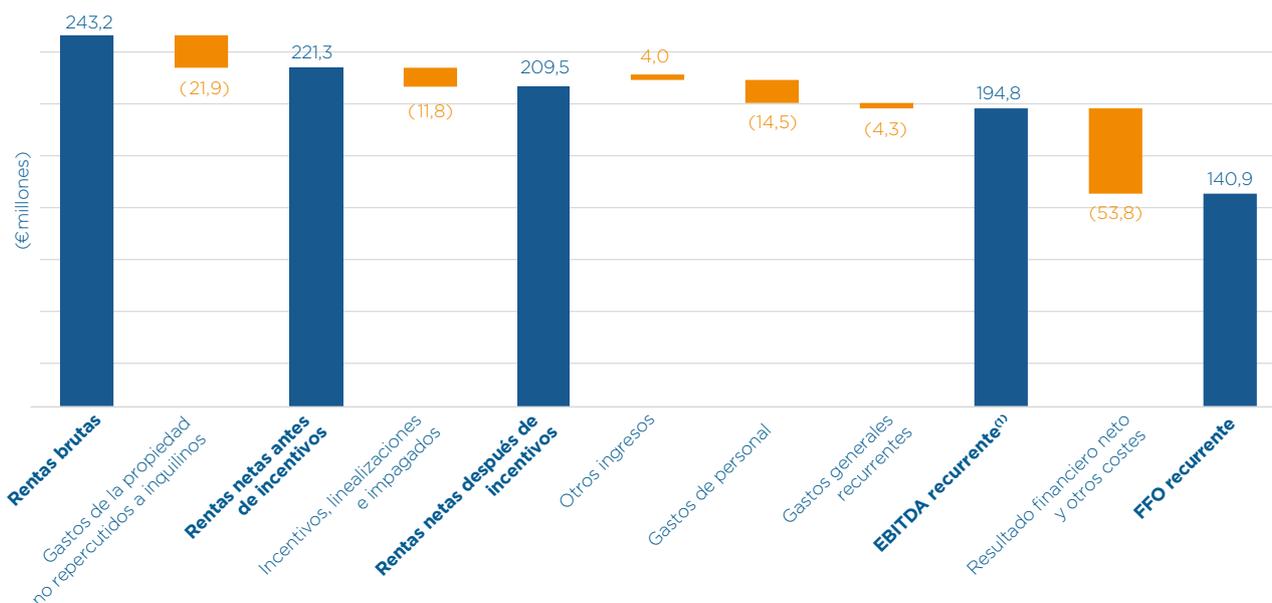
- i. € 14.500 miles se corresponden con gastos de personal.
- ii. € 4.257 miles de gastos operativos recurrentes.
- iii. € 21.919 miles se corresponden con el plan de remuneración a largo plazo (LTIP) devengado: (i) 25% por la remuneración concedida en 2016 (€ 7.869 miles), y (ii) una provisión total de € 14.050 miles para el plan de remuneración del período 2017 - 2019. Este importe es registrado asimismo como gastos de personal.

iv. € 846 miles de gastos operativos no recurrentes.

La suma de los gastos de personal (excluyendo la cantidad devengada del LTIP) y los gastos operativos recurrentes de la Compañía se encuentran en el límite de los gastos de estructura de la Compañía, prevaleciendo en este período el 0,575% del EPRA NAV de la Compañía.

Las ganancias netas extraordinarias procedentes de la cancelación anticipada del contrato de prestación de servicios (€ 53,027 miles) son resultado de una penalización de 89,721 € miles parcialmente compensada por el deterioro de fondos propios en Testa (€ 36,694 miles).

La reconciliación entre las rentas brutas del período y el FFO es la siguiente:



Fuente: Compañía

⁽¹⁾ Excluyendo partidas no recurrentes (€ 0,8m) más LTIP devengado (€ 21,9m).

BALANCE DE SITUACIÓN

(€ miles)

ACTIVO	30/06/18	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	30/06/18
ACTIVO NO CORRIENTE	11.871.909	PATRIMONIO NETO	6.068.607
Inmovilizado intangible	239.632	Capital	469.771
Inmovilizado material	3.543	Prima de emisión	3.858.624
Inversiones inmobiliarias	10.790.220	Reservas	1.324.904
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	447.680	Acciones y participaciones en patrimonio propias	(12.274)
Inversiones financieras a largo plazo	246.783	Otras aportaciones de socios	540
Activos por impuesto diferido	144.051	Beneficios consolidados del ejercicio	457.609
		Ajustes por cambios de valor	(36.795)
		Minoritarios	6.228
		PASIVO NO CORRIENTE	5.982.299
		Deudas a largo plazo	5.322.035
		Provisiones a largo plazo	61.905
		Pasivos por impuesto diferido	598.359
ACTIVO CORRIENTE	318.718	PASIVO CORRIENTE	139.721
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	98.007	Deudas a corto plazo	69.278
Inversiones financieras a corto plazo en sociedades del grupo y asociadas	66.320	Provisiones a corto plazo	867
Inversiones financieras a corto plazo	7.106	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	53.904
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	135.771	Otros pasivos corrientes	15.672
Otros activos corrientes	11.514		
TOTAL ACTIVO	12.190.627	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	12.190.627

Notas al Balance Consolidado

El valor razonable de la cartera de activos inmobiliarios se corresponde a los obtenidos en las valoraciones de CBRE y Savills de 30 de junio de 2018. Es importante resaltar que de acuerdo a la normativa contable el incremento de valoración en concesiones, sociedades contabilizadas por el método de participación y los activos no corrientes mantenidos para la venta no se refleja en los estados financieros. La valoración está incluida en las siguientes partidas contables:



€ millones

Concesiones (en inmovilizado intangible)	238,5
Inversiones inmobiliarias	10.790,2
Derivados (en inversiones financieras a largo plazo)	178,6
Inversiones por el método de participación	447,7
Activos no corrientes	0,9
Total balance de situación	11.655,9
Incrementos de valor en concesiones	43,5
Incrementos de valor en sociedades método de participación	55,3
Incrementos de valor en activos no corrientes	0,3
Total valoración	11.755,0

ENDEUDAMIENTO

Durante el período, MERLIN ha repagado leasings a vencimiento por un importe agregado de € 123,6m.

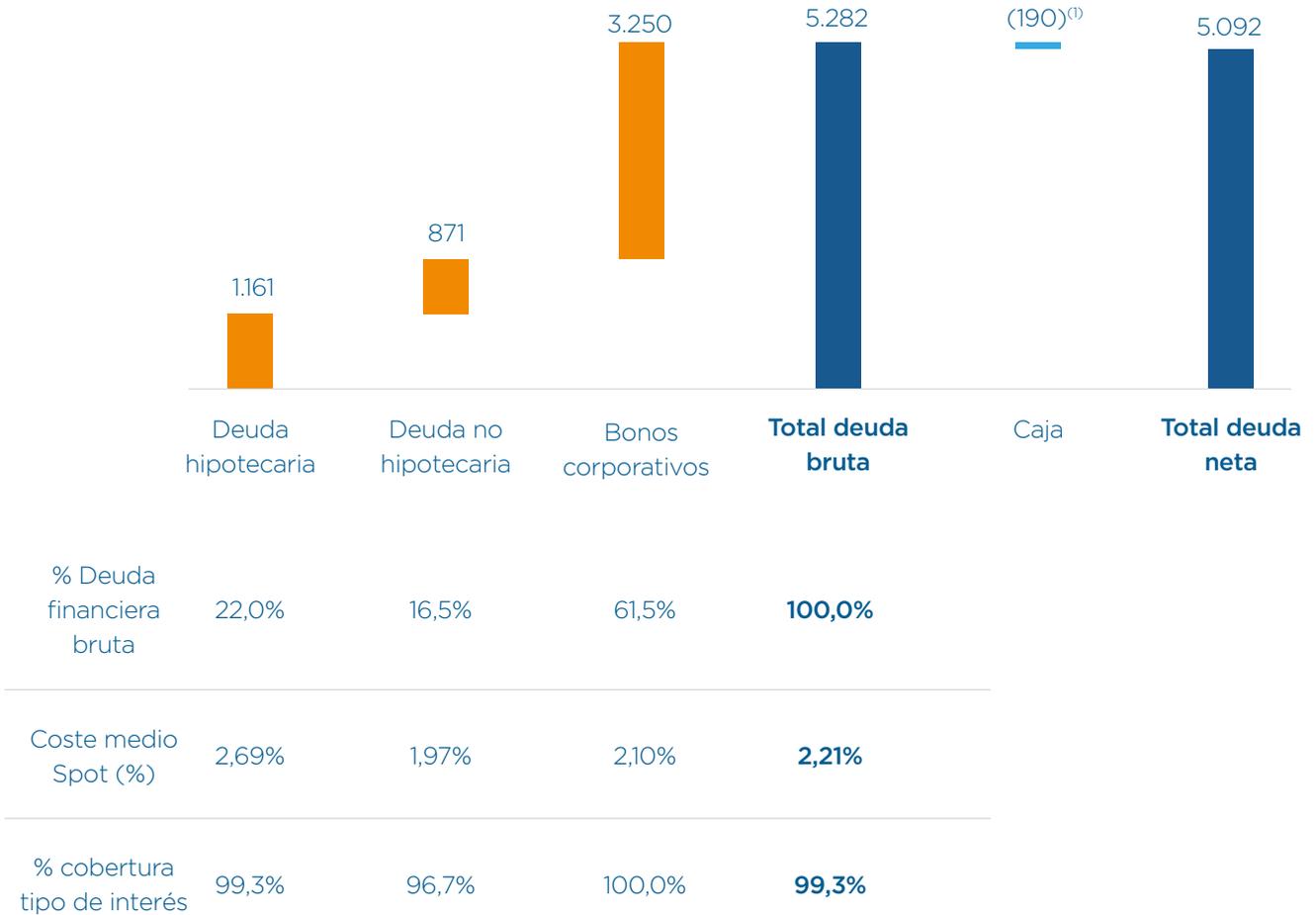
El balance de deuda a largo plazo y deuda a corto plazo incluye la deuda financiera existente de la Compañía, el *mark-to-market* de los contratos de cobertura de tipos de interés y de inflación y otras obligaciones financieras, que corresponden a garantías y fianzas legales recibidas. El desglose de la deuda financiera bruta es el siguiente:

Desglose de la deuda financiera

€ miles	Largo plazo	Corto plazo	Total
Deuda financiera	5.243.389	38.781	5.282.170
Gastos de formalización de préstamos	(50.435)	(107)	(50.542)
Gastos financieros	-	25.303	25.303
Mark-to-market de contratos de cobertura de tipo de interés	38.485	1.366	39.850
Otras obligaciones financieras (fianzas legales)	90.596	3.936	94.532
Deuda total	5.322.035	69.279	5.391.314

La deuda financiera neta de MERLIN a 30 de junio asciende a € 5.091.756 miles. Esto representa un Loan To Value (ratio de endeudamiento) del 43,3%, lo que implica una reducción de 20 pbs desde el 31/12/2017 (43,6%). El desglose de la deuda de MERLIN es el siguiente:

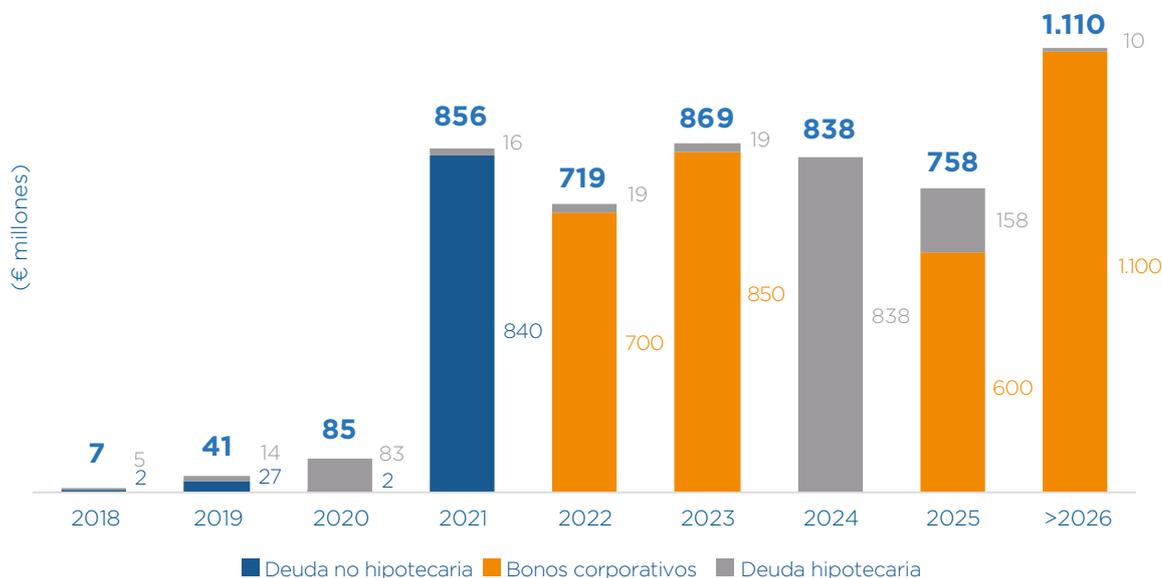
(€ millones)



Fuente: Compañía

⁽¹⁾ El balance de tesorería incluye los pagos aplazados de la venta de la cartera de hoteles (€ 50,8m), en caso de que las líneas de crédito no dispuestas se incluyeran, la posición de liquidez se incrementaría hasta € 610m.

La deuda de MERLIN cuenta con un periodo medio de vencimiento de 5,7 años. El gráfico con el vencimiento de la deuda es el siguiente:



La deuda de MERLIN a 30 de junio tiene un coste medio "spot" de 2,21%. El importe del nominal de deuda con coberturas de tipo de interés asciende al 99,3%. Los principales ratios de deuda se muestran a continuación:

(€ miles)	30/06/2018	31/12/2017
Deuda financiera bruta	5.282.170	5.412.933
Tesorería ⁽¹⁾	190.413	508.649
Deuda financiera neta	5.091.756	4.904.284
GAV	11.755.041	11.253.954
LTV	43,3%	43,6%
Coste medio	2,21%	2,23%
Tipo de interés fijo	99,3%	98,6%
Período Medio Vencimiento (años)	5,7	6,1
Liquidez ⁽²⁾	610.413	928.649
Deuda sin carga hipotecaria	78,0%	78,5%

Fuente: Compañía

⁽¹⁾ Incluyendo caja y fondos netos obtenidos de la venta de los hoteles.

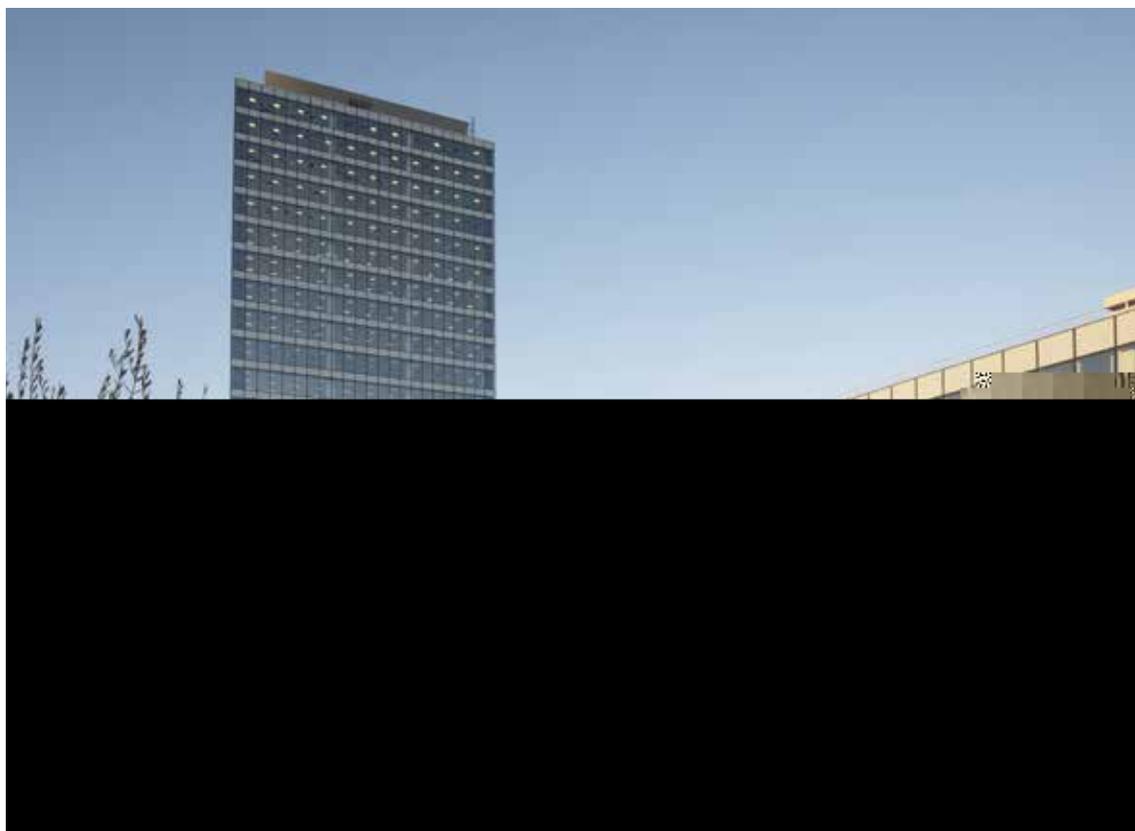
⁽²⁾ Incluyendo tesorería disponible más derechos de cobro (netos) de desinversiones y líneas de crédito no dispuestas.

RETORNO AL ACCIONISTA

El retorno generado al accionista está definido como la suma de (a) la variación en el EPRA NAV por acción de la Compañía durante el ejercicio, y (b) dividendos o cualquier otra remuneración por acción al accionista abonada durante el ejercicio (“el “Retorno al Accionista”). La tasa de retorno al accionista está definida como el retorno generado al accionista dividido por

el EPRA NAV por acción 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 los 6M 2018 (desde el 01/01/2018 al 30/06/2018) asciende a € 1,07 por acción (o € 501,2m de valor creado en términos absolutos) y la Tasa de Retorno del Accionista ha sido de 8,1%.

	Por acción (€)	€ miles
EPRA NAV 31/12/2017	13,25	6.224.741
Crecimiento NAV en 6M 2018	0,81	379.082
EPRA NAV 30/06/2018	14,06	6.603.823
DPA	0,26	122.140
Crecimiento NAV + DPA (Retorno del Accionista)	1,07	501.222
Tasa de Retorno del Accionista	8,1%	8,1%



A modern, minimalist interior space featuring a white hanging chair with a grey and yellow patterned cushion. The room has a light-colored wooden floor, a white wall, and a ceiling with recessed lighting. In the foreground, there is a grey textured sofa and a white round coffee table with two potted plants. The background shows a hallway with a dark floor and white walls. The image is overlaid with a blue diamond shape containing text.

06

POSTERIOR AL CIERRE

POSTERIOR AL CIERRE

- El 20 de julio, MERLIN adquirió el **centro comercial Almada** por € 406,7m, con **81.951 m²** (60.049 atribuibles) ubicado en **Lisboa**. Almada es el centro comercial dominante y referente absoluto para las compras y el ocio en la ribera sur del río Tajo, recibiendo más de 14,4 millones de visitantes al año. Al éxito de visitantes se une el comercial, rozando la plena ocupación (98% de la SBA alquilada actualmente). Con unas **rentas brutas anuales de € 24 millones** el centro cuenta con potencial de crecimiento de rentas mediante mejoras en la gestión, rentas variables e inversiones en zonas seleccionadas.
- El 19 de julio, MERLIN adquirió una cartera de **dos activos logísticos**: (i) una plataforma logística de **26,775 m²** en Vitoria-Júndiz completamente alquilada a DHL (bajo un contrato de suministro con Mercedes-Benz) por € 10,8m, y (ii) un activo logístico de 15.075 m² en **Cabanillas-Guadalajara**, alquilado a Jaguar Land Rover, por € 10,2m. La cartera proporciona una **yield sobre coste del 6,9%**.
- El 31 de julio, MERLIN ha firmado un **proyecto llave en mano en Ribarroja** de aprox. **35.000 m²** en el eje central, en la intersección entre la A-3 y la A-7, paraw incrementar su huella logística en **Valencia**.
- Desde el 30/06/18, MERLIN ha firmado varios contratos de arrendamiento **significativos por un total de 23.422 m²**: (i) **3.385 m²** firmados en **Torre Glòries** con Oracle con la opción de extender el alquiler en **2.121 m²**, (ii) una carta de intenciones con una compañía de servicios internacional para el alquiler de **6.046 m² (+2.122 opcionados)** en **Torre Chamartín**, (iii) **1.664 m²** firmados con Isolux en **Elipse**, (iv) **1.507 m²** firmado con ID Logistics en **PE Las Tablas**, (v) **1.234 m²** firmados con Tigenix en **PE Euronova** y (vi) una carta de intenciones con un operador comercial internacional para el alquiler de **9.586 m²** en **Muntadas I**.



07

MAGNITUDES EPRA

MAGNITUDES EPRA

Magnitud	Definición	30/06/2018	
		€ miles	€ por acción
Resultado neto EPRA (€ miles)	Resultado recurrente de los negocios estratégicos	140.845	0,30
EPRA NAV (€ miles)	El EPRA Net Asset Value (EPRA NAV) se calcula en base a los fondos propios consolidados de la compañía y ajustando determinadas partidas siguiendo las recomendaciones de la EPRA (incluir valor de los activos a mercado y excluir determinadas partidas que no se espera que cristalicen en un negocio de patrimonio en alquiler sostenido)	6.603.823	14,06
EPRA NNAV (€ miles)	EPRA NAV ajustado para incluir los valores razonables de mercado de instrumentos financieros, deuda e impuestos diferidos.	6.161.572	13,12
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	4,0%	
EPRA "topped-up" NIY	Ajuste al EPRA Net Initial Yield con respecto al vencimiento del periodo de renta gratuita y otros incentivos al arrendatario	4,1%	
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)	7,9%	
EPRA costes	Costes de gestión recurrente de la Compañía con respecto a la renta bruta recurrente	18,0%	
EPRA costes (excluyendo costes no recurrentes)	Costes de gestión recurrentes de la Compañía con respecto a la renta bruta recurrente	17,6%	



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.

08

EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN

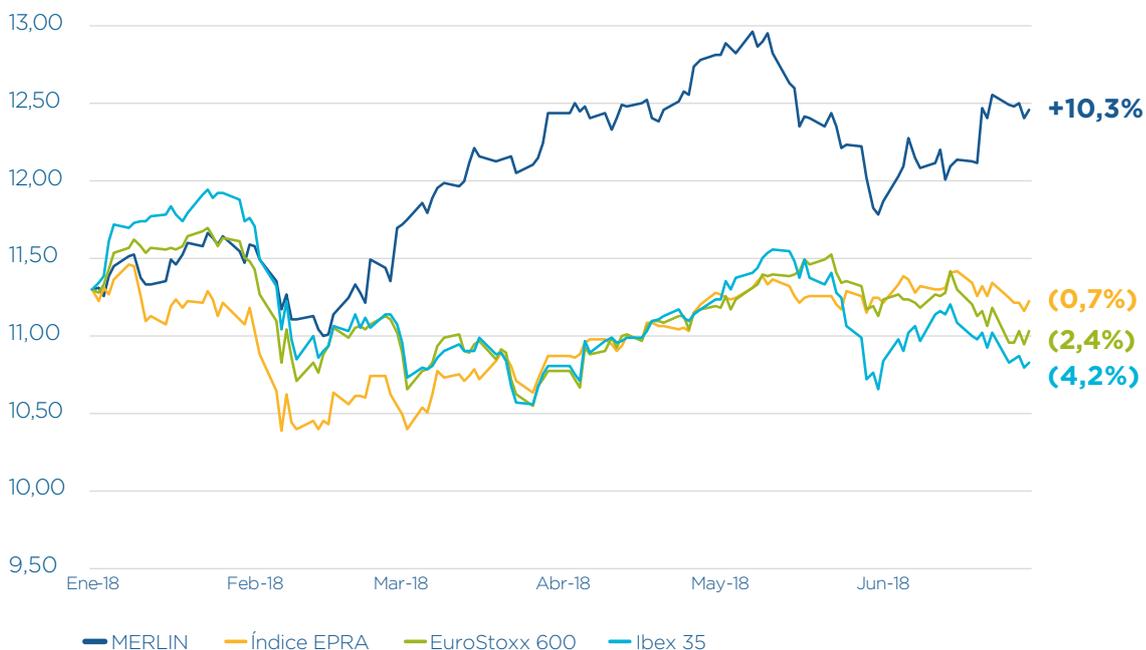
EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN

Las acciones de MERLIN, han cerrado a 30 de junio de 2018 a un precio de € 12,46, con un incremento de su cotización del 10,3% con respecto al precio de cierre a 31 de diciembre de 2017 (€ 11,30).

La acción se ha comportado mejor que el índice de referencia sectorial EPRA (-0,7%), el IBEX-35 (-4,2%) y el Euro Stoxx 600 (-2,4%).

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

Precio de la acción de MERLIN recalculado a 1 de enero de 2018



Fuente: Bloomberg, a 30 de junio de 2018.

Volumen diario negociado (€m)

El volumen medio diario negociado durante el período ha sido de € 33,5 millones.



A la fecha del presente informe, MERLIN está activamente cubierta por 23 analistas. El precio objetivo medio es de € 13,56.

Precios objetivos y recomendaciones de analistas

Broker	Fecha de informe	Recomendación	Precio objetivo (€)
 Kepler Cheuvreux	23/07/2018	Comprar	13,70
 Sabadell	18/07/2018	Comprar	14,43
 ING	10/07/2018	Comprar	13,30
 Green Street Advisors	04/07/2018	Vender	13,75
 BARCLAYS	02/07/2018	Mantener	13,00
 EXANE BNP PARIBAS	27/06/2018	Comprar	13,80
 SOCIETE GENERALE	27/06/2018	Mantener	13,70
 GVC Gaesco	22/06/2018	Comprar	14,49
 Goldman Sachs	19/06/2018	Mantener	12,10
 BPI	13/06/2018	Mantener	13,35
 JBCapitalMarkets	11/06/2018	Comprar	15,00
ALANTRA	11/05/2018	Mantener	13,15
 CREDIT SUISSE	11/05/2018	Comprar	13,50
Deutsche Bank	11/05/2018	Comprar	13,50
 MIRABAUD	11/05/2018	Vender	12,30
J.P.Morgan	10/05/2018	Comprar	14,00
Morgan Stanley	08/05/2018	Comprar	15,00
 NATIXIS	29/03/2018	Comprar	14,00
 KEMPEN & CO	29/03/2018	Mantener	13,40
 UBS	09/03/2018	Comprar	13,00
bankinter.	28/02/2018	Comprar	12,80
fidentiis	25/01/2018	Comprar	13,50
BBVA	06/09/2017	Comprar	13,00
Consenso de mercado			13,56





APENDICES

MAGNITUDES EPRA

RESULTADO EPRA

(€ miles)

Resultado Neto Consolidado según NIIF	457.609
Ajustes para calcular el resultado EPRA. excluye:	(339.457)
(i) cambios de valor de inversiones, proyectos de inversión y otros intereses	(316.048)
(ii) beneficios o pérdidas en la venta de activos	459
(iii) absorción de la revalorización en inversiones inmobiliarias	-
(iv) impuestos no recurrentes	9.222
(v) participación en el resultado de sociedades puesta en equivalencia	(71.884)
(vi) diferencia negativa por combinación de negocios	(19)
(vii) cambios de valor de instrumentos financieros y costes de cancelación	38.646
(viii) impactos de deterioro del crédito fiscal	-
(viii) gain/(losses) on disposal of financial instruments	167
Intereses minoritarios respecto a las partidas anteriores	(77)
EPRA resultado neto pre ajustes específicos	118.075
EPRA resultado neto por acción pre ajustes específicos	0,25
Ajustes específicos de la Compañía:	22.765
(i) Provisión LTIP	21.919
(ii) Gastos generales no recurrentes	846
Intereses minoritarios respecto a las partidas anteriores	5
EPRA resultado neto post ajustes específicos	140.845
EPRA resultado neto post ajustes específicos por acción	0,30

EPRA NAV

(€ miles)

Patrimonio Neto	6.062.378
Derivados MtM	38.485
Impuesto diferido neto MtM	454.308
Activos por impuesto diferido	(144.051)
Pasivos por impuesto diferido	598.359
Costes de deuda	(50.542)
Revalorizaciones no recogidas en estados financieros	
Actualización Concesiones	43.518
Actualización Inmovilizado material	331
Actualización Sociedades Método Participación	55.345
EPRA NAV	6.603.823
Acciones	469.770.750
EPRA NAV por acción	14,06

EPRA NAV

(€ miles)	Oficinas	Centros comerciales	Logístico
Valoración activos en propiedad	5.400.372	1.796.796	771.341
Excluir:	-		
Suelo para desarrollo			
Suelo no estratégico			
Valoración activos en propiedad para alquiler:	5.400.372	1.796.796	771.341
Renta bruta anualizada	222.843	91.405	47.584
Excluir:			
Gastos no repercutibles a arrendatarios	(24.578)	(13.161)	(2.940)
Renta “topped-up” anualizada	198.265	78.244	44.644
Excluir:			
Bonificaciones, incentivos e impagados	(6.625)	(3.434)	(2.060)
Renta neta anualizada	191.640	74.810	42.584
EPRA “topped-up” yield⁽¹⁾	3,7%	4,4%	5,8%
EPRA net initial yield⁽¹⁾	3,6%	4,2%	5,5%

⁽¹⁾ Excluyendo Torre Glories y X-Madrid para el cálculo de los yields



High Street Retail	Otros	Suelo bajo desarrollo	TOTAL
2.412.449	412.712	458.347	11.252.016
	-	(458.347)	(458.347)
	(104.839)		(104.839)
2.412.449	307.873	-	10.688.831
107.923	14.090	-	483.845
(1.242)	(1.110)	-	(43.031)
106.682	12.980	-	440.814
(414)	(245)	-	(12.778)
106.267	12.735	-	428.036
4,4%	4,2%		4,1%
4,4%	4,1%		4,0%

EPRA Ratio de coste

(€ miles)	30/06/18
Gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios	(21.946)
Impagados	-
Gastos de personal	(36.419)
Gastos generales recurrentes	(4.257)
Gastos generales no recurrentes	(846)
Provisión LTIP	21.919
Excluir (si es parte de lo anterior)	
Depreciación de inversiones inmobiliarias	-
Coste de alquiler por concesiones	-
Costes de servicio incluidos en las rentas pero no recuperados por separado	-
Gastos de unidad de gestión de activos para terceros	-
EPRA ratio de costes (incluyendo costes directos por desocupación)	(41.549)
Rentas brutas	243.246
Resta: incentivos	(11.784)
Resta: comisiones de servicios (si están incluidos en rentas)	-
Suma: ingresos atribuibles de Joint Ventures	-
Ingresos brutos por rentas	231.462
EPRA Ratio de costes	18,0%
EPRA Ratio de costes (excluyendo gastos generales no recurrentes)	17,6%

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

EBITDA

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

EBITDA recurrente

Se calcula como EBITDA menos gastos generales no recurrentes de la Compañía y menos provisión contable para Plan de incentivos a largo plazo.

EPRA costes

Costes de explotación recurrentes de la Compañía dividido entre las rentas recurrentes.

EPRA NAV

El EPRA Net Asset Value (EPRA NAV) se calcula en base a los fondos propios consolidados de la compañía y ajustando determinadas partidas siguiendo las recomendaciones de la EPRA, incluir valor de los activos a mercado y excluir determinadas partidas que no se espera que cristalicen en un negocio de patrimonio en alquiler sostenido.

EPRA NNNNAV (€ miles)

EPRA NAV ajustado para incluir el valor razonable de los instrumentos financieros, deuda y impuestos diferidos.

EPRA Net Initial Yield

Ingreso por alquileres anualizado basado en las rentas pasantes a fecha de balance, menos costes comunes no repercutidos, dividido por el valor de mercado del activo, incrementado con los costes de adquisición.

EPRA "topped-up" NIY

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

EPRA tasa de desocupación

Ocupaciones financieras según cálculos recomendados por EPRA (superficies ocupadas multiplicadas por la renta de mercado / superficies en explotación a renta de mercado).

FFO

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

FFO recurrente

FFO menos gastos generales de la Compañía.

GAV

Valor de la cartera según la última tasación externa disponible a 30 de junio de 2018 más pagos anticipados para proyectos llave en mano y desarrollos. Período medio de vencimiento de deuda (años) Representa la duración media de la deuda de la Compañía hasta su vencimiento.

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.

Rentas like-for-like

Diferencia entre las rentas recibidas en el período de análisis y las rentas recibidas en el período similar un año antes para el mismo perímetro de activos.

Rentas brutas anualizadas

Renta pasante a 30 de junio multiplicada por 12.

Renta Media Pasante

Representa la renta por m²/mes a la cual está arrendado un activo o categoría de activos a 30 de junio.

Resultado neto EPRA

Resultado recurrente de los negocios estratégicos.

Yield bruto

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

WAULT

Periodo medio de vigencia de contratos de alquiler, calculado como número de años de vigencia de los contratos de alquiler, desde el 30 de junio de 2018 y hasta el primer hito de ruptura de un contrato de alquiler, ponderado por la renta bruta de cada contrato de alquiler.

LISTADO DE ACTIVOS

Activo	Localización	Superficie m ² SR
Torre Castellana 259	Madrid	21.390
Castellana 280	Madrid	16.918
Castellana 278	Madrid	14.468
Castellana 93	Madrid	11.650
Castellana 83	Madrid	15.254
Plaza Pablo Ruíz Picasso	Madrid	31.576
Alcala 40	Madrid	9.315
Príncipe de Vergara 187	Madrid	10.732
Alfonso XI	Madrid	9.945
Pedro de Valdivia 10	Madrid	6.721
Beatriz de Bobadilla 14	Madrid	16.979
Princesa 3	Madrid	17.810
Princesa 5	Madrid	5.788
Ventura Rodriguez 7	Madrid	10.071
Juan Esplandiu 11-13	Madrid	28.008
Eucalipto 33	Madrid	7.185
Eucalipto 25	Madrid	7.368
Santiago de Compostela 94	Madrid	13.130
Parking Princesa*	Madrid	-
Total Madrid Prime + CBD		254.308
Ulises 16-18	Madrid	9.576
Josefa Valcarcel 48	Madrid	19.893
Alvento	Madrid	32.928
Cristalia	Madrid	11.712
Trianon	Madrid	18.400
Ribera del Loira 36-50	Madrid	39.150
Ribera del Loira 60	Madrid	54.960
Partenon 12-14	Madrid	19.609
Partenon 16-18	Madrid	18.343
Arturo Soria 128	Madrid	3.206
Total Madrid NBA A2		227.778

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

Activo	Localización	Superficie m ² SR
Torre Chamartin*	Madrid	17.733
Arturo Soria 343	Madrid	6.615
Manoteras 18	Madrid	7.515
Fuente de la Mora	Madrid	4.482
Aquamarina	Madrid	10.856
Via Norte	Madrid	37.224
María de Portugal 9-13	Madrid	17.191
Las Tablas	Madrid	27.073
Avenida de Burgos 210	Madrid	6.176
Manuel Pombo Angulo 20	Madrid	3.623
Miniparc Alcobendas I	Madrid	9.195
Miniparc Alcobendas II	Madrid	3.347
Avenida de Bruselas 24	Madrid	9.164
Avenida de Bruselas 26	Madrid	8.895
Avenida de Bruselas 33	Madrid	33.718
Avenida de Europa 1A	Madrid	12.605
Avenida de Europa 1B	Madrid	12.606
Maria de Portugal T2	Madrid	17.139
Adequa 1	Madrid	27.399
Adequa 2	Madrid	5.013
Adequa 3	Madrid	15.937
Adequa 5	Madrid	13.790
Adequa 6	Madrid	3.434
Adequa 4*	Madrid	14.926
Adequa 7*	Madrid	26.744
Total Madrid NBA A1		362.757
Francisco Delgado 9A	Madrid	5.496
Francisco Delgado 9B	Madrid	5.400
Costa Brava 2-4	Madrid	16.000
Avenida de Aragon 334	Madrid	3.890
Atica 1	Madrid	7.080
Atica 2	Madrid	5.644
Atica 3	Madrid	5.746
Atica 4	Madrid	4.936
Atica 5	Madrid	9.526
Atica 6	Madrid	3.790
Atica XIX	Madrid	15.411
Cerro Gamos 1	Madrid	35.498
El Plantío 6 G	Madrid	1.780
El Plantío 8 F	Madrid	1.723

*Proyecto en desarrollo.

Activo	Localización	Superficie m ² SR
El Plantío 10 E	Madrid	1.749
El Plantío 12 D	Madrid	1.816
Copenhague 4-8	Madrid	5.972
Alvia	Madrid	23.567
Euronova	Madrid	32.665
Total Madrid Periphery		187.689
Diagonal 605	Cataluña	14.795
Diagonal 514	Cataluña	9.664
Diagonal 458	Cataluña	4.174
Balmes 236-238	Cataluña	6.187
Vilanova 12-14	Cataluña	16.494
Gran Vía Cortes Catalanas 385	Cataluña	5.190
Total Barcelona Prime + CBD		56.504
Citypark Cornellà	Cataluña	12.916
WTC6	Cataluña	14.461
WTC8	Cataluña	14.542
Av. Parc Logistic 10-12 (PLZFA)	Cataluña	11.411
Av. Parc Logistic 10-12 (PLZFB)	Cataluña	10.652
Total NBA WTC		63.982
Diagonal 211 (Torre Glòries)*	Cataluña	37.614
Diagonal 199	Cataluña	5.934
Llull 283 (Poble Nou 22@)	Cataluña	31.337
Total NBA 22@		74.884
Muntadas I	Cataluña	24.380
Muntadas II	Cataluña	3.783
Sant Cugat I	Cataluña	15.379
Sant Cugat II	Cataluña	10.008
Total Periferia		56.778
Monumental	Lisboa	16.892
Marques de Pombal 3	Lisboa	12.460
Total Lisboa Prime + CBD		29.352

*Proyecto en desarrollo.

Activo	Localización	Superficie m ² SR
Lisboa Expo	Lisboa	6.740
Torre Lisboa	Lisboa	13.715
Central Office	Lisboa	10.310
Torre Zen	Lisboa	10.207
Total Lisboa NBA		40.972

Lerida - Mangraners	Cataluña	3.228
Zaragoza - Aznar Molina	Zaragoza	4.488
Sevilla - Borbolla	Andalucía	13.037
Granada - Escudo del Carmen	Andalucía	2.041

TOTAL OFICINAS		1.374.211
-----------------------	--	------------------

Marineda	Galicia	100.207
Arturo Soria	Madrid	5.974
Centro Oeste	Madrid	10.876
Tres Aguas	Madrid	67.972
Leroy Merlin Getafe (Nassica)	Madrid	10.007
X-Madrid	Madrid	47.424
Larios	Andalucía	40.805
Porto Pi	Mallorca	32.578
Artea	País Vasco	24.323
Arenas	Cataluña	31.918
Vilamarina	Cataluña	32.224
La Fira	Cataluña	29.013
El Saler	C. Valenciana	26.262
La Vital	C. Valenciana	20.868
Bonaire	C. Valenciana	17.559
Medianas Bonaire	C. Valenciana	4.584
Thader	Murcia	48.646
Monumental SC	Lisboa	5.495

TOTAL CENTROS COMERCIALES		556.735
----------------------------------	--	----------------

Madrid-Coslada	Madrid	28.491
Madrid-Coslada Complex	Madrid	36.234
Madrid-Getafe	Madrid	16.242
Madrid-Getafe (Los Olivos)	Madrid	11.488
Madrid-Meco I	Madrid	35.285
Madrid-Pinto I	Madrid	11.099
Madrid-Pinto II A	Madrid	29.544
Madrid-Pinto II B	Madrid	29.473

Activo	Localización	Superficie m ² SR
Madrid-Getafe (Gavilanes)	Madrid	39.415
Madrid-Meco II	Madrid	59.891
Madrid-San Fernando I	Madrid	11.179
Madrid-San Fernando II	Madrid	34.224
Toledo-Seseña	Castilla la Mancha	28.541
Guadalajara-Alovera	Castilla la Mancha	38.763
Guadalajara-Azuqueca I	Castilla la Mancha	27.995
Guadalajara-Azuqueca II	Castilla la Mancha	98.000
Guadalajara-Azuqueca III	Castilla la Mancha	51.000
Guadalajara-Cabanillas I	Castilla la Mancha	70.134
Guadalajara-Cabanillas Park I A	Castilla la Mancha	38.054
Guadalajara-Cabanillas Park I B	Castilla la Mancha	17.917
Guadalajara-Cabanillas Park I C	Castilla la Mancha	48.952
Guadalajara-Cabanillas Park I D	Castilla la Mancha	47.892
Guadalajara-Cabanillas Park I E	Castilla la Mancha	49.793
Guadalajara-Cabanillas Park I F	Castilla la Mancha	19.750
Guadalajara-Cabanillas Park II	Castilla la Mancha	210.678
Guadalajara-Cabanillas X	Castilla la Mancha	21.544
Barcelona-ZAL Port	Cataluña	527.954
Barcelona-Granada Penedes	Cataluña	16.758
Barcelona-Lliça del Vall	Cataluña	14.911
Barcelona-Sant Esteve	Cataluña	16.811
Barcelona- Castellbisbal	Cataluña	21.508
Barcelona-PLZF	Cataluña	132.554
Zaragoza-Pedrola	Zaragoza	21.579
Zaragoza-Plaza	Zaragoza	20.764
Zaragoza Plaza - logistics	Zaragoza	11.262
Valencia-Almussafes	C. Valenciana	26.613
Vitoria-Jundiz	País Vasco	72.717
Sevilla Zal	Andalucía	114.128
SPL	Lisboa	-
TOTAL LOGÍSTICA (incl. WIP)		2.160.543
Tree		365.916
Caprabo	Cataluña	64.252
Plaza de los Cubos	Madrid	13.479
Callao 5	Madrid	11.629
Torre Madrid locales	Madrid	4.393
Locales Plaza Castilla	Madrid	311
TOTAL HIGH STREET RETAIL		459.981

Activo	Localización	Superficie m ² SR
Eurostars Torre Castellana 259	Madrid	31.800
General Ampudia 12*	Madrid	-
Yunque	Madrid	1.780
San Francisco de Sales	Madrid	171
Amper	Madrid	22.510
Torre Madrid residencial	Madrid	120
Novotel Diagonal 199	Cataluña	15.332
Jovellanos 91	Cataluña	4.519
Rambla Salvador Sama 45-47-49	Cataluña	1.140
Sant Boi de Lluçanes	Cataluña	8.422
CIM Valles	Cataluña	25.724
Hotel Marineda	Galicia	5.898
Parking Palau*	C. Valenciana	-
Bizcargi 1 1D	País Vasco	46
Arapiles 8	Madrid	1.700
Valdebebas - office land	Madrid	25.955
Zaragoza - residencial land	Zaragoza	47.971
Navalcarnero	Madrid	288.389
TOTAL OTROS		481.476

*La superficie bajo rasante no se ha tenido en cuenta a efectos de S.B.A.



MERLIN

PROPERTIES

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

MERLIN PROPERTIES, SOCIMI, S.A.

Formulación de los Estados Financieros Intermedios correspondientes al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2018

Reunidos los Administradores de Merlin Properties SOCIMI, S.A., con fecha de 30 de julio de 2018, proceden a formular los Estados Financieros Intermedios correspondientes al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2018. Los Estados Financieros Intermedios Consolidados vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito, y constan extendidos en [hay número] folios de papel común. Asimismo, mediante la suscripción y firma del presente folio de firmas, los miembros que integran el Consejo de Administración de MERLIN PROPERTIES, SOCIMI, S.A. declaran como firmados de su puño y letra los Estados Financieros Intermedios Consolidados, que han sido rubricados en todas sus páginas por la Secretario o el Vice-Secretario no consejero a los solos efectos de su identificación.

Firmantes:

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Javier Garcia-Carranza Benjumea
Presidente del Consejo

D. Ismael Clemente Orrego
Vice-presidente del Consejo

[Hay firma]

[Hay firma]

Dña. Francisca Ortega Hernández-Agero
Vocal

D. John Gómez-Hall
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

Dña. María Luisa Jorda Castro
Vocal

Dña. Pilar Caveró Mestre
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Juan María Aguirre Gonzalo
Vocal

D. Miguel Ollero Barrera
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Fernando Javier Ortiz Vaamonde
Vocal

Dña. Ana María García Fau
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Emilio Novela Berlín
Vocal

D. George Donald Johnston
Vocal

MERLIN PROPERTIES, SOCIMI, S.A.

Declaración de responsabilidad de los Estados Financieros Intermedios correspondientes al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2018

Los miembros del Consejo de Administración de Merlin Properties, SOCIMI, S.A. declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento los Estados Financieros Intermedios correspondientes al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2018 formulados y aprobados por el Consejo de Administración en su reunión de 30 de julio de 2018 y elaborados conforme a los principios de contabilidad que resultan de aplicación ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Merlin Properties, SOCIMI, S.A., así como de las sociedades dependientes comprendidas en la consolidación, tomadas en su conjunto, y que el Informe de gestión intermedio incluye un análisis fiel de la información exigida

Firmantes:

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Javier Garcia-Carranza Benjumea
Presidente del Consejo

D. Ismael Clemente Orrego
Vice-presidente del Consejo

[Hay firma]

[Hay firma]

Dña. Francisca Ortega Hernández-Agero
Vocal

D. John Gómez-Hall
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

Dña. María Luisa Jorda Castro
Vocal

Dña. Pilar Caverro Mestre
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Juan María Aguirre Gonzalo
Vocal

D. Miguel Ollero Barrera
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Fernando Javier Ortiz Vaamonde
Vocal

Dña. Ana María García Fau
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Emilio Novela Berlín
Vocal

D. George Donald Johnston
Vocal