

**Merlin Properties SOCIMI, S.A.
y sociedades dependientes**

Informe de revisión limitada

Estados financieros intermedios resumidos consolidados
correspondientes al periodo de seis meses finalizado
al 30 de junio de 2025

Informe de gestión intermedio consolidado



Informe de revisión limitada de estados financieros intermedios resumidos consolidados

A los accionistas de Merlin Properties SOCIMI, S.A.:

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 2025, 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 conformidad 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 2025 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad 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 de los estados financieros intermedios, en la que se menciona que los citados estados financieros intermedios 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 2024. Nuestra conclusión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

Otras cuestiones

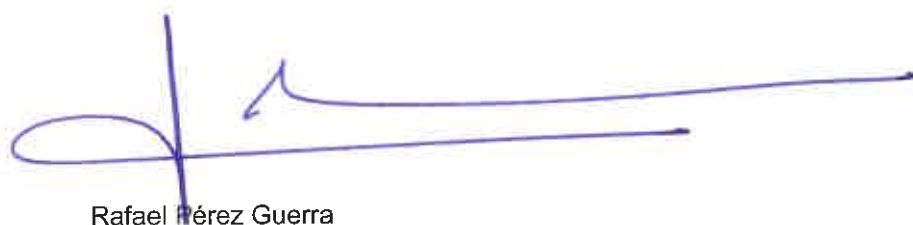
Informe de gestión intermedio consolidado

El informe de gestión intermedio consolidado adjunto del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este periodo 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 periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025. Nuestro trabajo como auditores 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.

Preparación de este informe de revisión

Este informe ha sido preparado a petición de la dirección en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 100 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Rafael Pérez Guerra

30 de julio de 2025

INSTITUTO DE CENSORES
JURADOS DE CUENTAS
DE ESPAÑA

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2025 Núm. 01/25/20948

SELLO CORPORATIVO: 30,00 EUR

Sello distintivo de otras actuaciones

Merlin Properties SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Estados financieros intermedios resumidos
consolidados correspondientes al periodo de
seis meses finalizado al 30 de junio de 2025
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 INTERMEDIO RESUMIDO CONSOLIDADO AL 30 DE JUNIO DE 2025

(Miles de euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	30-06-2025	31-12-2024	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	30-06-2025	31-12-2024
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:	Nota 9		
Otros activos intangibles	Nota 5	4.410	1.025	Capital suscrito		563.725	563.725
Inmovilizaciones materiales	Nota 5	24.750	22.132	Prima de emisión		4.146.605	4.259.670
Inversiones inmobiliarias	Nota 6	11.433.719	10.865.480	Reservas		2.695.677	2.529.381
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	Nota 7	600.320	586.513	Otras aportaciones de socios		540	540
Inversiones financieras no corrientes-	Nota 8	258.002	229.934	Ajustes por cambios de valor		(20.410)	(20.411)
Derivados		796	1.622	Acciones propias		(10.013)	(14.450)
Otros activos financieros		257.206	228.312	Dividendo a cuenta		-	(101.234)
Activos por impuesto diferido		53.687	53.321	Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante		512.869	283.759
Total activo no corriente		12.374.888	11.758.405	Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante		7.888.993	7.500.980
				PASIVO NO CORRIENTE:			
				Obligaciones y otros valores negociables	Nota 10	2.783.395	2.781.045
				Deudas a largo plazo con entidades de crédito	Nota 10	1.553.916	1.523.202
				Otros pasivos financieros	Nota 11	240.310	194.763
				Pasivos por impuesto diferido	Nota 11	617.255	607.562
				Provisiones	Nota 11	6.952	11.390
				Total pasivo no corriente		5.201.828	5.117.962
ACTIVO CORRIENTE:				PASIVO CORRIENTE:			
Existencias		55.900	54.005	Obligaciones y otros valores negociables	Nota 10	35.467	621.361
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	Nota 8	80.972	60.102	Deudas a corto plazo con entidades de crédito	Nota 10	65.610	4.124
Otros activos financieros corrientes	Nota 8	7.900	11.659	Otros pasivos financieros corrientes	Nota 11	21.193	7.639
Otros activos corrientes		13.238	22.348	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	Nota 12	127.404	189.426
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		841.294	1.552.676	Pasivos por impuestos sobre ganancias corrientes		8.347	6.859
Total activo corriente		999.304	1.700.790	Otros pasivos corrientes	Nota 11	25.350	10.844
				Total pasivo corriente		283.371	840.253
TOTAL ACTIVO		13.374.192	13.459.195	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		13.374.192	13.459.195

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas adjuntas forman parte integrante del estado de situación financiera intermedio resumido consolidado al 30 de junio de 2025.

MERLIN PROPERTIES SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
CUENTA DE RESULTADOS INTERMEDIA RESUMIDA CONSOLIDADA
CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE
2025

(Miles de euros)

	Notas de la Memoria	30-06-2025	30-06-2024
OPERACIONES CONTINUADAS:			
Importe neto de la cifra de negocios	Notas 4 y 13.a	261.387	242.640
Otros ingresos de explotación		4.150	2.481
Gastos de personal	Nota 13.c	(20.065)	(17.886)
Otros gastos de explotación	Nota 13.b	(41.899)	(45.986)
Resultado por enajenación de inmovilizado	Nota 6	4.279	409
Dotación a la amortización	Nota 5	(2.282)	(1.373)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras		42	26
Provisiones	Nota 11	1.425	(2.838)
Variación de valor razonable en inversiones inmobiliarias	Nota 6	361.895	6.253
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		568.932	183.726
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		(9.648)	775
Ingresos financieros	Nota 13.d	21.305	12.636
Gastos financieros	Nota 13.d	(69.012)	(63.897)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(355)	11
Participación en resultados por puesta en equivalencia	Nota 7	14.662	2.856
Diferencias de cambio		(49)	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		525.835	136.107
Impuesto sobre Sociedades		(12.966)	(3.339)
RESULTADO DEL EJERCICIO		512.869	132.768
Atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		512.869	132.768
Atribuible a intereses minoritarios		-	-
RESULTADO POR ACCIÓN OPERACIONES CONTINUADAS (en euros):			
Básico	Nota 9.5	0,91	0,28
Diluido		0,91	0,28

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas adjuntas, forman parte integrante de la cuenta de resultados intermedia resumida consolidada correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025.

MERLIN PROPERTIES SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
ESTADO DEL RESULTADO GLOBAL INTERMEDIO RESUMIDO CONSOLIDADO DEL
PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2025

(Miles de euros)

	Notas de la Memoria	30-06-2025	30-06-2024
RESULTADO DE LA CUENTA DE RESULTADOS (I)		512.869	132.768
OTRO RESULTADO GLOBAL:			
Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto-			
Por cobertura de flujos de efectivo (*)	Nota 9.6	(321)	26.062
OTRO RESULTADO GLOBAL IMPUTADO DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		(321)	26.062
Transferencias a la cuenta de resultados-		429	(6.604)
Efecto impositivo		(106)	-
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE RESULTADOS (III)	Nota 9.6	323	(6.604)
RESULTADO GLOBAL TOTAL (I+II+III)		512.871	152.226
Atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		512.871	152.226
Atribuible a intereses minoritarios		-	-

(*) Importes que serán trasladados a la cuenta de resultados en años posteriores

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas, forman parte integrante del estado del resultado global intermedio resumido consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025.

MERLIN PROPERTIES SOCIMI, S.A.Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO INTERMEDIO RESUMIDO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2025

(Miles de euros)

	Capital Social	Prima de Emisión	Reservas	Aportaciones de Accionistas	Resultado del Ejercicio	Dividendo a Cuenta	Ajustes por Cambios de Valor	Acciones Propias	Patrimonio Atribuido a la Sociedad Dominante	Total Patrimonio Neto
Saldos al 31 de diciembre de 2023	469.771	3.541.379	2.729.403	540	(83.497)	(93.673)	(9.475)	(15.410)	6.539.038	6.539.038
Resultado global consolidado	-	-	-	-	132.768	-	19.458	-	152.226	152.226
Distribución del resultado ejercicio 2023 (Nota 9)	-	-	(177.170)	-	83.497	93.673	-	-	-	-
Operaciones con accionistas o propietarios:										
Distribución de dividendos (Nota 9)	-	(108.505)	(3.937)	-	-	-	-	-	(112.442)	(112.442)
Adquisición / venta de acciones propias	-	-	(16)	-	-	-	-	(16)	(32)	(32)
Reconocimiento de pagos basados en acciones	-	-	1.402	-	-	-	-	-	1.402	1.402
Entrega de acciones retribución flexible	-	-	(96)	-	-	-	-	1.019	923	923
Saldos al 30 de junio de 2024	469.771	3.432.874	2.549.586	540	132.768	-	9.983	(14.407)	6.581.115	6.581.115
Saldos al 31 de diciembre de 2024	563.725	4.259.670	2.529.381	540	283.759	(101.234)	(20.411)	(14.450)	7.500.980	7.500.980
Resultado global consolidado	-	-	-	-	512.869	-	2	-	512.871	512.871
Distribución del resultado ejercicio 2024 (Nota 9)	-	-	182.525	-	(283.759)	101.234	-	-	-	-
Operaciones con accionistas o propietarios:										
Distribución de dividendos (Nota 9)	-	(113.065)	(10.753)	-	-	-	-	-	(123.818)	(123.818)
Otras variaciones	-	-	41	-	-	-	(1)	-	40	40
Adquisición / venta de acciones propias	-	-	(1)	-	-	-	-	16	15	15
Pagos basados en acciones	-	-	(5.390)	-	-	-	-	3.198	(2.192)	(2.192)
Entrega de acciones retribución flexible	-	-	(126)	-	-	-	-	1.223	1.097	1.097
Saldos al 30 de junio de 2025	563.725	4.146.605	2.695.677	540	512.869	-	(20.410)	(10.013)	7.888.993	7.888.993

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas adjuntas, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto intermedio resumido consolidado al 30 de junio de 2025.

MERLIN PROPERTIES SOCIMI, S.A.Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INTERMEDIO RESUMIDO CONSOLIDADO DEL
PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2025

(Miles de euros)

ACTIVIDADES CONTINUADAS	Notas de la Memoria	30-06-2025	30-06-2024
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:		135.293	125.642
Beneficio del ejercicio antes de impuestos		525.835	136.107
Ajustes al resultado-		(324.279)	46.544
Amortización del inmovilizado	Nota 5	2.282	1.373
Variación de valor razonable de inversiones inmobiliarias	Nota 6	(361.895)	(6.253)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras		(42)	(26)
Variación de provisiones de riesgos y gastos		(1.424)	2.838
Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	Nota 3	(4.279)	(409)
Ingresos financieros	Nota 13	(21.305)	(12.636)
Gastos financieros	Nota 13	69.012	63.897
Variación de valor razonable de instrumentos financieros	Nota 8	9.648	(775)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		355	(11)
Participación en los resultados de las inversiones contabilizadas por el método de participación	Nota 7	(14.662)	(2.856)
Diferencias de cambio		49	-
Otros ajustes al resultados		(2.018)	1.402
Cambios en el capital corriente-		(38.871)	(30.400)
Existencias		(1.894)	(366)
Deudores y otras cuentas a cobrar	Nota 8	(20.870)	756
Otros activos financieros		745	(2.447)
Acreedores y otras cuentas a pagar	Nota 12	(62.022)	(40.516)
Otros activos y pasivos		45.170	12.173
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación-		(27.392)	(26.609)
Pagos de intereses		(47.674)	(50.044)
Cobros por intereses		20.803	11.689
Pagos/cobros por Impuesto sobre Beneficios		(521)	11.746
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		(220.458)	(115.370)
Pagos por inversiones-		(256.302)	(118.780)
Inversiones inmobiliarias	Nota 6	(238.572)	(101.145)
Inmovilizaciones inmateriales y materiales		(8.250)	(5.362)
Aportaciones a empresas asociadas y otras inversiones no corrientes		(9.480)	(12.273)
Cobros por desinversiones-		35.844	3.410
Inversiones inmobiliarias		35.844	3.410
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		(626.217)	253.838
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio-		(116.848)	(106.552)
Devolución de prima	Nota 9.2	(113.065)	(108.505)
Pago Dividendos	Nota 9.3	(10.753)	(3.937)
Cobro dividendos/ devoluciones prima de emisión de empresas asociadas		6.954	5.922
Adquisición neta de instrumentos de patrimonio	Nota 9.4	16	(32)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero-		(509.369)	360.390
Emisión de deudas con entidades de crédito		100.000	282.875
Devolución de deudas con entidades de crédito	Nota 10.1	(8.769)	(12.661)
Emisión (Devolución) de obligaciones	Nota 10.2	(600.000)	92.025
Otros Cobros (Pagos) por operaciones de financiación	Nota 10.5	(600)	(1.849)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		(711.382)	264.110
Efectivo o equivalentes al comienzo del periodo		1.552.676	461.223
Efectivo o equivalentes al final del periodo		841.294	725.333

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas adjuntas, forman parte integrante del estado de flujos de efectivo intermedio resumido consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025.

Merlin Properties SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Notas explicativas a los estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2025

1. Naturaleza y actividad del Grupo

Merlin Properties SOCIMI, S.A., (en adelante, la Sociedad Dominante o MERLIN) 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 25 de marzo de 2014 (fecha de constitución de la Sociedad Dominante).

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 centros 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.

Con fecha 15 de enero de 2020, las acciones de la Sociedad Dominante fueron admitidas a cotización en Euronext Lisboa bajo un régimen de dual listing.

Con fecha 24 de julio de 2024, la Sociedad Dominante realizó una ampliación de capital por importe de 93.954 miles de euros con una prima de emisión de 826.796 miles de euros (Véase Nota 9.1).

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 periodo impositivo, 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 las 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 periodo 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 periodo 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 13 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 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.

Con efectos para los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2021, la Ley 11/2021, de 9 de julio, de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal modifica el apartado 4 del artículo 9 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). En concreto, se introduce un gravamen especial del 15% sobre el importe del beneficio obtenido en el ejercicio que no se distribuya, en la parte que proceda de: a) rentas que no hayan tributado al tipo general de gravamen del Impuesto sobre Sociedades y, b) rentas que no deriven de la transmisión de activos aptos, una vez transcurrido el período de mantenimiento de tres años, que hayan sido acogidas al período de reinversión de tres años previsto en el artículo 6.1.b) de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre. Este gravamen especial tendrá la consideración de cuota del impuesto de sociedades y se devengará el día del acuerdo de aplicación del resultado del ejercicio por la junta general de accionistas u órgano equivalente. La autoliquidación e ingreso del gravamen se deberá efectuar en un plazo de dos meses desde el devengo.

En el ejercicio 2017 finalizó el periodo transitorio, debiendo la Sociedad Dominante cumplir con todos los requisitos del régimen. La Dirección del Grupo, apoyada en la opinión de sus asesores fiscales, ha llevado a cabo una evaluación del cumplimiento de los requisitos del régimen, concluyendo que a 30 de junio de 2025, se cumplen todos los requisitos.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de Merlin Properties SOCIMI, S.A. del ejercicio 2024, formuladas por sus Administradores, se aprobaron por la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2025.

Las cuentas anuales individuales del resto de las sociedades que componen el Grupo, del ejercicio 2024, formuladas por sus Administradores correspondientes se aprobaron por las Juntas Generales correspondientes dentro de los plazos establecidos por la legislación aplicable.

Dadas las actividades a las que actualmente se dedica el Grupo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones ni contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados respecto a información de cuestiones medioambientales.

La Sociedad no ha cambiado su nombre ni denominación en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 y el ejercicio 2024.

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) n° 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 y modificaciones posteriores, 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 2024 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 a 31 de diciembre de 2024 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 2024.

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 2025, 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 periodo y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas. Por lo tanto los estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025 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 2024.

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 valoración utilizados se corresponden con los aplicados en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024, excepto por las normas e interpretaciones que entraron en vigor durante el primer semestre de 2025.

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 a 30 de junio de 2025 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 2025.

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 2025 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 homogeneizar 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.

Las cifras correspondientes a 30 de junio de 2024 y 31 de diciembre de 2024 se presentan solo a efectos comparativos. Las cifras comparativas que se presentan a 30 de junio de 2024 en cada uno de los estados financieros no han sido auditadas, habiéndose realizado una revisión limitada por parte del auditor externo.

2.2.1 Adopción de Normas e Interpretaciones de Información Financiera efectivas a partir del 1 de enero de 2025

Durante el primer semestre de 2025 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:
Modificación NIC 21 Falta de convertibilidad	Esta modificación añade requisitos para ayudar a las entidades a determinar si una moneda es intercambiable por otra moneda y el tipo de cambio al contado a utilizar cuando no lo es.	1 de enero de 2025

Estas 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 consolidados, haya dejado de aplicarse.

2.2.2 Normas no vigentes en el ejercicio 2025

Las siguientes normas no estaban en vigor en el primer semestre de 2025, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de los estados financieros intermedios resumidos 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:
Modificaciones a NIIF 9 y NIIF 7 Modificaciones a clasificación y valoración de instrumentos financieros	Estas modificaciones aclararan la fecha de reconocimiento y baja en cuentas de algunos activos y pasivos financieros; aclaran y añaden orientación adicional para evaluar si un activo financiero cumple con el criterio únicamente de pagos de principal e intereses; incorporan nuevos requerimientos de información a revelar; y actualizan la información a revelar para los instrumentos de patrimonio designados a valor razonable con cambios en otro resultado global.	1 de enero de 2026
Modificaciones a NIIF 9 y NIIF 7 Modificaciones a clasificación y valoración de instrumentos financieros	Estas modificaciones aclararan la fecha de reconocimiento y baja en cuentas de algunos activos y pasivos financieros; aclaran y añaden orientación adicional para evaluar si un activo financiero cumple con el criterio únicamente de pagos de principal e intereses; incorporan nuevos requerimientos de información a revelar; y actualizan la información a revelar para los instrumentos de patrimonio designados a valor razonable con cambios en otro resultado global.	1 de enero de 2026
Mejoras anuales de las normas NIIF® de contabilidad, volumen 11	El propósito de las modificaciones es evitar posibles confusiones surgidas de inconsistencias de redacción en la normativa, abordando cambios en las siguientes normas: • NIIF 1 "Adopción por primera vez de las NIIF"; • NIIF 7 "Instrumentos financieros: Información a revelar"; • NIIF 9 "Instrumentos financieros"; • NIIF 10 "Estados financieros consolidados"; y • NIC 7 "Estado de flujos de efectivo".	1 de enero de 2026
NIIF 18 Presentación y desglose en los estados financieros	Nueva norma que sustituye a la NIC 1, los nuevos conceptos clave introducidos se relacionan con la estructura de la cuenta de pérdidas y ganancias; desgloses para ciertas medidas de desempeño de las que se informa en los estados financieros; y principios mejorados sobre agregación y disgregación de los estados financieros y notas.	1 de enero de 2027
NIIF 19 Dependientes sin responsabilidad pública: Desgloses	Esta nueva norma ha sido desarrollada para permitir que las dependientes sin responsabilidad pública, con una matriz que aplica las normas NIIF en sus estados financieros consolidados, apliquen las normas NIIF con requisitos de desglose reducidos.	1 de enero de 2027

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 2026 podría tener en los estados financieros consolidados una vez entren en vigor, si bien no se espera que dichos impactos puedan ser significativos.

2.3 Moneda funcional

El euro es la moneda en la que se presentan los estados financieros 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 (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, la información contenida en estos estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al 30 de junio de 2025 presenta a efectos comparativos la información relativa al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2024 para la cuenta de resultados resumida consolidada, estado del resultado global resumido consolidado, estado de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado y estado de flujos de efectivo consolidado y al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2024 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 2025 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 inmobiliarios del Grupo. El Grupo ha obtenido valoraciones de expertos independientes a 30 de junio de 2025.
2. El valor razonable de determinados instrumentos financieros.
3. La evaluación de las provisiones y contingencias.
4. La gestión del riesgo financiero y en especial el riesgo de liquidez y el riesgo de cambio climático.
5. La recuperación de los activos por impuesto diferido y la tasa fiscal aplicable a las diferencias temporarias.
6. 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 a 30 de junio de 2025 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 2025 no se han producido cambios significativos en los principales activos y pasivos contingentes del Grupo.

2.7 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 periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025.

2.8 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.

2.9 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 2025.

2.10 Información cuantitativa y cualitativa de los impactos económicos y geopolíticos actuales

Durante la primera mitad del ejercicio 2025, la economía global ha mostrado una ralentización, influida principalmente por un marcado incremento de la incertidumbre, especialmente asociada a las nuevas políticas arancelarias implementadas por la Administración Estadounidense.

En el segundo trimestre, la evolución económica y financiera internacional ha estado determinada por las oscilaciones de las tensiones comerciales y por la creciente incertidumbre respecto a la orientación futura de las políticas económicas. El anuncio, el 2 de abril, de los llamados «aranceles recíprocos» por parte de Estados Unidos provocó un periodo de elevada volatilidad en los mercados financieros, así como la notificación de contramedidas por parte de las principales regiones afectadas —incluida la Unión Europea— y una escalada de medidas comerciales sin precedentes entre Estados Unidos y China.

La decisión de Estados Unidos, el 9 de abril, de suspender temporalmente la aplicación de algunas de las medidas arancelarias previamente anunciadas ha contribuido a aliviar parcialmente las tensiones comerciales en las semanas recientes y a reducir en gran medida el impacto financiero inicial; sin embargo, persisten importantes interrogantes sobre la evolución de la actual guerra comercial.

Los mercados financieros continúan siendo altamente sensibles a posibles shocks negativos, en un entorno donde las negociaciones en curso pueden experimentar variaciones y los indicadores de incertidumbre se mantienen en máximos históricos, superando los niveles observados en episodios sistémicos previos como la pandemia de COVID-19 o la invasión rusa de Ucrania.

Pese al deterioro del contexto económico internacional, las previsiones macroeconómicas para la zona euro a medio plazo permanecen relativamente estables en comparación con las estimaciones

de hace tres meses. El PIB de la eurozona mostró un repunte al inicio de 2025, superando las expectativas, impulsado principalmente por un adelanto en las exportaciones europeas ante la previsión de mayores aranceles futuros.

Según las proyecciones conjuntas del Eurosistema de junio, se anticipa que la actividad en la zona euro se incrementará de forma gradual en los próximos años, con un crecimiento estimado del PIB del 0,9% en 2025, del 1,1% en 2026 —una décima por debajo de lo previsto anteriormente, debido sobre todo al impacto negativo del conflicto arancelario sobre la confianza— y del 1,3% en 2027.

En cuanto a los precios, el proceso de desinflación global continúa, apoyado por la reducción de los precios energéticos. En los últimos meses, la significativa caída de los precios de la energía —resultado tanto de un aumento de la oferta como de una menor demanda global— ha prolongado la tendencia descendente de la inflación a nivel mundial.

Respecto a la política monetaria, desde principios de año se han registrado recortes en los tipos de interés oficiales en economías avanzadas como la zona euro, Reino Unido y Canadá. Las expectativas de los mercados internacionales sobre la evolución futura de la política monetaria de los principales bancos centrales apenas han variado, previéndose reducciones adicionales, aunque moderadas, en los tipos tanto en la eurozona como en Estados Unidos para el resto del año.

El Banco Central Europeo volvió a bajar los tipos de interés oficiales en 25 puntos básicos en su reunión de junio, situando el tipo en el 2%, lo que supone una reducción acumulada de 200 puntos básicos desde junio de 2024. Esta medida se ha basado en una revisión actualizada de las perspectivas de inflación y en la evolución de la inflación subyacente. El BCE ha indicado que la inflación se aproxima al objetivo del 2% a medio plazo. No obstante, en un contexto de elevada incertidumbre, los expertos del Eurosistema han considerado escenarios alternativos en los que las políticas comerciales podrían incidir en el crecimiento y la inflación. Si las tensiones comerciales se intensifican, tanto el crecimiento como la inflación podrían situarse por debajo de las previsiones de referencia; en cambio, una resolución favorable de estas tensiones impulsaría el crecimiento y, en menor medida, la inflación por encima de lo estimado.

En el caso de España, la economía mantuvo un crecimiento robusto en el primer trimestre de 2025, aunque con una ligera desaceleración que podría prolongarse en el segundo trimestre. Las previsiones para la actividad económica española se han revisado a la baja, debido, entre otros factores, a la menor proyección de dinamismo en los mercados exteriores y al impacto de la incertidumbre en el entorno comercial y de políticas económicas. Pese a que la previsión de crecimiento del PIB para 2025 se ha reducido tres décimas, hasta el 2,4%, y para 2026 se ha ajustado una décima a la baja, hasta el 1,8%, España crece muy por encima de la media de la Unión Europea y la eurozona. Se sitúa como la cuarta economía que más crece de la Unión Europea y la primera entre las grandes.

En cuanto a la inflación, se espera una tasa promedio del 2,4% para 2025, una décima menos respecto a la proyección de marzo. Esta revisión responde, por un lado, a la reciente caída de los precios energéticos y a unas expectativas de menores precios futuros, lo que presiona a la baja la inflación general; por otro, se prevé una mayor persistencia de los precios en el sector servicios. A partir de 2026, se anticipa que el proceso de desinflación continúe, con una tasa promedio del 1,7%.

La inversión inmobiliaria en España creció un 20% en 2024 y se prevé que mantenga un ritmo dinámico en 2025, con un aumento estimado entre el 10% y el 15%. La inversión continuará focalizándose en activos con mayor potencial de generación de valor, donde factores como la digitalización, la inteligencia artificial y la sostenibilidad serán determinantes.

En el segmento de oficinas, se espera que la contratación en Madrid se estabilice en torno a los 550.000 metros cuadrados, mientras que en Barcelona se prevé un incremento del 20%. La demanda se orientará hacia espacios de alta calidad, impulsando al alza las rentas prime. En Madrid, la gran demanda de vivienda está favoreciendo la reconversión de edificios de oficinas en residencial haciendo que la oferta de espacios de oficinas se vea reducido contribuyendo a un mayor equilibrio entre oferta y demanda.

El sector logístico continuará mostrando fortaleza durante una época, con una absorción en las principales plazas en línea con el promedio de los últimos cinco años. Además, la reactivación de grandes operaciones de portfolios ha dinamizado la inversión, mientras que la rentabilidad prime continúa muy estable.

El interés inversor en el sector retail se mantendrá, apoyado por la desaceleración del comercio electrónico y la mejora de activos existentes centrada en la experiencia del cliente. Se prevé un crecimiento anual de las ventas minoristas en España de aproximadamente el 3,5% en 2025, impulsado por el aumento del consumo privado y la llegada de turistas.

Por último, las perspectivas de inversión y contratación en el segmento de centros de datos en España para 2025 son muy favorables y apuntan a un crecimiento récord, impulsado por la transformación digital, la adopción masiva de inteligencia artificial, la expansión de la nube, el despliegue de 5G y el desarrollo de tecnologías emergentes como IoT y edge computing. España se consolida así, como uno de los hubs europeos más atractivos para data centers, gracias a su localización estratégica con la recepción de cables submarinos, disponibilidad de suelo, precios competitivos de energía renovable y una extensa red de fibra óptica.

En conclusión, a pesar del actual entorno de elevada incertidumbre y de los riesgos derivados de las tensiones comerciales internacionales, la solidez financiera del Grupo no se verá comprometida. La estabilidad macroeconómica de la zona euro, junto con el dinamismo sostenido en sectores clave como el inmobiliario, permite anticipar que el Grupo mantendrá una posición financiera robusta y con gran capacidad de adaptación ante posibles escenarios adversos.

Medición del valor razonable de las inversiones inmobiliarias

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. Conforme a la política del Grupo, periódicamente se procede a rotar a los valoradores entre las distintas naturalezas de sus activos inmobiliarios, aspecto que se realizó por última vez en el primer semestre del ejercicio 2023.

A 30 de junio de 2025, las valoraciones realizadas por CBRE Valuation Advisory, S.A., Jones Lang LaSalle, S.A. y Savills Consultores Inmobiliarios, S.A. no señalan ningún tipo de incertidumbre material en relación al valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo.

El Grupo, en lo que se refiere a la rama de actividad de Centros de datos, integró en los ejercicios 2023 y 2024 a su valor razonable aquellos activos en desarrollo que entraron en operación. Así mismo en el primer semestre del ejercicio 2025, el Grupo ha integrado a su valor razonable los activos de la rama de actividad de Centros de datos que a dicha fecha disponen de licencia de construcción y han comenzado las obras de construcción.

En este sentido, si bien los citados activos se encuentran en su fase inicial de actividad, cabe indicar que para estos activos se han considerado hipótesis de crecimiento en ocupaciones, rentas y márgenes normalizados en mercados maduros, así como de ritmo de consecución de las obras de ampliación de capacidad. En consecuencia, la valoración de los citados activos es sensible a la consecución de las hipótesis contempladas, pudiéndose dar cambios de valor significativos en caso de desviaciones sobre las mismas.

El detalle de las principales hipótesis usadas en las valoraciones a junio de 2025 y diciembre de 2024 según la naturaleza de los activos, así como las sensibilidades en caso de incremento o disminución de las mismas, se incluye en la Nota 6 de las notas adjuntas.

Riesgo de liquidez

La experiencia ha demostrado que el comportamiento de los consumidores y los inversores pueden cambiar rápidamente durante estos tiempos de incertidumbre y volatilidad, por lo que los préstamos y las decisiones de inversión deben reflejar este alto nivel de volatilidad y un potencial deterioro de las condiciones de mercado los cuales, pueden tener un impacto significativo en la posición financiera general de las compañías, que podría dividirse en el propio riesgo de liquidez de las compañías o grupos y en el riesgo de liquidez de sus clientes o riesgo de crédito.

En este contexto, a 30 de junio de 2025, el Grupo presenta un ratio de apalancamiento, entendido como deuda sobre el valor razonable de los activos (LTV) del 28,6% (este ratio se obtiene de dividir la deuda neta de la compañía entre el valor razonable de los activos incluyendo los costes de transacción) y una tesorería y otros activos líquidos equivalentes (incluye acciones propias) por importe 851.307 miles de euros.

Los Administradores y la Dirección de la Sociedad Dominante están realizando una supervisión constante de la evolución de la situación actual, así como de los efectos que pueda tener en el mercado de crédito, y consideran que la situación al 30 de junio de 2025 garantiza que el Grupo pueda hacer frente con solvencia a las obligaciones recogidas en el estado de situación financiera consolidado al 30 de junio de 2025, no existiendo una incertidumbre material sobre la continuidad de las operaciones del Grupo.

Riesgo de crédito

El Grupo, sobre la aplicación del enfoque simplificado de deterioro y riesgo de crédito, y teniendo en consideración, además de, los factores diferenciales de su cartera de inquilinos, las características de los contratos de alquiler y los cobros recibidos hasta la fecha, ha concluido que el incremento del riesgo de crédito de sus clientes no se ha visto afectado significativamente, siendo el riesgo de fallido inferior al 1% de la facturación.

En relación con sus restantes activos financieros expuestos a riesgo de crédito, correspondientes fundamentalmente a créditos a entidades asociadas y terceros, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado que no se ha producido un incremento significativo de dicho riesgo, considerando las medidas acordadas en su caso con los prestatarios y la expectativa a largo plazo basada en la experiencia histórica con dichas entidades que permiten estimar que durante la vida esperada del activo financiero se mantiene estable el riesgo de crédito.

3. Cambios en el perímetro de consolidación

Con fecha 21 de marzo de 2025, el Grupo ha incrementado su porcentaje de participación desde el 7,32% al 35,04% en la Sociedad Moregal Hotels, S.L. mediante la suscripción de una ampliación de capital dineraria por importe de 9.250 miles de euros.

Con fecha 17 de diciembre de 2024 el Grupo adquirió el 5,84% de las participaciones representativas del capital social de la sociedad HCG Levante S.L. por importe de 1.070 miles de euros. La sociedad es propietaria de un suelo de uso terciario en la ciudad de Valencia.

Con fecha 27 de noviembre de 2024, la Junta General de Global Murex Iberia, S.L., acordó la disolución y liquidación de la misma, participada por el Grupo en un 100%. Dicha operación no tuvo efectos en los Estados Financieros Consolidados del ejercicio 2024.

Con fecha 27 de mayo de 2024 se produjo la fusión por absorción de las sociedades Slack Tailwind Systems, S.L.U. y Slow Rise Spain, S.L.U., por parte de Merlin Oficinas, S.L.U. (todas ellas participadas en un 100% por Merlin Properties SOCIMI, S.A.). Dicha operación no tuvo efectos en los Estados Financieros Consolidados del ejercicio 2024.

4. Información financiera por ramas de actividad

a) Criterios

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

- Edificios de oficinas.
- Centros comerciales.
- Activos logísticos.
- Centros de datos.
- Otros: Activos no incluidos en las ramas de actividad anteriores, que se corresponden fundamentalmente con suelos no estratégicos y otros activos de menor tamaño.

Los ingresos y gastos que no pueden ser atribuidos a una rama de actividad o que afectan al Grupo en general, se atribuyen 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 ramas de actividad (que se formulan con criterios de gestión) con los estados financieros consolidados del Grupo.

El beneficio de cada rama de actividad, y de cada activo dentro de cada una de ellas, 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 las ramas de actividad en relación con otros grupos que operan en dichos negocios.

En el ejercicio de seis meses terminado el 30 de junio de 2025, el Grupo ha realizado su actividad en España y Portugal, asimismo, durante el ejercicio 2024 el Grupo reclasificó desde la rama de actividad de Otros a las ramas de actividad de Oficinas y Centros Comerciales determinados activos en función de su uso principal.

b) Bases y metodología de la información por ramas de actividad

La información por ramas de actividad 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 las ramas de actividad son las mismas que las del Grupo descritas en la Nota 2.

Los ingresos ordinarios de la rama de actividad corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles a la rama de actividad 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 rama de actividad no incluyen ingresos por intereses y dividendos ni las ganancias procedentes de venta de inversiones inmobiliarias o de operaciones de rescate o extinción de deuda.

Los gastos de cada rama de actividad se determinan por los gastos derivados de las actividades de explotación de la misma que le sean directamente atribuibles más la proporción correspondiente de los gastos que puedan ser atribuidos a la rama de actividad utilizando una base razonable de reparto.

El resultado de la rama de actividad se presenta antes de cualquier ajuste que correspondiera a intereses minoritarios.

Los activos y pasivos de las ramas de actividad son los directamente relacionados con la explotación de la misma, 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.

c) Información de ramas de actividad

A continuación, se presenta la información por ramas de actividad a 30 de junio de 2025 y su comparativa con el periodo anterior (30 de junio de 2024 para ingresos y gastos, y 31 de diciembre de 2024 para activos y pasivos):

A 30 de junio de 2025

	Miles de euros						
	Edificio de oficinas	Centros Comerciales	Logística	Centros de Datos	Otros	Unidad Corporativa	Total Grupo
Ingresos ordinarios a clientes externos:							
Ingresos por arrendamientos	133.750	63.049	40.109	12.664	51	-	249.623
Prestaciones de servicios	9.146	1.024	-	836	-	758	11.764
Importe neto de la cifra de negocios	142.896	64.073	40.109	13.500	51	758	261.387
Otros ingresos de explotación	3.777	158	285	77	2	(149)	4.150
Gastos de personal	(3.751)	(3.281)	(1.322)	(292)	-	(11.419)	(20.065)
Gastos de explotación	(15.174)	(6.675)	(1.453)	(9.277)	(1.605)	(7.715)	(41.899)
Resultado por enajenación de inmovilizado	3.031	45	431	-	772	-	4.279
Dotación a la amortización	(1.815)	(8)	-	-	(30)	(429)	(2.282)
Imputación subvenciones	37	5	-	-	-	-	42
provisiones	782	-	-	-	13	630	1.425
Variación del valor razonable de las inversiones Inmobiliarias	90.986	20.551	42.423	207.954	(19)	-	361.895
Resultado de explotación	220.769	74.868	80.473	211.962	(816)	(18.324)	568.932
Variación del valor razonable de instrumentos financieros-							
Variación de valor razonable de instrumentos financieros- Otros	(1)	-	16	-	-	(9.663)	(9.648)
Ingresos financieros	2.101	743	10	-	-	18.451	21.305
Gastos financieros	(13.057)	(8)	(3.282)	(236)	-	(52.429)	(69.012)
Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	(355)	-	-	-	-	-	(355)
Participación en resultados por puesta en equivalencia	-	-	-	-	-	14.662	14.662
Diferencias de cambio	-	-	-	(49)	-	-	(49)
Resultado antes de impuestos	209.457	75.603	77.217	211.677	(816)	(47.303)	525.835
Impuesto sobre sociedades	(2.811)	(2.789)	(7.838)	-	-	472	(12.966)
Resultado del ejercicio	206.646	72.814	69.379	211.677	(816)	(46.831)	512.869

A 30 de junio de 2024

	Miles de euros						
	Edificio de oficinas	Centros Comerciales	Logística	Centros de Datos	Otros	Unidad Corporativa	Total Grupo
Ingresos ordinarios a clientes externos:							
Ingresos por arrendamientos	124.727	61.308	40.463	917	7.072	-	234.487
Prestaciones de servicios	6.368	1.030	-	115	-	640	8.153
Importe neto de la cifra de negocios	131.095	62.338	40.463	1.032	7.072	640	242.640
Otros ingresos de explotación	1.611	512	198	-	25	135	2.481
Gastos de personal	(3.750)	(3.428)	(1.124)	(185)	-	(9.399)	(17.886)
Gastos de explotación	(17.924)	(6.971)	(1.402)	(3.723)	(2.192)	(13.774)	(45.986)
Resultado por enajenación de inmovilizado	(159)	27	(52)	-	593	-	409
Dotación a la amortización	(620)	-	-	-	(12)	(741)	(1.373)
Imputación subvenciones	26	-	-	-	-	-	26
Provisiones	-	-	-	(3.543)	-	705	(2.838)
Variación del valor razonable de las inversiones Inmobiliarias	(25.615)	(5.104)	(3.743)	40.188	527	-	6.253
Resultado de explotación	84.664	47.374	34.340	33.769	6.013	(22.434)	183.726
Variación del valor razonable de instrumentos financieros-							
Variación de valor razonable de instrumentos financieros- Otros	-	-	1.208	-	-	(433)	775
Ingresos financieros	-	-	2	-	-	12.634	12.636
Gastos financieros	(7.630)	-	(765)	30	(1.315)	(54.217)	(63.897)
Resultado por enajenación de instrumentos financieros	-	-	-	-	-	11	11
Participación en resultados por puesta en equivalencia	-	-	-	-	-	2.856	2.856
Diferencias de cambio	-	-	-	-	-	-	-
Resultado antes de impuestos	77.034	47.374	34.785	33.799	4.698	(61.583)	136.107
Impuesto sobre sociedades	(2.084)	(1.218)	298	-	-	(335)	(3.339)
Resultado del ejercicio	74.950	46.156	35.083	33.799	4.698	(61.918)	132.768

A 30 de junio de 2025

	Miles de euros						
	Edificio de oficinas	Centros Comerciales	Logística	Centros de Datos	Otros	Unidad Corporativa	Total Grupo
Inversiones inmobiliarias	6.707.726	2.059.184	1.698.566	924.331	43.912	-	11.433.719
Inversiones financieras no corrientes-	48.341	24.808	12.786	1.593	967	169.507	258.002
Derivados	-	-	796	-	-	-	796
Otros activos financieros	48.341	24.808	11.990	1.593	967	169.507	257.206
Activos por impuesto diferido	877	-	3.404	-	-	49.406	53.687
Otros activos no corrientes	16.074	3	2	5.086	1.657	606.658	629.480
Activo no corriente	6.773.018	2.083.995	1.714.758	931.010	46.536	825.571	12.374.888
Deudores comerciales	42.177	20.193	3.903	5.725	-	8.974	80.972
Otros activos financieros corrientes	65	196	7	-	145	7.487	7.900
Otros activos corrientes	61.336	65.707	7.949	14.531	688	760.221	910.432
Activos corrientes	103.578	86.096	11.859	20.256	833	776.682	999.304
Total activo	6.876.596	2.170.091	1.726.617	951.266	47.369	1.602.253	13.374.192
Deudas a largo plazo con entidades de crédito y emisión de obligaciones	635.535	-	-	-	-	3.701.776	4.337.311
Otros pasivos no corrientes	356.553	257.441	101.389	68.709	12.163	68.262	864.517
Pasivo no corriente	992.088	257.441	101.389	68.709	12.163	3.770.038	5.201.828
Pasivos corrientes	56.837	35.771	69.341	38.502	10.820	72.100	283.371
Total pasivo	1.048.925	293.212	170.730	107.211	22.983	3.842.138	5.485.199

A 31 de diciembre de 2024

	Miles de euros						
	Edificio de oficinas	Centros Comerciales	Logística	Centros de Datos	Otros	Unidad Corporativa	Total Grupo
Inversiones inmobiliarias	6.586.397	2.014.249	1.651.459	569.693	43.682	-	10.865.480
Inversiones financieras no corrientes-	43.744	25.268	10.925	319	967	148.711	229.934
Derivados	-	-	1.622	-	-	-	1.622
Otros activos financieros	43.744	25.268	9.303	319	967	148.711	228.312
Activos por impuesto diferido	983	-	3.404	-	-	48.934	53.321
Otros activos no corrientes	15.067	18	2	5.051	1.674	587.858	609.670
Activo no corriente	6.646.191	2.039.535	1.665.790	575.063	46.323	785.503	11.758.405
Deudores comerciales	29.235	16.368	5.443	8.750	-	306	60.102
Otros activos financieros corrientes	33	196	-	-	177	11.253	11.659
Otros activos corrientes	93.216	65.845	19.743	13.708	12	1.436.505	1.629.029
Activos corrientes	122.484	82.409	25.186	22.458	189	1.448.064	1.700.790
Total activo	6.768.675	2.121.944	1.690.976	597.521	46.512	2.233.567	13.459.195
Deudas a largo plazo con entidades de crédito y emisión de obligaciones	486.356	-	69.377	-	-	3.748.514	4.304.247
Otros pasivos no corrientes	355.926	254.992	96.833	27.022	12.167	66.775	813.715
Pasivo no corriente	842.282	254.992	166.210	27.022	12.167	3.815.289	5.117.962
Pasivos corrientes	51.494	32.720	21.624	45.887	10.976	677.552	840.253
Total pasivo	893.776	287.712	187.834	72.909	23.143	4.492.841	5.958.215

d) Información por área geográfica

Al presentar la información sobre área geográfica, el ingreso de la rama de actividad se determina tomando como criterio la ubicación geográfica de los activos. Los activos de la rama de actividad 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 e inversiones inmobiliarias no corrientes para cada uno de los activos que posee el Grupo por área geográfica:

A 30 de junio de 2025

	Miles de euros			
	Ingresos por arrendamientos	%	Inversiones inmobiliarias	%
Comunidad de Madrid	122.463	46%	6.074.928	52%
Cataluña	49.453	19%	1.583.898	14%
Portugal	33.860	13%	1.343.068	12%
Castilla la Mancha	16.095	6%	698.982	6%
Andalucía	10.646	4%	292.600	3%
Comunidad Valenciana	10.009	4%	294.404	3%
Galicia	10.770	4%	346.576	3%
País Vasco	5.930	2%	634.603	6%
Resto de España	5.491	2%	164.660	1%
Total	264.717	100%	11.433.719	100%

A 31 de diciembre de 2024

	Miles de euros			
	Ingresos por arrendamientos	%	Inversiones inmobiliarias	%
Comunidad de Madrid	243.203	48%	5.882.323	54%
Cataluña	73.520	15%	1.498.330	14%
Portugal	65.113	13%	1.292.933	12%
Castilla la Mancha	31.776	6%	676.138	6%
Andalucía	22.172	5%	295.701	3%
Galicia	20.297	4%	329.140	3%
Comunidad Valenciana	18.759	4%	285.775	3%
País Vasco	14.726	3%	440.810	4%
Resto de España	10.814	2%	164.330	1%
Total	500.380	100%	10.865.480	100%

e) *Cliente principal*

En este epígrafe se desglosa un listado de los principales arrendatarios a 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024, así como las principales características de cada uno de ellos:

A 30 de junio de 2025

Posición	Rótulo	Tipo	% s/Total de Rentas	% Acumulado	Vencimiento
1	CoreWeave	Centros de Datos	4,3%	4,3%	2034
2	Endesa	Oficinas	3,9%	8,2%	2028-2030
3	Inditex	Centros comerciales	3,1%	11,3%	2026
4	Comunidad de Madrid	Oficinas	2,3%	13,6%	2025-2031
5	Tecnicas Reunidas	Oficinas	1,8%	15,4%	2028-2032
6	PwC	Oficinas	1,7%	17,1%	2028-2030
7	Hotusa	Oficinas	1,5%	18,6%	2028
8	BPI	Oficinas	1,5%	20,1%	2031
9	Indra	Oficinas	1,5%	21,6%	2025-2033
10	IBM	Oficinas	1,4%	23,0%	2025-2030

A 31 de diciembre de 2024

Posición	Rótulo	Tipo	% s/Total de Rentas	% Acumulado	Vencimiento
1	Endesa	Oficinas	4,1 %	4,1 %	2028-2030
2	Inditex	Centros comerciales	3,3 %	7,4 %	2025-2026
3	Comunidad de Madrid	Oficinas	2,4 %	9,8 %	2025-2031
4	Técnicas Reunidas	Oficinas	2,3 %	12,1 %	2028-2032
5	Hotusa	Oficinas	1,8 %	13,9 %	2028-2030
6	PwC	Oficinas	1,6 %	15,5 %	2028
7	BPI	Oficinas	1,5 %	17,0 %	2031
8	Indra	Oficinas	1,5 %	18,5 %	2025-2033
9	IBM	Oficinas	1,4 %	19,9 %	2025-2030
10	Logista	Logística	1,4 %	21,3 %	2025-2040

5. Otros activos intangibles e inmovilizaciones materiales

El movimiento habido durante los seis primeros meses del ejercicio 2025 en los epígrafes “Otros activos intangibles” e “Inmovilizaciones materiales” se debe principalmente a la adquisición del derecho de uso de superficie de un bosque en Salamanca por importe de 2.750 miles de euros dentro del plan “Camino a Neto Cero” con el que el Grupo aspira a alcanzar la neutralidad en emisiones para el ejercicio 2030, así como a las adiciones correspondientes a instalaciones técnicas, mobiliario, equipos de oficina y a la amortización del periodo cuyo importe asciende a 2.282 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 2025 y el ejercicio 2024, han sido los siguientes:

	Miles de euros
Saldo inicial al 1 de enero de 2024	10.639.763
Adiciones del ejercicio	292.716
Retiros	(65.932)
Variación de valor de las inversiones inmobiliarias	(1.067)
Saldo a 31 de diciembre de 2024	10.865.480
Adiciones del ejercicio	238.572
Retiros	(32.228)
Variación de valor de las inversiones inmobiliarias	361.895
Saldos a 30 de junio de 2025	11.433.719

Las inversiones inmobiliarias se presentan valoradas a valor razonable. El importe del ingreso registrado en la cuenta de resultados resumida consolidada a 30 de junio de 2025 por la valoración a valor razonable de las inversiones inmobiliarias asciende a 361.895 miles de euros.

Las inversiones inmobiliarias comprenden activos inmobiliarios en las ramas de actividad de oficinas, centros comerciales, logística y Centros de datos, principalmente.

Las principales adiciones realizadas durante los seis primeros meses del ejercicio 2025 corresponden a la construcción de los Centros de datos situados en Madrid, Barcelona, Bilbao y Lisboa por un importe de 105 millones de euros y a las obras de construcción y rehabilitación, que se han realizado en el Centro Comercial Marineda en La Coruña y edificios de oficinas, así como el edificio Libertad en Lisboa, así como a la compra de un edificio de oficinas destinado a coworking en Madrid por 9.442 miles de euros y los desembolsos realizados por opciones de compra de suelos destinados a la construcción de Centros de datos por importe de 42.037 miles de euros.

Las bajas del primer semestre del ejercicio 2025 corresponden a la venta de un edificio de oficinas y de una nave logística situados en Madrid por importe conjunto de 37 millones de euros, poniendo de manifiesto una plusvalía conjunta de 3.447 miles de euros, a 30 de junio de 2025, registrada en el epígrafe Resultado por enajenación de inmovilizado de la cuenta de resultados resumida consolidada adjunta.

A 30 de junio de 2025, existen activos inmobiliarios del Grupo, por un importe de 1.688 millones de euros en garantía de diversos préstamos e instrumentos financieros derivados, cuyos saldos a 30 de junio de 2025 ascienden a 695 millones de euros y 6,1 millones de euros, respectivamente (véase Nota 10).

A 30 de junio de 2025 todos los inmuebles que componen el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" se encuentran asegurados.

El Grupo a 30 de junio de 2025, mantiene compromisos de compra en firme de inversiones inmobiliarias, sin considerar las inversiones comprometidas en construcciones y mejoras por importe de 247 millones de euros.

A 30 de junio de 2025, el detalle de la superficie bruta y el porcentaje de ocupación por rama de actividad es el siguiente:

	Metros Cuadrados (*)										% Ocupación
	Superficie Bruta Alquilable										
	Com. Madrid	Cataluña	Com. Valenciana	Galicia	Andalucía	País Vasco	Castilla la Mancha	Resto España	Portugal	Total	
Oficinas	873.670	232.738	-	-	13.037	-	-	-	107.322	1.226.767	94,2 %
Centros comerciales	74.606	31.905	49.885	132.405	37.975	25.922	-	32.888	60.089	445.675	96,5% (**)
Logística	319.196	132.100	61.604	-	139.218	26.774	681.270	21.579	78.381	1.460.122	96,2 %
Centros de Datos	22.508	22.131	-	-	-	21.750	-	-	-	66.389	n.a. (1)
Otros	1.899	1.140	-	-	-	46	-	-	-	3.085	61,6 %
Superficie Total	1.291.879	420.014	111.489	132.405	190.230	74.492	681.270	54.467	245.792	3.202.038	95,4 %
% Peso	40,4 %	13,1 %	3,5 %	4,1 %	5,9 %	2,3 %	21,3 %	1,7 %	7,7 %	100,0 %	

(*) No incluidos metros cuadrados de proyectos en curso ni suelos.

(**) Excluye unidades vacantes adquiridas a reformar.

(1) El estándar de mercado de los Centros de datos es medir la ocupación en base a la capacidad de procesamiento, considerando los metros cuadrados de superficie requerida de espacio de las salas de procesamiento, siendo este último el objeto principal de los contratos de arrendamiento de la rama de actividad de Centros de datos. A 30 de junio de 2025, los 3 Centros de datos que tiene actualmente el Grupo en operación tienen una capacidad de procesamiento disponible de 26 MW, encontrándose comprometida a dicha fecha 21,2 MW (81,5%). El Grupo considera como capacidad comprometida aquella que se encuentra físicamente ocupada en la fecha de referencia o que, sin encontrarse ocupada a dicha fecha, existen compromisos contractuales que reserven dicha capacidad para garantizar el crecimiento futuro de los clientes del Grupo. Adicionalmente, la capacidad comprometida en Centros de Datos a 30 de junio de 2025 asciende a 45,2 MW si se incluye la capacidad de procesamiento futuro.

Medición del valor razonable y sensibilidad

Todas las inversiones inmobiliarias 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 a 30 de junio de 2025, calculado en función de valoraciones realizadas por Savills Consultores Inmobiliarios, S.A., CBRE Valuation Advisory, S.A. y Jones Lang LaSalle, S.A. valoradores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 11.261.749 miles de euros (10.742.187 miles de euros en el ejercicio 2024). Dicha valoración no incluye el valor de los derechos de uso registrado por la aplicación de la NIIF 16 por importe de 54.473 miles de euros (53.965 miles de euros en 2024) ni los importes relativos a anticipos pagados por el Grupo a terceros por la compra de activos ni otros activos no valorados por importe de 117.497 miles de euros (69.328 miles de euros en 2024). La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institution 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). En relación con el valor razonable de los derechos de uso, el Grupo obtiene también valoraciones de terceros independientes.

La metodología utilizada para calcular el valor de mercado de bienes de inversión 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") 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 como la tasa de descuento se definen de acuerdo con el mercado nacional y las condiciones del mercado institucional.

Desgloses sobre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias

A 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, el detalle de los activos a valor razonable y la jerarquía en la que están clasificados es como sigue:

A 30 de junio de 2025

	Miles de Euros			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Valoraciones a valor razonable				
Inversiones inmobiliarias:				
Oficinas-				
Terrenos	3.148.894	-	-	3.148.894
Construcciones	3.558.832	-	-	3.558.832
Centros comerciales-				
Terrenos	739.249	-	-	739.249
Construcciones	1.319.935	-	-	1.319.935
Logística-				
Terrenos	543.261	-	-	543.261
Construcciones	1.155.305	-	-	1.155.305
Centros de Datos-				
Terrenos	116.712	-	-	116.712
Construcciones	807.619	-	-	807.619
Otros-				
Terrenos	42.578	-	-	42.578
Construcciones	1.334	-	-	1.334
Total activos valorados a valor razonable	11.433.719	-	-	11.433.719

A 31 de diciembre de 2024

	Miles de Euros			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Valoraciones a valor razonable				
Inversiones inmobiliarias:				
Oficinas-				
Terrenos	2.991.865	-	-	2.991.865
Construcciones	3.594.531	-	-	3.594.531
Centros comerciales-				
Terrenos	723.341	-	-	723.341
Construcciones	1.290.909	-	-	1.290.909
Logística-				
Terrenos	706.513	-	-	706.513
Construcciones	944.946	-	-	944.946
Centros de Datos -				
Terrenos	52.592	-	-	52.592
Construcciones	517.101	-	-	517.101
Otros-				
Terrenos	42.471	-	-	42.471
Construcciones	1.211	-	-	1.211
Total activos valorados a valor razonable	10.865.480	-	-	10.865.480

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

Hipótesis utilizadas en la valoración

En relación con la determinación de valor del valor razonable de las inversiones inmobiliarias, los datos de entrada no observables significativos utilizados en la medición del valor razonable se corresponden con las rentas de arrendamientos, las tasas de rentabilidad ("Exit yield") y la tasa utilizada para el descuento de los flujos de caja de las proyecciones (TIR).

A continuación, se muestra información cuantitativa sobre los datos de entrada no observables significativos utilizados en la medición del valor razonable de las inversiones inmobiliarias.

A 30 de junio de 2025

	Exit Yield	Tasa de descuento
Oficinas	3,70% - 7,60%	5,20% - 9,60%
Centros comerciales	3,92% - 7,75%	6,25% - 9,75%
Logística	4,75% - 6,25%	6,50% - 9,50%
Centros de Datos	5,50% - 8,00%	9,00% - 11,00%
Otros	5,50% - 7,50%	6,52% - 18,50%

A 31 de diciembre de 2024

	Exit Yield	Tasa de descuento
Oficinas	3,70% - 7,60%	5,20% - 10,10%
Centros comerciales	3,92% - 7,75%	6,25% - 9,75%
Logística	4,75% - 6,25%	6,50% - 9,50%
Centros de Datos	5,50% - 7,00%	10,00% - 12,00%
Otros	5,50% - 7,50%	6,62% - 18,50%

En relación con las rentas de mercado, los importes por metro cuadrado/mes utilizadas en la valoración han oscilado entre 3,24 euros y 67,64 euros, dependiendo del tipo de activo y localización. Las tasas de crecimiento de las rentas utilizadas en las proyecciones usadas en las valoraciones se basan principalmente en IPC. Cabe indicar que la renta mínima anterior corresponde a un activo logístico y la máxima se trata de un activo de "retail" ubicado en una zona prime.

Análisis de la sensibilidad de las hipótesis

El efecto de la variación de un cuarto, medio y un punto en las tasas de rentabilidad exigida (la "TIR", la tasa utilizada para el descuento de los flujos de caja de las proyecciones), en el activo consolidado y en la cuenta de resultados consolidada, con respecto a las inversiones inmobiliarias, sería el siguiente:

A 30 de junio de 2025

	Miles de euros					
	Activo			Resultado antes de impuestos Consolidado		
	0,25 %	0,50 %	1 %	0,25 %	0,50 %	1 %
Aumento de la TIR	(216.844)	(428.663)	(837.747)	(216.844)	(428.663)	(837.747)
Disminución de la TIR	222.006	449.314	920.415	222.006	449.314	920.415

A 31 de diciembre de 2024

	Miles de euros					
	Activo			Resultado antes de impuestos Consolidado		
	0,25 %	0,50 %	1 %	0,25 %	0,50 %	1 %
Aumento de la TIR	(209.144)	(413.400)	(807.755)	(209.144)	(413.400)	(807.755)
Disminución de la TIR	214.167	433.492	888.190	214.167	433.492	888.190

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 resultados consolidada, con respecto a las inversiones inmobiliarias, sería el siguiente:

A 30 de junio de 2025

	Miles de euros					
	Activo			Resultado antes de impuestos Consolidado		
	1 %	5 %	10 %	1 %	5 %	10 %
Aumento de las rentas	92.341	461.704	923.408	92.341	461.704	923.408
Disminución de las rentas	(92.341)	(461.704)	(923.408)	(92.341)	(461.704)	(923.408)

A 31 de diciembre de 2024

	Miles de euros					
	Activo			Resultado antes de impuestos Consolidado		
	1 %	5 %	10 %	1 %	5 %	10 %
Aumento de las rentas	83.801	419.003	838.006	83.801	419.003	838.006
Disminución de las rentas	(83.801)	(419.003)	(838.006)	(83.801)	(419.003)	(838.006)

El efecto de la variación de un cuarto, medio y un 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:

A 30 de junio de 2025

	Miles de euros					
	Activo			Resultado antes de impuestos Consolidado		
	0,25 %	0,50 %	1 %	0,25 %	0,50 %	1 %
Aumento de la exit yield	(242.449)	(467.906)	(874.519)	(242.449)	(467.906)	(874.519)
Disminución de la exit yield	261.438	544.186	1.184.963	261.438	544.186	1.184.963

A 31 de diciembre de 2024

	Miles de euros					
	Activo			Resultado antes de impuestos Consolidado		
	0,25 %	0,50 %	1 %	0,25 %	0,50 %	1 %
Aumento de la exit yield	(298.733)	(572.205)	(1.055.183)	(298.733)	(572.205)	(1.055.183)
Disminución de la exit yield	327.665	688.677	1.533.417	327.665	688.677	1.533.417

Por otro lado, el impacto en la cuenta de resultados de la revalorización experimentada por las inversiones inmobiliarias del Grupo durante los seis primeros meses de los ejercicios 2025 y 2024, tomando en consideración todos los epígrafes de la cuenta de resultados consolidada afectados es la siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2025	30-06-2024
Variación en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias	361.895	6.253
Efecto en la cuenta de resultados	361.895	6.253

7. Inversiones contabilizadas por el método de la participación

El movimiento experimentado en el primer semestre del ejercicio 2025 por las inversiones contabilizadas por el método de la participación es el siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2025	31-12-2024
Saldo inicial	586.513	537.288
Adiciones realizadas en el ejercicio	9.310	41.074
Retiros realizados en el ejercicio	(358)	-
Traspasos	-	-
Dividendos	(9.807)	(5.922)
Resultado del ejercicio	14.662	14.073
Saldo final	600.320	586.513

En relación con las participaciones mantenidas por el método de la participación, las adiciones del primer semestre de 2025 han correspondido principalmente a la suscripción de la ampliación de capital realizada por Moregal Hotels, S.L., lo que ha supuesto al Grupo un incremento de la inversión de 9.250 miles de euros (Véase Nota 3).

El resto del movimiento del primer semestre de 2025 ha correspondido principalmente con el resultado obtenido por las sociedades participadas y a los dividendos repartidos por las sociedades Centro Intermodal de Logística, S.A. (CILSA), Araba Logística, S.A. y Parking del Palau, S.A. por un importe total de 9.807 miles de euros.

Las adiciones del ejercicio 2024 correspondieron principalmente a la suscripción de las ampliaciones de capital realizadas por Crea Madrid Nuevo Norte, S.A. en el ejercicio 2024, lo que supuso al Grupo un incremento de 40.002 miles de euros, y a la compra del 5,84% de la sociedad HCG Levante, S.L. (Véase Nota 3) por importe de 1.070 miles de euros.

A 30 de junio de 2025, la sociedad participada Silicius Real Estate SOCIMI, S.A. mantiene una opción de compra sobre las acciones que el Grupo posee de la misma, cuyo valor razonable se registra en el epígrafe "Otros pasivos financieros no corrientes". Su liquidación final no se hará en efectivo si no que en su caso afectará al ajuste del valor final de la participación.

Las participaciones más significativas corresponden a la inversión del 48,5% en la sociedad CILSA con un valor neto consolidado de 243.083 miles de euros y a la inversión del 14,46% en la sociedad Crea Madrid Nuevo Norte, S.A. con un valor neto consolidado de 213.971 miles de euros. En relación con la inversión contabilizada por el método de la participación en Crea Madrid Nuevo Norte, S.A., el Grupo considera razonable el valor registrado contablemente al considerar que éste no difiere significativamente con su valor actual, dado el horizonte temporal a largo plazo de desarrollo de la inversión.

En el Anexo I de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2024 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	
	30-06-2025	31-12-2024
No corriente:		
A valor razonable-		
Derivados de tipo de interés	796	1.622
Instrumentos de Patrimonio	11.718	11.151
A coste amortizado-		
Créditos a terceros	164.633	146.589
Créditos a empresas asociadas	13.419	13.745
Depósitos y fianzas	67.436	56.827
Total no corriente	258.002	229.934
Corriente:		
A coste amortizado-		
Créditos a empresas asociadas	5.511	4.312
Créditos a terceros	236	236
Otros activos financieros	2.153	7.111
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	80.972	60.102
Total corriente	88.872	71.761

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

Derivados

A cierre de junio 2025 y diciembre 2024, dentro del epígrafe “Derivados” se registró la valoración de los derivados de tipo de interés con saldo deudor (véase Nota 10).

Créditos terceros

En el epígrafe “Otros activos financieros no corrientes” se encuentra registrado el préstamo concedido a Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.U. por importe inicial de 86.397 miles de euros que devenga un interés de mercado. A 30 de junio de 2025 el importe pendiente de pago asciende a 93.737 miles de euros de principal y 1.265 miles de euros de intereses. En relación al citado crédito, el Grupo dispone de garantías por parte del acreedor asociadas al 10% de participaciones en la sociedad Crea Madrid Nuevo Norte, S.A. no habiéndose identificado riesgo de crédito en el deudor.

Adicionalmente, dentro de este epígrafe se encuentran registrados las linealizaciones de renta, gastos de comercialización y gastos de implantación de inquilinos por importe de 69.630 miles de euros (52.528 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

Depósitos y fianzas

Dentro del epígrafe de “Depósitos y fianzas” se incluyen principalmente las fianzas constituidas por los arrendatarios en concepto de garantía que el Grupo ha depositado en el Instituto de la Vivienda de

cada comunidad autónoma, por importe de 65.444 miles de euros (55.052 miles de euros a 31 de diciembre de 2024). El saldo a 30 de junio de 2025 de las fianzas recibidas de los arrendatarios en concepto de garantía asciende a 76.797 miles de euros (70.197 miles de euros a 31 de diciembre de 2024), y figura en el epígrafe “Otros pasivos financieros- no corriente” del pasivo del estado de situación financiera consolidado del ejercicio terminado el 30 de junio de 2025 adjunto (véase Nota 11).

Clasificación activos financieros por vencimientos:

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

A 30 de junio de 2025

	Miles de euros				
	Menos de 1 año	Entre 1 y 5 años	Más de 5 años	Indeterminado	Total
Derivados de tipo de interés	-	796	-	-	796
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	11.718	11.718
Créditos a terceros y asociadas	236	48.234	129.818	-	178.288
Depósitos y Fianzas	-	-	-	67.436	67.436
Créditos a empresas asociadas	5.511	-	-	-	5.511
Otros activos financieros	2.153	-	-	-	2.153
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	80.972	-	-	-	80.972
Total activos financieros	88.872	49.030	129.818	79.154	346.874

A 31 de diciembre de 2024

	Miles de euros				
	Menos de 1 año	Entre 1 y 5 años	Más de 5 años	Indeterminado	Total
Derivados de tipo de interés	-	1.622	-	-	1.622
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	11.151	11.151
Créditos a terceros	236	40.009	120.325	-	160.570
Depósitos y Fianzas	-	-	-	56.827	56.827
Créditos a empresas asociadas	4.312	-	-	-	4.312
Otros activos financieros	7.111	-	-	-	7.111
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	60.102	-	-	-	60.102
Total activos financieros	71.761	41.631	120.325	67.978	301.695

9. Patrimonio neto

9.1 Capital social

Durante el primer semestre de 2025 no se han producido variaciones en el capital social de la Sociedad Dominante.

A 30 de junio de 2025, el capital social de Merlin Properties SOCIMI, S.A asciende a 563.725 miles de euros y está representado por 563.724.899 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.

Con fecha 23 de julio de 2024, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante aprobó llevar a cabo un aumento de capital mediante la emisión de hasta 93.954.149 nuevas acciones ordinarias, representativas de aproximadamente el 20% del capital social, pertenecientes a la misma clase y serie que las acciones en circulación existentes a esa fecha. El aumento de capital sería realizado mediante aportaciones dinerarias y con exclusión del derecho de preferencia y se llevaría a cabo por medio de un proceso de colocación privada acelerada dirigido exclusivamente a inversores cualificados.

Con fecha 24 de julio de 2024, se finalizó el proceso de colocación descrito anteriormente en los siguientes términos:

- Emisión de 93.954.149 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas pertenecientes a la misma clase y serie que las acciones existentes en circulación.
- Importe efectivo del aumento de capital: 920.750.660 euros.
- Precio de emisión: 9,80 euros por acción, de los cuales 1,00 euros correspondieron al importe nominal y 8,80 euros a la prima de emisión.

Dichas nuevas acciones quedaron admitidas a negociación en las Bolsas de valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia el 25 de julio de 2024 y en la Bolsa de Lisboa el 29 de julio de 2024.

La totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante están admitidas a contratación pública y cotización oficial en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia y Lisboa. La cotización de las acciones de la Sociedad Dominante, a 30 de junio de 2025 y la cotización media del último trimestre han ascendido a 11,13 y 10,29 euros por acción, respectivamente.

A 30 de junio de 2025, y según información extraída de la CNMV, en relación con lo contemplado en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y la Circular 2/2007, de 19 de diciembre, 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 conforme a la información pública:

	Acciones			% del Capital
	Directas	Indirectas	Total	
Banco Santander, S.A.	112.958.071	26.072.122	139.030.193	24,66 %
Nortia Capital Investment Holding, S.L.	46.045.299	-	46.045.299	8,17 %
BlackRock, INC	-	26.692.924	26.692.924	4,74 %

La información del Banco Santander, S.A. y de Nortia Capital Investment Holding S.L. se ha obtenido del Libro Registro de Accionistas de la Sociedad a 31 de diciembre 2024 y 30 de junio de 2025 respectivamente.

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.

Con ocasión de la ampliación de capital detallada en el punto anterior, el importe de la prima de emisión se incrementó en 826.796 miles de euros.

Con fecha 30 de abril de 2025, la Junta General de Accionistas aprobó la distribución de un dividendo con cargo a prima de emisión por importe de 113.065 miles de euros.

9.3 Reservas

El detalle de las reservas a 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es el siguiente

	Miles de euros	
	30-06-2025	31-12-2024
Reserva legal	106.397	93.954
Reservas en sociedades consolidadas	2.264.794	2.105.466
Otras reservas	324.486	329.961
Total otras reservas	2.695.677	2.529.381

El epígrafe "Otras reservas" incluye el importe del beneficio no distribuido derivado de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a las que se refiere el apartado 1 del artículo 2, de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), realizadas una vez transcurridos los plazos a que se refiere el apartado 3 del artículo 3 de dicha Ley. Dicho importe corresponde a los beneficios no distribuidos procedentes de la desinversión de la sociedad participada Tree Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. llevada a cabo en el ejercicio 2022 y deberá reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento del objeto social principal de la Sociedad Dominante, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. A cierre del primer semestre de 2025, el plazo de reinversión ha concluido y dicho compromiso de reinversión se ha cumplido en su totalidad. En relación con esta cuestión, la Sociedad Dominante ha obtenido una consulta tributaria vinculante que confirma los criterios aplicados.

Adicionalmente, el epígrafe "Otras reservas" incluye un importe de 21.565 miles de euros debido a los gastos asociados a la ampliación de capital llevada a cabo en el ejercicio 2024 (véase Nota 9.1).

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.

A 30 de junio de 2025 la Sociedad Dominante no tiene dotada la reserva legal 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.

Dividendos

Con fecha 30 de abril de 2025, la Junta General de Accionistas aprobó la distribución con cargo a prima de emisión de un dividendo por importe de 113.065 miles de euros, así como el reparto de un dividendo con cargo a los resultados del ejercicio 2024 por importe de 10.753 miles de euros, habiéndose efectuado el pago de ambos dividendos el 26 de mayo de 2025.

Con fecha 14 de noviembre de 2024, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante aprobó la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2024 por importe de 101.234 miles de euros, habiéndose efectuado el pago el 10 de diciembre de 2024.

Con fecha 9 de mayo de 2024, la Junta General de Accionistas aprobó la distribución con cargo a prima de emisión de un dividendo por importe de 108.505 miles de euros, así como el reparto de un dividendo con cargo a los resultados del ejercicio 2023 por importe de 3.937 miles de euros, habiéndose efectuado el pago de ambos dividendos el 4 de junio de 2024.

9.4 Acciones propias

A 30 de junio de 2025, la Sociedad Dominante mantiene acciones propias por un importe de 10.013 miles de euros.

El movimiento habido durante el ejercicio 2024 y los seis primeros meses del ejercicio 2025 ha sido el siguiente:

	Número de Acciones	Miles de euros
Saldo a 31 de diciembre de 2023	1.399.124	15.410
Adiciones	29.471	293
Retiros	(113.950)	(1.253)
Saldo a 31 de diciembre de 2024	1.314.645	14.450
Adiciones	3.041	32
Retiros	(406.606)	(4.469)
Saldo a 30 de junio de 2025	911.080	10.013

En la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2025, se revocó la autorización otorgada por la Junta General del 27 de abril de 2023 en la parte no utilizada, autorizando a continuación 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.

Los retiros de 406.606 acciones propias (coste medio de 10,99 euros por acción) corresponden principalmente a la entrega de acciones dentro del denominado Plan de Incentivos 2022-2024 (véase Nota 15) por importe de 3.198 miles de euros y a la entrega a empleados dentro del plan de retribución flexible por importe de 1.223 miles de euros así como a las ventas realizadas por el contrato de liquidez que el Grupo mantiene para los valores cotizados en la Bolsa de Lisboa. Dicho contrato de liquidez ha realizado durante los primeros seis meses del ejercicio 2025 unas ventas netas de 1.374 acciones.

A 30 de junio de 2025 la Sociedad Dominante mantiene acciones propias representativas del 0,16% de su capital social.

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:

	30-06-2025	30-06-2024
Nº medio ponderado de acciones en circulación (en miles)	562.596	468.412
Beneficio (Pérdida) del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante (miles de euros)	512.869	132.768
Resultado por acción básicas (euros)	0,91	0,28

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

	Número de Acciones	
	30-06-2025	30-06-2024
Acciones ordinarias al inicio del periodo	563.724.899	469.770.750
Acciones propias	(911.080)	(1.310.103)
Ajuste promedio de las acciones en circulación	(217.439)	(49.105)
Número medio ponderado de las acciones ordinarias en circulación a 30 junio de (acciones)	562.596.380	468.411.542

Diluido

De acuerdo con el párrafo 41 de la NIC 33 las acciones ordinarias potenciales se tratarán como dilusivas cuando, y sólo cuando, su conversión en acciones ordinarias podría reducir los beneficios por acción de las actividades continuadas. A 30 de junio de 2025, no existe un potencial efecto dilusivo derivado de la retribución variable que el Grupo tiene concedido a sus directivos y personal clave (Véase Nota 15), coincidiendo el beneficio básico con el diluido.

9.6 Ajustes en patrimonio por valoración

Este epígrafe del estado de situación financiera intermedio resumido 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:

	Miles de Euros	
	30-06-2025	31-12-2024
No corriente:		
Valorados a coste amortizado-		
Préstamo sindicado	665.000	665.000
Gastos de formalización del préstamo sindicado	(2.535)	(2.983)
Total préstamo sindicado	662.465	662.017
Préstamo no hipotecario	245.581	145.581
Préstamos hipotecarios	632.688	703.063
Gastos de formalización	(7.653)	(8.400)
Total otros préstamos	870.616	840.244
Obligaciones y bonos	2.800.000	2.800.000
Gastos de emisión de las obligaciones	(16.605)	(18.955)
Total obligaciones y bonos	2.783.395	2.781.045
Total coste amortizado	4.316.476	4.283.306
Valorados a valor razonable-		
Instrumentos financieros derivados	20.834	20.941
Total a valor razonable	20.834	20.941
Total no corriente	4.337.310	4.304.247
Corriente:		
Valorados a coste amortizado-		
Préstamo sindicado	645	900
Obligaciones y bonos	35.467	621.654
Préstamos hipotecarios	63.811	2.697
Línea de crédito revolving	710	510
Préstamo no hipotecario	496	299
Gastos de formalización	(348)	(293)
Total Coste amortizado	100.780	625.767
Valorados a valor razonable-		
Intereses de instrumentos financieros derivados	296	(282)
Total a valor razonable	296	(282)
Total corriente	101.076	625.485

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

El detalle del rating de la Sociedad Dominante es el siguiente:

Agencia	Rating	Perspectiva	Última revisión	Anterior
Standard & Poor's	BBB+	Estable	09-07-2025	BBB Positiva
Moody's	Baa1	Estable	02-10-2024	Baa2 Positiva

10.1 Préstamos y créditos

El detalle de la financiación con entidades bancarias a 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

Deudas con entidades de crédito

A 30 de junio de 2025

	Miles de euros				
	Deudas con entidades de crédito				
	Préstamo inicial / Límite	Gastos formalización de deudas (Nota 10.5)	30-06-2025		Intereses a corto plazo
			Largo plazo	Corto plazo	
Préstamo sindicado	665.000	(2.535)	665.000	-	645
Préstamo no hipotecario	302.904	(770)	245.581	-	710
Líneas de crédito revolving	740.000	(2.814)	-	-	496
Préstamos hipotecarios	704.000	(4.416)	632.688	62.263	1.548
Total	2.411.904	(10.535)	1.543.269	62.263	3.399

A 31 de diciembre de 2024

	Miles de euros				
	Deudas con entidades de crédito				
	Préstamo inicial / Límite	Gastos formalización de deudas (Nota 10.5)	31-12-2024		Intereses a corto plazo
			Largo plazo	Corto plazo	
Préstamo sindicado	665.000	(2.983)	665.000	-	900
Préstamo no hipotecario	202.904	(225)	145.581	-	298
Líneas de crédito revolving	740.000	(3.181)	-	-	510
Préstamos hipotecarios	704.000	(4.994)	703.063	656	2.041
Total	2.311.904	(11.383)	1.513.644	656	3.749

Determinadas financiaciones incluyen 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 y el servicio de la deuda ("ICR") o la proporción existente entre activos libres de carga hipotecaria y la deuda no hipotecaria ("Unencumbered Ratio"). En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado que dichos ratios se cumplen a 30 de junio de 2025 y no prevén que se incumplan en los próximos ejercicios.

Préstamos sindicados y línea de crédito revolving de la Sociedad Dominante

Con fecha 18 de noviembre de 2022 la Sociedad Dominante formalizó un préstamo sindicado senior por importe de 600 millones de euros con posibilidad de disponerse antes del 24 de abril de 2023 para la amortización del bono con vencimiento en 2023. Dicha financiación tiene un vencimiento de 5 años desde su disposición y devenga un tipo de mercado de EURIBOR más 130 puntos básicos. Mientras la financiación no esté dispuesta, se aplica una comisión por el saldo no dispuesto de 26 puntos básicos. Con fecha 20 de abril de 2023 la Sociedad Dominante dispuso de la totalidad de esta financiación.

Adicionalmente, en dicha fecha se formalizó un contrato de novación del préstamo sindicado senior incluyendo un Tramo B correspondiente a una línea de crédito revolving por un límite de 700 millones de euros. Esta nueva línea de crédito tiene un vencimiento de 5 años con posibilidad de realizar dos extensiones opcionales de un año. La línea de crédito revolving devenga un tipo de interés de EURIBOR + 100 puntos básicos e incorpora un mecanismo de ajuste de coste basado en cuatro criterios de sostenibilidad.

Con fecha 18 de julio de 2023, se firmó la novación del préstamo sindicado y de la línea de crédito. El préstamo sindicado senior se incrementó a 665 millones de euros con la incorporación de los importes de los préstamos bilaterales de Kutxabank y Unicaja descritos en el siguiente epígrafe. Adicionalmente el límite de la línea de crédito se incrementó a 740 millones de euros. A 30 de junio de 2025 esta línea no se encuentra dispuesta. Con fecha 10 de julio de 2025, dicha línea de crédito se ha extendido hasta el 23 de abril de 2030.

Estas financiaciones tienen el mismo compromiso de mantenimiento de determinados ratios de cobertura que los bonos del Grupo y las financiaciones del Banco Sabadell y Banco Europeo de Inversiones. Dichos ratios están definidos como la proporción existente entre valor de los activos sobre la deuda pendiente ("Loan to Value"), la proporción existente entre los ingresos del Grupo y el servicio de la deuda ("ICR") y la proporción entre activos y deuda, ambos sin garantía hipotecaria ("Unencumbered Ratio"). En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado que dichos ratios se cumplen a 30 de junio de 2025 y no prevén que se incumplan en los próximos ejercicios.

Con fecha 31 de marzo de 2025 la Sociedad Dominante formalizó y dispuso un préstamo sin garantía hipotecaria con Mediobanca por importe de 100 millones de euros, con un vencimiento de 5 más 1 año adicional desde su disposición y devengando un tipo de mercado de EURIBOR + 115 puntos básicos.

Préstamo Banco Europeo de inversiones

Con fecha 20 de diciembre de 2018 la Sociedad Dominante formalizó un préstamo sin garantía hipotecaria con el Banco Europeo de Inversiones por importe de 51 millones de euros. Con fecha 4 de noviembre de 2019 la Sociedad Dominante formalizó el segundo tramo del préstamo sin garantía hipotecaria con el Banco Europeo de Inversiones por importe de 64 millones de euros, ascendiendo el importe de los dos tramos a 115 millones de euros. Dicha financiación puede disponerse a través de varios préstamos con un vencimiento de 10 años cada disposición. Esta financiación se debe destinar al desarrollo de activos logísticos en la región de Castilla La Mancha.

Con fecha 10 de marzo de 2020 y 26 de octubre de 2020, el Grupo dispuso de la cantidad de 23,4 millones de euros y 5,6 millones de euros correspondientes al primer tramo de la financiación. Esta financiación devenga un tipo de interés fijo de 60 puntos básicos. Con fecha 20 de diciembre de 2022 el Grupo dispuso de la cantidad de 22 millones de euros y un tipo de 358 puntos básicos, quedando dispuesto en su totalidad el primer tramo de 51 millones de euros.

Con fecha 20 de diciembre de 2023 el Grupo dispuso de la cantidad de 16,9 millones de euros y un tipo de 386 puntos básicos. Este préstamo se corresponde con la primera disposición del segundo tramo de 64 millones de euros.

Con fecha 7 de noviembre de 2024 se fijó un nuevo límite del segundo tramo, pasando de los 64 millones de euros iniciales a 46,7 millones de euros.

Con fecha 18 de diciembre de 2024 el Grupo dispuso un importe de 17,7 millones de euros del segundo tramo, mencionado en el párrafo anterior devengando un tipo de interés fijo de 325,6 puntos básicos.

Con fecha 16 de diciembre de 2021 la Sociedad Dominante formalizó un préstamo sin garantía hipotecaria con el Banco Europeo de Inversiones por importe de 45,2 millones de euros y con

vencimiento de 10 años. Esta financiación se destinará a la realización de inversiones en eficiencia energética. A 30 de junio de 2025 este préstamo no se encuentra dispuesto.

Estas financiaciones incluyen compromisos de mantenimiento de determinados ratios de cobertura. Dichos ratios están definidos como la proporción existente entre valor de los activos sobre la deuda pendiente ("Loan to Value"), la proporción existente entre los ingresos del Grupo y el servicio de la deuda ("ICR") y la proporción entre activos y deuda, ambos sin garantía hipotecaria ("Unencumbered Ratio"). En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado que dichos ratios se cumplen a 30 de junio de 2025 y no prevén que se incumplan en los próximos ejercicios.

Préstamos hipotecarios

A 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024 el Grupo tenía contratados los siguientes préstamos hipotecarios:

A 30 de junio de 2025

Entidad financiera	Miles de euros				Garantía
	Préstamo Original	Largo Plazo	Corto Plazo	Intereses	
Novo Banco	134.000	134.000	-	180	Hipotecaria
Caixabank	150.000	148.688	750	1.028	Hipotecaria
ING	70.000	-	61.513	5	Hipotecaria
BBVA	180.000	180.000	-	15	Hipotecaria
Allianz	170.000	170.000	-	320	Hipotecaria
Total	704.000	632.688	62.263	1.548	

A 31 de diciembre de 2024

Entidad financiera	Miles de euros				Garantía
	Préstamo Original	Largo Plazo	Corto Plazo	Intereses	
Novo Banco	134.000	134.000	-	228	Hipotecaria
Caixabank	150.000	149.063	656	1.427	Hipotecaria
ING	70.000	70.000	-	7	Hipotecaria
BBVA	180.000	180.000	-	37	Hipotecaria
Allianz	170.000	170.000	-	342	Hipotecaria
Total	704.000	703.063	656	2.041	

Con fecha 26 de marzo de 2015, el Grupo se subrogó en un préstamo contraído con Caixabank, S.A. con garantía hipotecaria sobre el edificio de oficinas Alcalá 38-40. El préstamo tenía un principal de 21 millones de euros, un plazo de 15 años, un tipo de interés de EURIBOR 3 meses + 150 puntos básicos, una carencia de principal durante 4 años y repago íntegro por el método francés durante los 11 años restantes. Con fecha 2 de abril de 2024, el Grupo amortizó anticipadamente dicho préstamo.

Con fecha 26 de abril de 2019 el Grupo formalizó un acuerdo de novación modificativa del préstamo hipotecario suscrito el 4 de diciembre de 2015 con ING Bank N.V. por la sociedad dependiente Merlin Logística S.L.U. El vencimiento de la financiación, inicialmente fijado en 2020, se prorrogó hasta 2026. Esta financiación devenga un tipo de interés de EURIBOR a tres meses + 100 puntos básicos e incorpora un mecanismo de ajuste de coste financiero basado en el cumplimiento de cuatro criterios de sostenibilidad. Con fecha 26 de marzo de 2021 se modificó el contrato de financiación hipotecaria, ampliando el importe del préstamo en 2,1 millones de euros hasta un importe total de 70 millones de euros.

Esta financiación incluye compromisos de mantenimiento de determinados ratios de cobertura, tales como la proporción existente entre valor de los activos sobre la deuda pendiente (“Loan to Value”) o la proporción existente entre los ingresos de la sociedad dependiente y el servicio de la deuda (“ICR”). Adicionalmente contempla determinadas condiciones ligadas al cumplimiento de los siguientes factores asociados al medio ambiente y sostenibilidad: i) capex sostenible, ii) certificaciones LEED y BREAM, iii) certificaciones AIS y iv) consumo de energía verde, que pueden suponer determinados ahorros en la carga financiera. En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado que dichos ratios se cumplen a 30 de junio de 2025 y no prevén que se incumplan en los próximos ejercicios.

De acuerdo con la NIIF 9, el Grupo evaluó la naturaleza de la refinanciación acometida del préstamo de ING anterior, concluyendo que la misma no representa una modificación sustancial (test del 10%). En consecuencia, la diferencia entre el valor de la deuda antigua a coste amortizado y la deuda nueva actualizada al tipo de interés efectivo de la deuda antigua, fue registrado como un menor gasto financiero por importe de 2.291 miles de euros, en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2019. Dicho importe revertirá en la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios siguientes de acuerdo con el tipo de interés efectivo de la deuda.

En el primer semestre de 2025 la aplicación del coste amortizado en relación con estos conceptos ha supuesto un gasto financiero de 210 miles de euros (181 miles de euros en el primer semestre de 2024).

En el primer semestre de 2025, la sociedad dependiente Merlin Logística S.L.U. amortizó anticipadamente 8.487 miles de euros del préstamo con ING Bank N.V., debido a la venta de una nave logística asociada al préstamo (Véase Nota 6).

Con fecha 27 de julio de 2023 la Sociedad Dominante formalizó un préstamo con BBVA con garantía hipotecaria sobre la Torre Castellana. El préstamo tiene un importe de 180 millones de euros, con un plazo de 7 años y devenga un tipo de mercado de EURIBOR + 110 puntos básicos.

Con fecha 15 de noviembre de 2023 la Sociedad Dominante formalizó un préstamo con Allianz con garantía hipotecaria sobre una cartera de 4 edificios de oficinas en Madrid. El préstamo tiene un importe de 170 millones de euros, con un plazo de 10 años y devenga un tipo de interés fijo del 4,523%.

Con fecha 17 de enero de 2024, la Sociedad Dominante formalizó un préstamo con Caixabank, S.A. con garantía hipotecaria sobre una cartera de 2 edificios de oficinas en Madrid. El préstamo tiene un importe de 150 millones de euros, con vencimiento en 2034 y un margen de 130 puntos básicos. Dicho préstamo ha sido dispuesto con fecha 2 de abril de 2024.

Con fecha 28 de junio de 2024, el Grupo formalizó un préstamo con Novo Banco, S.A., con garantía hipotecaria sobre una cartera de 5 edificios de oficinas en Lisboa. El préstamo tiene un importe de 134 millones de euros, con vencimiento en 2031 y un margen de 125 puntos básicos. A 30 de junio de 2025, dicho préstamo se encuentra totalmente dispuesto.

Estas financiaciones incluyen compromisos de mantenimiento de determinados ratios de cobertura, tales como la proporción existente entre valor de los activos sobre la deuda pendiente (“Loan to Value”) o la proporción existente entre los ingresos de la sociedad dependiente y el servicio de la deuda (“ICR”). En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado que dichos ratios se cumplen a 30 de junio de 2025 y no prevén que se incumplan en los próximos ejercicios.

10.2 Emisión de obligaciones

Con fecha 12 de mayo de 2017, la Sociedad Dominante suscribió un programa de emisión de bonos (Euro Medium Term Notes – EMTN) de hasta un importe de 4.000 millones de euros que sustituía al programa de emisión de bonos original y sus suplementos suscritos el 25 de abril de 2016 y 14 de octubre de 2016, respectivamente, por un importe máximo global de 2.700 millones de euros.

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

Con fecha 17 de junio de 2020, la Junta General de Accionistas aprobó la ampliación de dicho programa de emisión de bonos hasta un importe de 6.000 millones de euros produciéndose su ampliación el 21 de marzo de 2021. El programa se renovó posteriormente el 4 de agosto de 2022, el 11 de mayo de 2023 y el 10 de mayo de 2024 por un año más.

Con fecha 30 de abril de 2025, la Junta General de Accionistas aprobó la ampliación de dicho programa de emisión de bonos hasta un importe de 7.500 millones de euros. Posteriormente el 7 de mayo de 2025 se renovó por un año adicional.

Con fecha 1 de junio de 2022, el Grupo obtuvo el consentimiento de sus bonistas para la conversión de todos sus bonos en bonos verdes acorde al Marco de Financiación Verde publicado por el Grupo el 25 de abril de 2022. La recalificación de los bonos a bonos verdes no supone cambios en ninguna otra de las características de los bonos, ya sean sus términos y condiciones, intereses o vencimientos. En abril de 2024, el Grupo renovó el denominado Marco de Referencia de Financiación Verde.

Con fecha 25 de abril de 2023, el Grupo repagó el bono correspondiente a dicho vencimiento por importe de 742,8 millones de euros.

Con fecha 2 de febrero de 2024, el Grupo amplió el importe dispuesto (tap) sobre el Bono con vencimiento en septiembre de 2029 al 2,375% por un importe de 100 millones de euros (coste implícito 3,93%).

Con fecha 26 de mayo de 2025, el Grupo ha repagado el bono correspondiente a dicho vencimiento por importe de 600 millones de euros.

A 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, el detalle de los bonos emitidos por la Sociedad Dominante es el siguiente:

A 30 de junio de 2025

Vencimiento	Nominal (Millones de euros)	Cupón	Cotización	Rentabilidad	Mercado
Noviembre 2026	800	1,875 %	MS +56 p.b.	2,57 %	Luxemburgo
Julio 2027	500	2,375 %	MS +58 p.b.	2,58 %	Luxemburgo
Septiembre 2029	400	2,375 %	MS +70 p.b.	2,91 %	Luxemburgo
Junio 2030	500	1,375 %	MS +98 p.b.	3,24 %	Luxemburgo
Diciembre 2034	600	1,875 %	MS +126 p.b.	3,83 %	Luxemburgo
	2.800	1,227 %			

A 31 de diciembre de 2024

Vencimiento	Nominal (Millones de euros)	Cupón	Cotización	Rentabilidad	Mercado
Mayo 2025	600	1,750 %	MS + 22 p.b.	2,84 %	Luxemburgo
Noviembre 2026	800	1,875 %	MS + 50 p.b.	2,69 %	Luxemburgo
Julio 2027	500	2,375 %	MS + 73 p.b.	2,91 %	Luxemburgo
Septiembre 2029	400	2,375 %	MS + 81 p.b.	3,04 %	Luxemburgo
Junio 2030	500	1,375 %	MS + 89 p.b.	3,14 %	Luxemburgo
Diciembre 2034	600	1,875 %	MS + 128 p.b.	3,64 %	Luxemburgo
	3.400	1,912 %			

Estas emisiones de obligaciones incluyen compromisos de mantenimiento de determinados ratios de cobertura. Dichos ratios están definidos como la proporción existente entre valor de los activos sobre la deuda pendiente ("Loan to Value"), la proporción existente entre los ingresos del Grupo y el servicio de la deuda ("ICR") y la proporción entre activos y deuda, ambos sin garantía hipotecaria ("Unencumbered Ratio"). En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado que dichos ratios se cumplen a 30 de junio de 2025 y no prevén que se incumplan en los próximos ejercicios.

Durante el primer semestre del ejercicio 2025, el gasto financiero por intereses correspondientes a las emisiones de obligaciones ha ascendido a 31.188 miles de euros (32.107 miles de euros en el primer semestre del ejercicio 2024). Los intereses devengados y no pagados a 30 de junio de 2025 ascienden a 35.467 miles de euros (21.654 miles de euros a 31 de diciembre de 2024). Los gastos de formalización de deuda imputados a la cuenta de resultados consolidada en el primer semestre del ejercicio 2025 han ascendido a 2.643 miles de euros (2.631 miles en el primer semestre del ejercicio 2024).

10.3 Derivados

El detalle a 30 de junio de 2025 de los instrumentos financieros derivados es el siguiente:

	Miles de Euros	
	30-06-2025	31-12-2024
No corriente:		
De tipo de interés de activo	(796)	(1.622)
De tipo de interés de pasivo	20.834	20.941
Otros (Nota 11)	26.070	16.407
Total No corriente	46.108	35.726
Corriente:		
De tipo de interés	296	(282)
Total Corriente	296	(282)

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 EURIBOR, 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, a excepción del relacionado con la inversión en Silicius clasificado como de Nivel 3, asociado al valor de de la opción de compra, que la sociedad Silicius Real Estate SOCIMI, S.A. mantiene sobre la participación mantenida por el Grupo.

El detalle de los instrumentos financieros derivados, sin incluir los intereses a corto plazo, incluidos en el estado de situación financiera consolidado a 30 de junio de 2025 y su nocional cubierto, es el siguiente:

A 30 de junio de 2025

	Interés Contratado	Valor Razonable	Miles de euros				
			Nocional vivo a cada fecha				
			2025	2026	2027	2028	Años posteriores
Sindicado Sociedad Dominante	2,537 %	12.232	665.000	665.000	665.000	665.000	-
No hipotecario Sociedad Dominante	2,356 %	1.688	160.000	160.000	160.000	160.000	100.000
Hipotecarios Sociedad Dominante	2,363 %	4.450	329.063	328.313	327.000	325.500	323.719
Hipotecario otras filiales españolas	0,310 %	(796)	67.900	67.900	-	-	-
Hipotecario Portugal	2,553 %	2.464	134.000	134.000	134.000	134.000	134.000
		20.038	1.355.963	1.355.213	1.286.000	1.284.500	557.719

A 31 de diciembre de 2024

	Interés Contratado	Valor Razonable	Miles de euros				
			Nocional vivo a cada fecha				
			2024	2025	2026	2027	Años posteriores
Sindicado Sociedad Dominante	2,537 %	10.958	665.000	665.000	665.000	665.000	665.000
No hipotecario Sociedad Dominante	2,512 %	883	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
Hipotecarios Sociedad Dominante	2,363 %	6.208	329.719	329.063	328.313	327.000	325.500
Hipotecario otras filiales españolas	0,310 %	(1.622)	67.900	67.900	67.900	-	-
Hipotecario Portugal	2,553 %	2.893	134.000	134.000	134.000	134.000	134.000
		19.320	1.256.619	1.255.963	1.255.213	1.186.000	1.184.500

Durante el primer semestre del ejercicio 2025, el Grupo ha contratado una cobertura de tipo de interés para cubrir el préstamo con Mediobanca hasta su vencimiento en marzo de 2031 por un nocional de 100 millones de euros y un coste fijo de 2,263%.

Durante el ejercicio 2024, el Grupo contrató una cobertura de tipo de interés para cubrir el préstamo hipotecario con Caixabank hasta su vencimiento en marzo de 2034 por un nocional desde 150 a 135 millones de euros y un coste fijo de 2,598%.

Adicionalmente, en el ejercicio 2024, el Grupo contrató una cobertura de tipo de interés para cubrir el préstamo hipotecario con Novo Banco hasta su vencimiento en junio de 2031 por un nocional de 134 millones de euros y un coste fijo del 2,553%.

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. Los derivados que son altamente efectivos de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación, son los asociados a la nueva financiación sindicada, al préstamo bilateral con Banco Sabadell, a los préstamos hipotecarios con BBVA, Caixabank y Novo Banco y al préstamo no hipotecario de Mediobanca, por lo que sus cambios de valor se registran en patrimonio.

El Grupo ha registrado en el patrimonio neto el importe del valor razonable de los derivados que cumplen los requisitos de eficacia, considerando solamente el efecto fiscal en los derivados asociados

a la financiación hipotecaria de Novo Banco. En el resto de derivados, el Grupo no ha considerado efecto fiscal alguno debido al acogimiento al régimen SOCIMI. En el epígrafe “Variación de valor razonable en instrumentos financieros” de la cuenta de resultados consolidada a 30 de junio de 2025 el Grupo ha registrado como consecuencia de los instrumentos financieros derivados que no han cumplido los requisitos de cobertura por ineficiencia un ingreso de 15 miles de euros (ingreso de 1.208 miles de euros en el primer semestre del ejercicio 2024).

Con la adopción de la NIIF 13 el Grupo ha realizado un ajuste en las técnicas de valoración para la obtención del valor razonable de sus derivados. El Grupo incorpora un ajuste de riesgo de crédito bilateral con el objetivo de reflejar tanto el riesgo propio como de la contraparte en el valor razonable de los derivados. La metodología aplicada por el Grupo ha sido la del descuento de flujos, considerando una tasa de descuento afectada por el riesgo propio de estos instrumentos financieros.

Para el cálculo del valor razonable de los derivados financieros el Grupo ha aplicado metodologías de valoración de amplia aceptación en el mercado, que recogen la exposición actual y futura esperada, ajustada por la probabilidad de impago y por la pérdida potencial o severidad en caso de incumplimiento del contrato. De esta forma, se ha estimado el CVA (Credit Value Adjustment) o riesgo de crédito de la contrapartida y el DVA (Debt Value Adjustment) o riesgo de crédito propio.

La exposición actual y esperada en el futuro se estima en base a la simulación de escenarios de movimientos en las variables del mercado, como son las curvas de tipos de interés, tipo de cambio y volatilidades en función de las condiciones del mercado en la fecha de valoración.

Adicionalmente, para el ajuste del riesgo de crédito se ha tenido en cuenta la exposición neta del Grupo a cada una de las contrapartes, en caso de que los derivados financieros contratados con estas se encuentren incluidos dentro de un contrato marco de operaciones financieras que contemple el neteo de posiciones. En el caso de las contrapartes con información de crédito disponible, los spreads de crédito se han obtenido a partir de los CDS (Credit Default Swaps) cotizados en mercado, mientras que para aquellas sin información disponible se han utilizado las referencias de entidades comparables. Para las valoraciones de los derivados a valor razonable el Grupo tiene contratado los servicios de un experto independiente.

El efecto en el estado de situación financiera y en la cuenta de resultados antes de impuestos de la variación de un 5% 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%	(25.788)	25.618	170
Disminución tasa de riesgo de crédito en 5%	26.588	(26.416)	(172)

10.4 Vencimiento de la deuda con entidades de crédito

El detalle por vencimientos de la deuda con entidades de crédito a 30 de junio de 2025 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Préstamos Sindicados y otros préstamos	Préstamos Hipotecarios	Línea de crédito revolving	Total
2S 2025	-	375	-	375
2026	-	62.262	-	62.262
2027	-	1.313	-	1.313
2028	725.000	1.500	-	726.500
2029	-	1.781	-	1.781
5 años o más	185.581	627.720	-	813.301
	910.581	694.951	-	1.605.532

10.5 Gastos de formalización de deudas

El movimiento habido en los gastos de formalización de deuda durante el primer semestre de 2025 es el siguiente:

	Miles de euros				
	31-12-2024	Imputación a la cuenta de resultados – Coste amortizado	Impacto cuenta de resultados NIIF 9	Activaciones de gastos de formalización	30-06-2025
Financiaciones sin garantía hipotecaria	6.389	(869)	-	600	6.120
Préstamos hipotecarios	4.994	(368)	(210)	-	4.416
Obligaciones y Bonos	19.248	(2.643)	-	-	16.605
	30.631	(3.880)	(210)	600	27.141

11. Otros pasivos corrientes y no corrientes

El detalle de estos epígrafes a 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	Miles de euros			
	30-06-2025		31-12-2024	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Otras provisiones	6.952	-	11.390	-
Fianzas y depósitos recibidos	100.336	10.668	91.152	4.805
Pasivos por impuesto diferidos	617.255	-	607.562	-
Otras deudas	70.003	2.777	73.820	2.834
Otros (Nota 10.3)	26.070	-	16.407	-
Deudas con empresas del Grupo y asociadas	43.900	7.748	13.384	-
Otros pasivos corrientes	-	25.350	-	10.844
Total	864.516	46.543	813.715	18.483

En el epígrafe “Otras provisiones”, se recogen, las provisiones por la valoración del riesgo asociado a una serie de litigios y reclamaciones de terceros derivadas del ejercicio de la actividad del Grupo, que han sido registradas de acuerdo con las mejores estimaciones existentes, así como la provisión

correspondiente a la retribución variable que será desembolsada a largo plazo por importe de 1.497 miles de euros (4.511 miles de euros en el ejercicio 2024).

Asimismo, se registran en el epígrafe "Otras provisiones" los pasivos por deudas tributarias sobre las que existe incertidumbre sobre su cuantía o vencimiento, siendo probable que el Grupo tenga que desprenderse de recursos para cancelar estas obligaciones como consecuencia de una obligación presente.

Con fecha 10 de enero de 2022, la Agencia Tributaria comunicó a la Sociedad Dominante, el inicio de actuaciones de comprobación e investigación relativas al Impuesto sobre Sociedades, Impuesto sobre el Valor Añadido y retenciones a cuenta de diversos ejercicios. En este sentido y, en base a las mejores estimaciones de los importes a ingresar de las actas de dicha inspección y declaraciones complementarias de los ejercicios posteriores a los inspeccionados, en el ejercicio 2023, el Grupo registró una provisión de 5.862 miles de euros en el epígrafe "Dotación de provisiones" de la cuenta de resultados consolidada de ese ejercicio. Con fecha 21 de febrero de 2024, se firmaron las siguientes Actas en Conformidad:

- Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2016 a 2019, en virtud de la cual se determinó un importe a devolver a la Sociedad Dominante de 13.984 miles de euros, que comprenden cuota tributaria e intereses de demora. El Acta citada reconoce los efectos de la sentencia de 19 de enero de 2024 del Tribunal Constitucional, que anula determinados preceptos del Real Decreto-Ley 3/2016 que tuvieron incidencia en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2016 a 2019.
- Impuesto sobre el Valor Añadido de los ejercicios 2018 a 2019, en virtud de la cual se determinó un importe a ingresar a la Agencia Tributaria por parte de la Sociedad Dominante de 799 miles de euros, que comprenden cuota tributaria e intereses de demora.
- Retenciones a cuenta sobre el Impuesto sobre la Renta de No Residentes (IRNR) de los ejercicios 2018 a 2019, en virtud de la cual se determinó un importe a ingresar a la Agencia Tributaria por parte de la Sociedad Dominante de 834 miles de euros, que comprenden cuota tributaria e intereses de demora.
- Retenciones e ingresos a cuenta sobre el Capital Mobiliario de los ejercicios 2018 y 2019, en virtud de la cual no se determinó importe a ingresar o devolver.

Con fecha 2 de abril de 2024, la Agencia Tributaria efectuó la devolución neta a la Sociedad Dominante de los importes relativos a las actas anteriormente descritas.

Durante el ejercicio 2024, la Sociedad Dominante realizó una regularización voluntaria mediante la presentación de autoliquidaciones complementarias del IVA y del Impuesto sobre la Renta de No Residentes (IRNR) de los ejercicios 2020 a 2024. Del resultado de dichas autoliquidaciones resultó un importe a ingresar a la Agencia Tributaria por parte de la Sociedad Dominante de 2.234 miles de euros, que comprendían a cuota tributaria e intereses de demora.

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, así como para aquellos que pertenecen a sociedades no acogidas al citado régimen, 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 su valor fiscal) 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 a 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2025	31-12-2024
Corriente:		
Proveedores	74.685	116.530
Proveedores empresas del grupo y asociadas	1.291	502
Acreedores varios	8.739	10.448
Remuneraciones pendientes de pago	11.410	12.778
Otras deudas con las Administraciones Públicas	10.907	26.253
Anticipos de clientes	20.372	22.915
	127.404	189.426

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, juntamente con la información por ramas de actividad.

b) Otros gastos de explotación

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de resultados consolidada es el siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2025	30-06-2024
Gastos no recuperables de los inmuebles en arrendamiento	25.218	25.386
Gastos generales-		
Servicios profesionales	6.352	6.825
Gastos de oficina	1.348	1.573
Seguros	316	328
Otros	1.490	511
Costes asociados a la adquisición, ventas de activos y financiación	1.017	5.563
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones	193	539
Otros gastos de gestión corriente	5.331	5.126
Otros gastos	634	135
	41.899	45.986

Durante el primer semestre del ejercicio 2025, el Grupo ha obtenido unos ingresos por repercusión a los inquilinos de gastos de los inmuebles en arrendamiento por importe de 49.233 miles de euros (48.348 miles de euros en el mismo periodo del ejercicio anterior).

c) Gastos de personal y plantilla media

La composición de los gastos de personal es la siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2025	30-06-2024
Sueldos, salarios y asimilados	17.521	14.353
Indemnizaciones	83	-
Seguridad Social	2.092	1.848
Otros gastos sociales	369	283
Plan de Incentivos largo plazo (Nota 15)	-	1.402
	20.065	17.886

Durante el primer semestre de 2025 y 2024, el importe registrado en el epígrafe “Sueldos, salarios y asimilados” incluye un importe de 8.129 y 5.940 miles de euros, respectivamente, en concepto de provisión de la retribución variable a corto plazo.

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 2025 ha sido de 287 (269 durante el mismo periodo del ejercicio 2024).

d) Ingresos y gastos financieros

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de resultados consolidada es el siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2025	30-06-2024
Ingresos financieros:		
Intereses de créditos	950	947
Intereses de depósitos y cuentas corrientes	18.952	9.171
Otros ingresos financieros	1.403	2.518
	21.305	12.636
Gastos financieros:		
Intereses de préstamos y otros	(66.173)	(62.682)
Otros gastos financieros	(2.839)	(1.215)
	(69.012)	(63.897)
Resultado financiero	(47.707)	(51.261)

Durante el primer semestre del ejercicio 2025, los gastos financieros incluyen, principalmente, los intereses correspondientes a la deuda con entidades financieras y obligaciones detalladas en la Nota 10 por importes de 30.572 miles de euros y 31.188 miles de euros, respectivamente (33.278 y 32.106 miles de euros respectivamente en el primer semestre del ejercicio 2024). Adicionalmente, los importes antes referidos no incluyen la amortización de los gastos de formalización de deuda por importe de 4.090 miles de euros (3.901 miles de euros en el primer semestre del ejercicio 2024), por la aplicación del tipo de interés efectivo en la deuda financiera (véase Nota 10), así como los gastos financieros asociados a los derivados de tipo de interés por importe de 323 miles de euros (ingreso de 6.603 miles de euros en el primer semestre del ejercicio 2024).

14. Operaciones con partes vinculadas

Se consideran operaciones vinculadas aquellas realizadas por la Sociedad o sus sociedades dependientes con consejeros, con accionistas titulares de un 10 % o más de los derechos de voto o representados en el consejo de administración de la sociedad, o con cualesquiera otras personas que deban considerarse partes vinculadas con arreglo a las Normas Internacionales de Contabilidad, adoptadas de conformidad con el Reglamento (CE) 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad.

A 30 de junio de 2025, 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 el siguiente:

Parte vinculada	Naturaleza de la relación	Miles de euros			
		Ingreso	Gasto	Activo	Pasivo
Banco Santander, S.A. (a)	Financiación (*)	1.216	220	-	100.000
Banco Santander, S.A. (a)	Tesorería	-	-	87.551	-
Banco Santander, S.A. (b)	Arrendamiento	411	-	-	364
Banco Santander, S.A. (b)	Servicios	-	113	-	-
Banco Santander, S.A. (c)	Ampliación de capital	-	-	-	-
Pº Comer. Carlos III, S.A. (d)	Financiación	253	-	13.309	-
Provitae Centros Asistenciales, S.L. (e)	Financiación	15	-	1.284	-
Silicius Real Estate SOCIMI, S.A. (f)	Financiación	-	-	-	-
Edged Spain, S.L. (g)	Servicios	-	1.746	12.261	51.648
		1.895	2.079	114.405	152.012

(*) El Pasivo corresponde a parte de la línea de crédito corporativa correspondiente al Banco Santander, no dispuesta a 30-06-2025

Transacciones realizadas con accionistas significativos

Durante el primer semestre del ejercicio 2025, únicamente el accionista Banco Santander, S.A. tiene la consideración de accionista significativo según la normativa vigente.

a) Operaciones de financiación

A 30 de junio de 2025, el Grupo no tiene préstamos contraídos con accionistas a excepción de una línea de crédito corporativa de 740 millones de euros, no dispuesta a 30 de junio de 2025, en la que Banco Santander S.A. participa con 100 millones de euros.

El Grupo mantiene, a 30 de junio de 2025, saldos bancarios depositados en el Banco Santander, por importe de 87.551 miles de euros (111.249 miles de euros a cierre del ejercicio 2024) que incluyen las cuentas a nombre de la compañía asociada Edged Spain, S.L.U. por importe de 1 millón de euros (924 miles de euros a cierre del ejercicio 2024) .

Durante el primer semestre de 2025, el gasto financiero incurrido en operaciones con el Banco Santander, S.A. ha ascendido a 220 miles de euros (217 miles de euros en el primer semestre del ejercicio 2024), que incluyen, principalmente, 175 miles de euros, correspondientes a los gastos financieros de la línea de crédito revolving, 33 miles de euros de gastos en comisiones de avales y 12 miles de euros de gastos de gestión de cuentas corrientes.

El Grupo tiene concedidas líneas de avales por el Banco Santander, S.A. por importe 25.787 miles de euros concedidas a Merlin Properties SOCIMI, S.A. (3.069 miles de euros a cierre del ejercicio 2024)

Respecto a los ingresos de 1.216 miles de euros (1.388 durante el primer semestre del ejercicio 2024) , se corresponden a la remuneración ordinaria de las cuentas corrientes que mantiene el Grupo con el Banco Santander.

b) Operaciones arrendamiento y de prestación de servicios

El Grupo, durante el primer semestre del ejercicio 2025, ha mantenido 3 contratos de arrendamiento con el Grupo Banco Santander en distintos inmuebles de oficinas y centros comerciales. La duración de los contratos de alquiler abarca un periodo de hasta 6 años y en el primer semestre del ejercicio 2025 han generado un ingreso por importe de 411 miles de euros (417 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2024), que incluye ingresos por arrendamiento, así como de plazas de aparcamiento y cesiones de espacio para cajeros en centros comerciales. Las fianzas depositadas en garantía de dichos contratos ascienden a 361 miles de euros (376 miles de euros a cierre del ejercicio 2024).

Adicionalmente, el Grupo ha contratado servicios de organización de la Junta General de Accionistas y servicios de registro de accionistas por importe de 80 miles de euros, además de servicios de agente de la cotización en la bolsa de valores Euronext Lisboa y de agente del dividendo por 33 miles de euros.

c) Ampliación de capital de la Sociedad Dominante

El 24 de julio de 2024, MERLIN Properties SOCIMI S.A. realizó una ampliación de capital mediante colocación acelerada con cargo a aportaciones dinerarias y con exclusión del derecho de preferencia mediante la emisión de 93.954.149 acciones ordinarias de MERLIN, de un euro (1,00 euro) de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las acciones actualmente existentes y en circulación (véase Nota 9.1).

Como resultado de su ejecución, resultan las siguientes operaciones con accionistas significativos:

- Participación del Banco Santander, S.A. como Banco Agente (50 miles de euros; 0,005% de la emisión) y como Co-Global Coordinator, siendo el importe del fee facturado en esta operación de 1.250 miles de euros, de los cuales 50 miles de euros se plantean como

comisión de banco agente y 1.200 miles de euros como comisión básica y comisión discrecional.

- Banco Santander, S.A., titular de manera directa o indirecta de aproximadamente el 24,6% del capital social de MERLIN, suscribió 23.094.534 acciones nuevas, manteniendo de esta forma su participación en el capital social de MERLIN tras el Aumento de Capital (en el mismo 24,6%).
- Nortia Capital Investment Holding, S.L., titular de manera directa o indirecta de aproximadamente el 8,17% del capital social de MERLIN, suscribió 7.674.216 acciones nuevas, manteniendo de esta forma su participación en el capital social de MERLIN tras el Aumento de Capital (en el mismo 8,17%).

Las operaciones vinculadas anteriores, relacionadas con la operación de la ampliación de capital, fueron objeto de información por la Comisión de Auditoría y Control al Consejo de Administración con fecha 22 de julio de 2024. Dichos informes, en cumplimiento de la legislación vigente, fueron objeto de comunicación a la CNMV (números de registro 29819 y 29820) y de publicación en la página web corporativa: <https://ir.merlinproperties.com/regulador/operaciones-vinculadas/>

Transacciones realizadas con los Administradores

Adicionalmente, la ampliación de capital de 24 de julio de 2024 en MERLIN Properties SOCIMI S.A. resulta en la siguiente operación vinculada con Administradores de la Sociedad Dominante:

- Suscripción preferente por el Consejero Delegado, titular de aproximadamente un 0,14% del capital social y por el Director General, titular de aproximadamente un 0,13% del capital social, suscribiendo 131.893 y 124.392 acciones nuevas, respectivamente, en el Aumento de Capital, manteniéndose, de esta forma, su participación en el capital social de MERLIN tras el Aumento de Capital.

Operaciones de financiación con sociedades contabilizadas por el método de participación

d) Paseo Comercial Carlos III S.A.

A 30 de junio de 2025, la Sociedad Dominante y respecto a la asociada Paseo Comercial Carlos III, S.A. (propietaria de un centro comercial en Madrid), mantiene vigente tres préstamos por importe conjunto de 13.309 miles de euros.

Dicho importe incluye 2.539 miles de euros del préstamo inicial que fue concedido el 27 de julio de 2020.

Durante el ejercicio 2024, el Grupo realizó una novación de este préstamo, que supuso la concesión de 10.000 miles de euros adicionales. Esta línea adicional forma parte de la garantía solicitada a los socios por las entidades financiadoras de la sociedad.

Así mismo, el importe a 30 de junio de 2025 incluye 770 miles de euros de intereses devengados (517 miles de euros a 31 de diciembre de 2024), siendo el ingreso financiero del primer semestre del ejercicio 2025, 253 miles de euros.

e) Provitae Centros Asistenciales, S.L.

A 30 de junio de 2025, la Sociedad Dominante mantiene vigente un préstamo, concedido inicialmente el 10 de enero de 2002, por importe de 1.284 miles de euros, que incluye 240 miles de euros de intereses devengados, siendo el ingreso financiero del primer semestre del ejercicio 2025, 15 miles de euros.

f) Silicius Real Estate SOCIMI, S.A.

A 30 de junio de 2025, la Sociedad Dominante no mantiene obligaciones pendientes de desembolsar (450 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

g) Edged Spain, S.L.

En virtud de los contratos entre MERLIN y sus sociedades dependientes propietarias de los Centros de datos actualmente en explotación y Edged Spain, S.L. existen una serie de compromisos en base a los gastos generales, la facturación y la utilidad futura de dichos Centros de datos y por los que el Grupo MERLIN ha registrado en el primer semestre del ejercicio 2025, 1.746 miles de euros de gasto (2.511 miles de euros en el del ejercicio 2024) , y mantiene 12.261 miles de euros de activo y 51.648 miles de euros de pasivo (11.408 miles de euros y 13.384 miles de euros a cierre del ejercicio 2024).

Dividendos y otros beneficios distribuidos a partes vinculadas (miles de euros)

	30-06-2025	30-06-2024
Accionistas significativos	30.216	27.357
Banco Santander, S.A.	30.216	27.357
Administradores y Directivos	1.668	1.703
Administradores	975	977
Directivos	693	726
Total	31.884	29.060

15. Información sobre Administradores

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

Durante el primer semestre del ejercicio 2025, el importe de sueldos, dietas y remuneraciones fijas devengadas por los miembros de los Órganos de Administración de la Sociedad Dominante ha ascendido a 2.190 miles de euros (2.101 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2024), respectivamente según el siguiente detalle:

	Miles de euros	
	30-06-2025	30-06-2024
Retribución fija y variable	2.076	1.979
Atenciones Estatutarias	-	-
Indemnizaciones	-	-
Dietas	114	122
Seguros de vida y salud	8	5
	2.198	2.106

Adicional a los importes anteriores, en el primer semestre del ejercicio 2025, los Consejeros Ejecutivos han percibido cobros por importe total de 2.501 miles de euros correspondientes a la retribución variable del ejercicio 2024 y a la retribución variable aplazada de los ejercicios 2022 y 2023. A 30 de junio de 2025, se mantienen cantidades devengadas pendientes de satisfacer, asociadas a la retribución variable de los ejercicios 2023 y 2024, por importe de 1.880 miles de euros,

de los cuales, un importe de 624 miles de euros se encuentra registrados en el epígrafe “Provisiones no corrientes” y 1.256 miles de euros en el epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” del estado de situación financiera adjunto.

Durante el primer semestre del ejercicio 2025, los Consejeros Ejecutivos han percibido 87.164 acciones correspondientes a la liquidación del Plan de Incentivos 2022-2024.

El desglose individualizado por cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante de las cantidades percibidas en concepto de retribución fija y dietas anteriormente reseñadas es el siguiente:

Consejero	Tipo	Miles de euros	
		30-06-2025	30-06-2024
Retribución de los Consejeros			
José Luis de Mora Gil-Gallardo (*)	Presidente-Consejero dominical	225	55
Javier García Carranza Benjumea (*)	Presidente-Consejero dominical	-	170
Ismael Clemente Orrego	Consejero delegado	550	500
Miguel Ollero Barrera	Consejero ejecutivo	550	500
María Luisa Jordá Castro	Consejero independiente	88	91
Ana García Fau	Consejero independiente	52	105
Fernando Ortiz Vaamonde	Consejero independiente	74	72
George Donald Johnston	Consejero independiente	94	95
Juan María Aguirre Gonzalo	Consejero independiente	91	90
Pilar Caveró Mestre	Consejero independiente	82	77
Francisca Ortega Hernández Agero	Consejero dominical	86	85
Emilio Novela Berlín	Consejero independiente	69	95
Ignacio Gil Casares Satrústegui	Consejero dominical	-	51
Juan Antonio Alcaraz García	Consejero dominical	78	72
Julia Bayón Pedraza	Consejero dominical	72	21
Inès Archer Toper	Consejero independiente	79	22
		2.190	2.101

(*) Con fecha 16 de mayo de 2024, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, aceptó y aprobó la dimisión de D. Javier García Carranza Benjumea como miembro de este. En la misma sesión, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, aprobó, por unanimidad y para cubrir la vacante existente en dicho órgano derivada de la dimisión de D. Javier García-Carranza Benjumea, el nombramiento por cooptación, previo informe favorable de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, de Don José Luis de Mora Gil-Gallardo, con la calificación de consejero dominical, en representación del accionista Banco Santander, S.A., así como su nombramiento como Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante.

En la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2025, se fijó en 14 el número de miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante.

En el primer semestre del ejercicio 2025, el Consejo de Administración aceptó la dimisión de la consejera Ana García Fau y lamentó el fallecimiento del consejero Emilio Novela.

En el primer semestre del ejercicio 2024 venció el mandato del consejero Ignacio Gil Casares Satrústegui.

En la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 9 de mayo de 2024, se aprobó el nombramiento de Inès Archer Toper como consejera independiente, así como el de Julia Bayón Pedraza, como consejera dominical en representación del accionista Banco Santander, S.A.

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 a 232 miles de euros (272 miles de euros en el ejercicio 2024).

Con respecto a cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de Consejeros Ejecutivos, hay establecidas cláusulas de blindaje que, a 30 de junio de 2025, suponen un compromiso cifrado en términos económicos en 8.989 miles de euros.

Retribución y otras prestaciones a la Alta Dirección

La remuneración de los miembros de la Alta Dirección de la Sociedad Dominante, incluyendo al Director de Auditoría Interna y excluyendo a 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 2025 puede resumirse en la forma siguiente:

Miles de euros							
30-06-2025				30-06-2024			
Número de personas	Retribuciones fijas	Otras retribuciones	Total	Número de personas	Retribuciones fijas	Otras retribuciones	Total
9	1.333	19	1.352	9	1.120	17	1.137

Adicional a los importes anteriores, en el primer semestre del ejercicio 2025, la Alta Dirección ha percibido cobros por importe total de 3.605 miles de euros correspondientes a la retribución variable del ejercicio 2024 y a la retribución variable aplazada de los ejercicios 2022 y 2023. A 30 de junio de 2025, se mantienen cantidades devengadas pendientes de satisfacer, asociadas a la retribución variable de los ejercicios 2023 y 2024, por importe de 2.631 miles de euros, de los cuales, un importe de 873 miles de euros se encuentra registrados en el epígrafe “Provisiones no corrientes” y 1.758 miles de euros en el epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” del estado de situación financiera adjunto.

Durante el primer semestre del ejercicio 2025, los miembros de la Alta Dirección de la Sociedad Dominante han percibido 76.231 acciones correspondientes a la liquidación del Plan de Incentivos 2022-2024.

A continuación, se detallan las principales características de los planes de incentivos a largo plazo aprobados y/o liquidados a cierre del primer semestre del ejercicio 2025:

Plan de incentivos 2025-2027

La Junta General de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2025, aprobó un plan de retribución a largo plazo consistente en la entrega de un número de acciones y/o opciones sobre acciones de la Sociedad Dominante igual a 5.168.656 acciones (representativas del 0,92% del capital social de la Sociedad Dominante a la fecha de aprobación), dirigido al equipo directivo y a otros miembros relevantes de la plantilla del Grupo (“Plan de Incentivos 2025-2027”).

El Plan de Incentivos 2025-2027 consta de un ciclo único cuyo periodo de medición de objetivos tendrá una duración de 3 años, iniciándose el 1 de enero de 2025 y finalizando el 31 de diciembre de 2027. En caso de cumplimiento de los objetivos, la entrega de las acciones se realizará en el año 2028, una vez se hayan formulado y auditado las cuentas correspondientes al año 2027. Por su parte, las opciones sobre acciones se liquidarán por diferencias (o en la forma que acuerde el Consejo de Administración en cada momento) durante las ventanas de ejercicio establecidas en los años 2028, 2029 y 2030 (estableciéndose como máximo una ventana de ejercicio en cada año). El número

máximo de acciones asignadas a los Consejeros Ejecutivos es de 1.307.738 acciones. La totalidad de las acciones que se entreguen al amparo del Plan de Incentivos 2025-2027 a los consejeros ejecutivos estarán sometidas a un periodo de retención de 2 años.

El número concreto de acciones de la Sociedad Dominante que, dentro del máximo establecido, será objeto de entrega a los Beneficiarios del Plan de Incentivos 2025-2027 a la finalización del mismo, estará condicionado en función del cumplimiento de los siguientes objetivos vinculados a la creación de valor para los accionistas y la sostenibilidad:

Métrica	Definición	Ponderación
Retorno Total del Accionista (RTA) Absoluto	Es la rentabilidad de la acción teniendo en cuenta la variación acumulada del valor de cotización de la acción de la Sociedad, incluyendo los dividendos y demás conceptos similares percibidos por el accionista durante el periodo 2025-2027.	40 %
EPRA NTA por acción 31/12/27 + Dividendos (2025-2027) / acción	Se calcula con base en los fondos propios consolidados de la compañía y ajustando determinadas partidas siguiendo recomendaciones de la EPRA (incluyendo el valor de los activos a mercado y excluyendo determinadas partidas que no se espera que cristalicen en un negocio de patrimonio en alquiler sostenido). El EPRA NTA asume que las entidades compran y venden activos, cristalizando por tanto niveles de pasivos por impuesto diferido. A efectos del Plan, se considerará el EPRA NTA a 31 de diciembre de 2027, publicado en las cuentas anuales de MERLIN, añadiendo los dividendos abonados por acción y demás conceptos similares percibidos por el accionista durante el periodo de medición de los objetivos (2025-2027).	25 %
Data Centers - MW disponibles para alquilar a 31/12/27	MW instalados en Data Centers que hayan recibido los correspondientes equipamientos y suministro eléctrico, que estén alquilados o disponibles para alquilar el 31 de diciembre de 2027.	10%
Data Centers - Nivel de Rentas Brutas (GRI) 31/12/27	Rentas Brutas anualizadas procedentes del negocio de Data Centers en el mes de diciembre de 2027.	10 %
Data Centers - EBITDA 31/12/27	EBITDA anualizado procedente del negocio de Data Centers en el mes de diciembre de 2027.	10 %
Emisiones netas de carbono	Nivel de reducción de las emisiones de CO2 (alcance 1 + 2) de MERLIN a 31 de diciembre de 2027, con respecto a 31 de diciembre de 2024, calculado para la cartera de activos comparable sobre los que la Compañía tiene control operacional (perímetro del camino a neto cero de MERLIN).	5 %

A 30 de junio de 2025, el reglamento del citado Plan se encuentra pendiente de la aprobación por parte del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, por lo que, a dicha fecha, no ha tenido lugar la aceptación del mismo por parte de los potenciales beneficiarios. Debido a lo anterior, el Grupo no ha registrado ninguna provisión en los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos. Una vez aprobado el Reglamento y conocida la aceptación, el Grupo realizará la mejor estimación para su inclusión en los estados financieros de cierre del ejercicio 2025.

Plan de Incentivos 2022-2024

La Junta General de Accionistas celebrada el 4 de mayo de 2022, aprobó un plan de retribución a largo plazo consistente en la entrega de un número de acciones ordinarias de la Sociedad igual a 3.491.767 acciones (representativas del 0,74% del capital social de la Sociedad Dominante a la fecha

de aprobación), dirigido al equipo directivo y a otros miembros relevantes de la plantilla del Grupo ("Plan de Incentivos 2022-2024").

El Plan de Incentivos 2022-2024 constaba de un ciclo único cuyo periodo de medición de objetivos tendría una duración de 3 años, iniciándose el 1 de enero de 2022 y finalizando el 31 de diciembre de 2024. En caso de cumplimiento de los objetivos, la entrega de las acciones se realizaría en el año 2025, una vez se hubieran formulado y auditado las cuentas correspondientes al año 2024. La totalidad de las acciones que se entregasen al amparo del Plan de Incentivos 2022-2024 a los consejeros ejecutivos estarían sometidas a un periodo de retención de 2 años. El número máximo de acciones asignadas a los Consejeros Ejecutivos era de 1.088.082 acciones.

El número concreto de acciones de la Sociedad que, dentro del máximo establecido, sería objeto de entrega a los Beneficiarios del Plan de Incentivos 2022-2024 a la finalización del mismo, estaba condicionado en función del cumplimiento de los siguientes objetivos vinculados a la creación de valor para los accionistas y la sostenibilidad:

Métrica	Definición	Ponderación
RTA Absoluto RTA Relativo	La Rentabilidad Total del Accionista Absoluta (RTA) es la rentabilidad de la acción teniendo en cuenta la variación acumulada del valor de cotización de la acción de la Sociedad, incluyendo los dividendos y demás conceptos similares percibidos por el accionista durante el periodo 2022-2024. El RTA Relativo mide la evolución del RTA de la acción de la Sociedad en el periodo 2022-2024, con relación al RTA experimentado en el FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index durante el mismo periodo.	50%
EPRA NTA 31/12/24 + Dividendos (2022-2024) / acción	El EPRA NTA se calcula en base a los fondos propios consolidados de la compañía y ajustando determinadas partidas siguiendo las recomendaciones de la EPRA. Por otro lado, se tienen en cuenta los dividendos abonados y demás conceptos similares percibidos por el accionista durante el periodo de medición de los objetivos (años 2022, 2023 y 2024)	35%
Emisiones netas de carbono	Nivel de reducción de las emisiones de CO2 de la Sociedad a 31 de diciembre de 2024, con respecto a 31 de diciembre de 2021, calculado para la cartera de activos comparable sobre los que la Compañía tiene control operacional (perímetro del camino a neto cero de la Sociedad).	10%
Entorno y sociedad	Progreso de iniciativas ligadas con la mejora del entorno y la sociedad. En este sentido se valorará el impacto económico y social de los activos de la Sociedad sobre las comunidades locales situadas alrededor de dichos activos y los distintos grupos de interés.	5%

El 31 de diciembre de 2024 finalizó el periodo de medición del Plan de Incentivos 2022-2024.

Durante el primer semestre de 2025 y, tras la verificación del cumplimiento de los objetivos del Plan de Incentivos 2022-2024 por parte del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, se han entregado 290.954 acciones netas a los beneficiarios de dicho plan.

16. Hechos posteriores

En el mes de julio de 2025, el Grupo ha firmado un contrato de arrendamiento a largo plazo con Técnicas Reunidas para la entrega de un edificio de oficinas llave en mano de aproximadamente 21.441 m² en el parque empresarial Adequa en Madrid. La entrega está prevista para el primer semestre de 2028.

En el mes de julio de 2025, el Grupo ha firmado un contrato de arrendamiento a largo plazo con una compañía del IBEX 35 para la entrega de un activo completamente rehabilitado de 19.873 m² situado en Josefa Valcárcel, 48 en Madrid . La entrega está prevista para el 1 de enero de 2026, una vez esté finalizada la rehabilitación de dicho edificio.

En el mes de julio de 2025, el Grupo ha firmado un contrato de arrendamiento en una nave de 72.717 m² situada en Vitoria, con Mercedes Benz.

En el mes de julio de 2025, el Grupo ha firmado desinversiones o promesas de desinversión futuras por un total de 130,2 millones de euros, por encima del valor bruto de los activos al cierre de junio de 2025.

En el mes de julio de 2025, Standard & Poor's ha ratificado el rating corporativo de la Sociedad Dominante (BBB+).

Merlin Properties SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de gestión intermedio consolidado correspondiente al período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2025

EVOLUCIÓN CONSOLIDADA

+3,4% **+12,8%**
 Rentas brutas like-for-like vs 6M24 FFO vs 6M24

+6,6% **(0,5%)**
 RTA 6M25 NTA por acción vs 6M24

Semestre sólido en prealquileres en toda clase de activos:

- **Data Centers:** 39 MW IT.
- **Oficinas:** 41.013 m² en Adequa y Josefa Valcárcel.
- **Logística:** 72.712 m² en Vitoria Jundiz + negociaciones avanzadas por 55.000 m².
- **Centros Comerciales:** ampliación de Marineda, ca. 25.000 m².
- **Fuerte creación de valor**, con un **RTA contable +6,6%**.
- **Crecimiento** orgánico de **rentas acelerando (+3,4% LfL)** acompañado de una atractiva cartera de desarrollos.
- La **ocupación** se mantiene en niveles muy altos (**95,4%**).
- **FFO crece a doble dígito (+12,8% vs 6M24) amortiguando la dilución de la ampliación de capital (-6,0% vs 6M24).** Estimación revisada a **€ 0,56** por acción.
- **€ 183,2m en desinversiones no estratégicas** a prima sobre GAV, de los que € 37,4m se ejecutaron en 6M25 y **€ 145,9m se han firmado** para ejecutarse en 2025-2026.
- **Las valoraciones aumentan +3,2%**, principalmente por la revalorización de los Data Centers.
- **NTA por acción** se sitúa en **€ 15,04 (+5,0% vs FY24)**, tras una distribución de € 0,22 por acción en mayo.

EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

Rentas like-for-like

+3,9% **+2,2%** **+3,2%**
 Oficinas Logística Cen. Com.

Release spread

(0,2%)⁽⁴⁾ **+7,2%** **+4,1%**
 Oficinas Logística Cen. Com.

Ocupación vs 31/03/2025

(126 pbs) → **95,4%**

- **Oficinas:** 164.896 m² contratados. LfL de **+3,9%** y **release spread** de **(0,2%)⁽⁴⁾**.
- **Logística:** 259.266 m² contratados. LfL de **+2,2%** y **release spread** de **+7,2%**.
- **Centros comerciales:** 33.173 m² contratados. LfL de **+3,2%** y **release spread** de **+4,1%**.

Nota: los Hoteles han sido reclasificados dentro de las categorías Oficinas y Centros Comerciales en las cifras del 6M24.

⁽¹⁾ Neto de incentivos.

⁽²⁾ Excluyendo gastos generales no overheads (€ 1,7m).

⁽³⁾ FFO equivale a EBITDA menos pagos de interés netos, menos minoritarios, menos impuesto de sociedades recurrente más porcentaje de ganancias por puesta en equivalencia.

⁽⁴⁾ +5,1% excluyendo la renovación de un gran contrato (+43.000 m²) en Madrid.

⁽⁵⁾ Cartera operativa: 6M24 (€ 240,9m de GRI) y 6M25 (€ 249,1m de GRI).

(€ millones)	6M25	6M24	Variación
Ingresos totales	275,3	253,7	8,5%
Rentas brutas	264,7	248,2	6,7%
Rentas brutas después de incentivos	249,6	234,5	6,5%
Rentas netas después de propex	224,2	208,6	7,5%
Margen ⁽¹⁾	89,8%	88,9%	
EBITDA ⁽²⁾	205,3	188,4	9,0%
Margen	77,6%	75,9%	
FFO ⁽³⁾	166,6	147,8	12,8%
Margen	62,9%	59,5%	
AFFO	159,8	142,5	12,2%
Resultado neto	512,9	132,8	286,3%

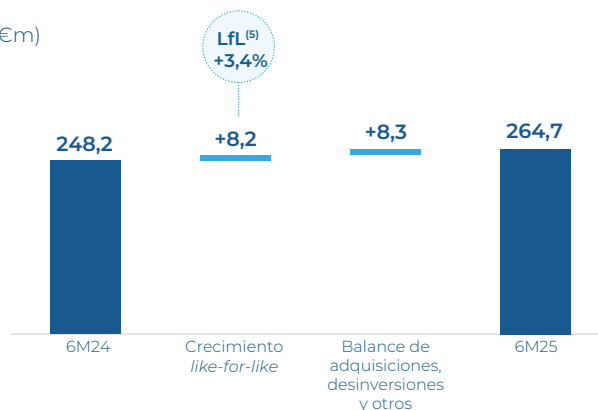
Nota: Las cifras por acción se calculan sobre el número total de acciones en circulación para el 6M25 (563.724.899) y el 6M24 (469.770.750).

(€ por acción)	6M25	6M24	Variación
FFO	0,30	0,31	(6,0%)
AFFO	0,28	0,30	(6,5%)
EPS	0,91	0,28	n.m
EPRA NTA	15,04	15,11	(0,5%)

6M25	Contratados:	Renta		Alquileres	Ocup. vs 31/03/25
	m²	€m	Cambio LfL	Release spread	Pbs
Oficinas	164.896	144,3	+3,9%	(0,2%)	+34
Logística	259.266	41,9	+2,2%	7,2%	(314)
Centros comerciales	33.173	65,8	+3,2%	4,1%	+42
Data Centers	n.a.	12,7	n.a.	n.a.	n.m.
Otros	n.a.	0,1	+1,4%	n.m.	n.m.
Total	457.335	264,7	+3,4%		(126)

Evolución de rentas brutas

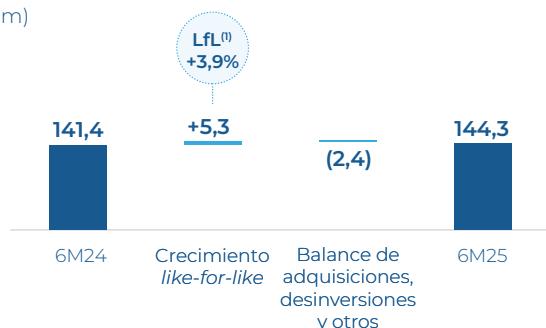
(€m)



OFICINAS

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 6M25 (€ m)	Renta pasante (€/m²/mes)	PMA (años)
Madrid	101,1	21,3	3,3
Barcelona	25,3	21,9	3,1
Lisboa	16,7	23,4	4,4
Otros	1,2	12,2	5,0
Total	144,3	21,5	3,4

Alquileres

- **Release spread ligeramente negativo (0,2%)** debido a la renovación de un gran contrato en Madrid que incluye una ampliación significativa. Excluyendo este impacto, el *release spread* sería de +5,1%.
- **Los principales contratos firmados en el 2T25 son:**
 - Renovación de 10.107 m² con American Express en Partenon 12-14, Madrid.
 - Nuevo alquiler de 4.512 m² con BBVA en PE Las Tablas, Madrid.
 - Nuevo alquiler de 3.685 m² con Accenture en Castellana 85, Madrid.
 - Renovación de 1.917 m² con Signify en María de Portugal T2, Madrid.
 - Nuevo alquiler de 1.705 m² con Casen Recordati en PE Cerro Gamos, Madrid.
 - Nuevo alquiler de 1.306 m² con Sixt Research en Art, Lisbon.
 - Nuevo alquiler de 1.205 m² con Edison Next en Juan Esplandiú 11-13, Madrid.
 - Renovación de 1.069 m² con Ascendum en Marqués de Pombal 3, Lisboa.
 - Nuevo alquiler de 832 m² con Simon Kucher Partners en Diagonal 605, Barcelona.

m²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	UDM	
						Release spread	# contratos
Madrid	123.193	(25.704)	35.408	87.785	9.704	(3,7%)	89
Barcelona	18.148	(7.819)	3.023	15.125	(4.796)	+2,5%	30
Lisboa	23.555	(2.099)	4.451	19.104	2.352	+15,1%	10
Total	164.896	(35.622)	42.882	122.014	7.260	(0,2%)(2)	129

Ocupación

- La ocupación se sitúa en máximos históricos (94,2%).
- El desequilibrio entre oferta y demanda de activos Clase A y B+ en Madrid con certificación ESG está acelerando el crecimiento de las rentas y la absorción.
- En julio, MERLIN firmó un proyecto llave en mano de **21.441 m² con Técnicas Reunidas** y una reforma integral de **19.572 m² con una compañía del Ibex-35**.
- Por mercados, el mejor comportamiento este trimestre se ha producido en **Madrid NBA (A1 & A2)**.

	Ocupación ⁽³⁾		
	6M25	6M24	Cambio pbs
Madrid	94,5%	91,9%	+263
Barcelona	89,7%	91,5%	(179)
Lisbon	100,0%	98,8%	+119
Other	100,0%	100,0%	-
Total	94,2%	92,6%	+154

Stock	1.226.767 m²
WIP	137.793 m²
Stock incl. WIP	1.364.560 m²

Nota: los Hoteles han sido reclasificados dentro de las categorías Oficinas y Centros Comerciales.

⁽¹⁾ Cartera de oficinas en explotación durante el período 6M24 (€ 136,9m de rentas brutas) y el período 6M25 (€ 142,2m de rentas brutas).

⁽²⁾ +5,1% excluyendo la renovación de un gran contrato (43k m²) en Madrid.

⁽³⁾ Política de MERLIN: los edificios en proceso de reforma integral se excluyen del stock. Los edificios excluidos en el período son Liberdade 195, Alfonso XI, Plaza Ruiz Picasso Extensión, Torre Lisboa, PE Cerro Gamos 2, 3 & 5 y Josefa Valcarcel 48.

LOGÍSTICA

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 6M25 (€ m)	Renta pasante (€/m²/m)	PMA (años)
Madrid	28,4	4,6	3,3
Barcelona	6,4	8,1	2,3
Otros	7,1	4,8	2,1
Total	41,9	5,0	2,9

Alquileres

- La cartera continúa ofreciendo un buen crecimiento orgánico (+2,2% LfL).
- Los principales contratos firmados en 2T25 son:
 - Renovación de 58.990 m² con Media Mark en A4-Pinto II.
 - Nuevos alquileres de 33.210 m² con Worten y Noatum en Lisbon Park B, nuevo activo desarrollado por MERLIN que ha sido incorporado a la cartera operativa.
 - Renovación de 21.879 m² con Logisfashion en A2-Cabanillas III.
 - Nuevos alquileres de 4.041 m² con Redreapid Balear y Betika Patrimonial en Barcelona-PLZF.
 - Renovación de 3.620 m² con The Phone House en A2-Coslada Complex.

m²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	UDM	
						Release spread	# contratos
Madrid	123.129	(50.084)	-	123.129	(50.084)	+7,1%	5
Barcelona	5.902	(2.208)	5.902	-	3.694	+5,0%	1
Otros	130.235	(49.757)	82.967	47.268	33.210	+6,4%	3
Total	259.266	(102.049)	88.869	170.397	(13.180)	+7,2%	9

Ocupación

- La cartera continúa **teniendo una ocupación elevada (96,2%)** pese a la salida de 47.892 m² durante el trimestre. Vitoria Jundiz I (72.717 m²) WIP fue alquilado a Mercedes Benz en julio.
- Los esfuerzos se centran en **los desarrollos. Lisboa Park (33.210 m²) ha sido entregado** a Noatum y Worten.
- La ocupación de **ZAL Port** se sitúa en el **96,1%**.

Stock	1.460.122 m²
WIP⁽²⁾	553.360 m²
Vitoria-Jundiz I	72.717 m²
Comprometido	290.878 m²
No Comprometido	189.765 m²
Stock incl. WIP	2.013.482 m²
ZAL Port	764.925 m²
Stock gestionado	2.778.407 m²

	Tasa de ocupación		
	6M25	6M24	pbs
Madrid	94,7%	98,4%	(372)
Barcelona	98,6%	93,5%	+508
Otros	100,0%	96,8%	+318
TOTAL	96,2%	97,6%	(136)

⁽¹⁾ Cartera de logística en explotación durante el período 6M24 (€ 40,2m de rentas brutas) y el período 6M25 (€ 41,2m de rentas brutas).

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

LOGÍSTICA (CONT.)

INVERSIONES, REFORMAS Y DESARROLLOS

Plan de desarrollo logístico (a 30/6/2025)

- **558 mil m² han sido entregados** hasta la fecha con una rentabilidad media sobre coste (YoC) del 7,8%.
- **Reforma de Vitoria-Jundiz I (73 mil m²) ha sido entregada a Mercedes Benz** en julio.
- **481 mil m² de cartera de suelo**, urbanísticamente listos para construir y distribuidos entre ubicaciones seleccionadas en Madrid, Lisboa, Valencia y Sevilla.
- **194 mil m² se encuentran prealquilados o con cartas de interés firmadas** con inquilinos líderes, incluyendo Total, Logista, XPO o Worten.
- Todos los proyectos comprometidos, excepto uno, esperan entregarse en el primer semestre de 2027.

Proyectos logísticos a 6M25

	GLA (m ²)	Capex pendiente (€m)	GRI (€m)	YoC ⁽¹⁾ (%)	YoC Capex (%)
Comprometido	290.878	155,5	17,2	7,5%	11,1%
<i>De los cuales prealquilados o con cartas de interés</i>	193.902	116,2	11,5		
No Comprometido ⁽²⁾	189.765	100,6	11,5	8,0%	11,4%
Total	480.643	256,1	28,7		

⁽¹⁾ Incluyendo el coste del suelo.

⁽²⁾ A desarrollar en régimen de pre-alquiler.

DATA CENTERS

- Fase I:
 - MAD-GET 01, BCN-PLZF 01 y BIO-ARA 03 con 45,2 MW alquilados (€ 66m de renta contratada). Según las fechas previstas de entrega, se estiman rentas brutas de € 31m en 2025 y € 62m en 2026.
- Fase II:
 - BIO-ARA 02: las obras avanzan según lo planificado. Entrega prevista en 2026.
 - LIS-VFX 01: licencia y potencia aprobadas. La construcción ya ha comenzado.
- MERLIN ha asegurado dos ubicaciones adicionales en Madrid con una capacidad inicial IT de 78 MW y potencial de expansión a largo plazo (aprox. 130 MW). La adquisición de terrenos se formalizará tras el cumplimiento de condiciones suspensivas.

	Fase I	Fase II	Ampliación	Pipeline
Capacidad IT Total (MW)	64	246	426	2.160
Año estabilización	2027	2029		
Capex (€m)	608	2.506		
Capex pendiente (€m)	195	2.402		
GRI estabilizado (€m)	92	379		
YoC bruto	15,1%	14,2%		
Financiado	✓	✓		

Localización	Madrid	MAD-GET 01 (20 MW)	MAD-TCS (30 MW)	MAD-GET 02 (48 MW)	MAD-GET 01 (6 MW ⁽¹⁾)	MAD-TCS (130 MW)
	País Vasco	BIO-ARA 03 (22 MW)	BIO-ARA (96 MW) 02 & 01		BIO-ARA (12 MW ⁽¹⁾ + 180 MW) 01 04 & 05 & 06	BIO-ARA (30 MW ⁽¹⁾) 06
	Barcelona	BCN-PLZF (16 MW + 6 MW ⁽¹⁾)				
	Lisboa		LIS-VFX (72 MW)		LIS-VFX (228 MW)	
	Extremadura					Extremadura (2 GW)

⁽¹⁾ Repotenciación.

CENTROS COMERCIALES

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 6M25 (€ m)	Renta pasante (€/m²/m)	PMA (años)
TOTAL	65,8	25,5	2,3

Afluencias y ventas de inquilinos

	vs 6M24
Ventas de inquilinos	5,8%
Afluencia	2,4%
Tasa de esfuerzo	11,0%

Alquileres

- **La afluencia** (+2,4% vs 6M24) **y ventas** (+5,8% vs 6M24) continúan destacando en el mercado.
- El crecimiento de rentas comparables (+3,2%) demuestra el **buen comportamiento operativo de los activos**, situándose la tasa de esfuerzo en mínimos históricos (11,0%).
- **Los principales contratos firmados en el 2T25 son:**
 - Nuevo alquiler de 2.370 m² con Yo Buceo en X-Madrid.
 - Renovación de 847 m² con Kiabi en Saler.
 - Nuevo alquiler de 547 m² con Decathlon en Saler.
 - Nuevo alquiler de 494 m² con Utage Asian en Arenas.
 - Nuevo alquiler de 453 m² con JD Sports en Arenas.
 - Nuevo alquiler de 414 m² con Alvaro Moreno en La Vital.
 - Renovación de 410 m² con Pepco en Arenas.
 - Renovación de 270 m² con Steakhouse Sabor Gaucho en Almada.

m²	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	UDM	
						Release spread	# contratos
Total	33.173	(13.439)	12.825	20.348	(614)	+4,1%	166

Ocupación

- **Prácticamente plena ocupación (96,5%).**
- **El activo con mejor comportamiento** durante este trimestre ha sido **La Vital**.

Stock	445.675 m²
Tres Aguas ⁽²⁾	67.940 m²
Stock incl. Tres Aguas	513.615 m²

	Tasa de ocupación		
	6M25	6M24	Cambio pbs
Total	96,5%	96,0%	+49

⁽¹⁾ Cartera de centros comerciales en explotación durante 6M24 (€ 63,7m de rentas brutas) y 6M25 (€ 65,7m de rentas brutas).

⁽²⁾ Tres Aguas al 100%.

BALANCE DE SITUACIÓN

- El LTV se sitúa en **28,6%** (+31 pbs frente a 2024). La caja generada y el aumento de valor han compensado en gran medida la distribución de dividendos y los esfuerzos en capex.
- No hay más vencimientos de deuda hasta **noviembre de 2026**, después de repagar un bono el 26 de mayo.

Rating corporativo	Perspectiva	
S&P Global	BBB+	Estable
Moody's	Baa1	Estable

Ratios	30/06/2025	31/12/2024
LTV (Incl. CT)	28,6%	28,3%
Tipo interés medio (con cobertura)	2,58%	2,46%
Vencimiento medio (años)	4,4	4,3
Deuda no hipotecaria sobre deuda total	84,2%	85,7%
Interés a tipo fijo	100,0%	100,0%
Posición de liquidez (€m) ⁽¹⁾	1.649	2.364

€ millones	
GAV	12.120
Deuda financiera bruta	4.406
Efectivo y equivalentes ⁽²⁾	(851)
Deuda financiera neta	3.554
NTA	8.476

VALORACIÓN

- **€ 12.120 millones de GAV**, +3,2 LfL comparado con diciembre de 2024.
- MERLIN está generando una **rentabilidad significativamente superior al mercado**, con **revalorizaciones impulsadas por desarrollos** en todas las categorías de activos, destacando especialmente los Data Centers (€ 208m revalorización).
- **Rentabilidades pasantes** durante el semestre.

	GAV (€ m)	Crecimiento LfL	Rentabilidad bruta	Yield expansión / (compresión) ⁽³⁾
Oficinas	6.592	1,4%	4,8%	(7)
Logística	1.441	2,6%	5,6%	(15)
Centros Comerciales	2.059	1,0%	6,3%	(2)
Logistics WIP & Office landbank	329	n.a.	n.a.	n.a.
Data Centers	719	38,2%	3,4%	n.a.
Data Centers WIP	196	n.a.	n.a.	n.a.
Otros	51	0,0%	0,3%	+0
Participaciones minoritarias	733	0,4%	n.a.	
Total	12.120	3,2%	5,2%	(7)

⁽¹⁾ Incluyendo efectivo (€ 841,3m), acciones en autocartera (€ 10,0m) y líneas de crédito no dispuestas (€ 797,3m) en 6M25.

⁽²⁾ Incluyendo efectivo (€ 841,3m) y acciones en autocartera (€ 10,0m).

⁽³⁾ Pbs en base a la renta pasante.

INVERSIONES, DESINVERSIONES Y CAPEX

- **€ 183,2m en desinversiones no estratégicas** a prima sobre GAV, de los que € 37,4m se ejecutaron en 6M25 y € 145,9m se han firmado para ejecutarse en 2025-2026.
- **Escasa actividad inversora en 6M25**, limitada a la adquisición de LOOM Salamanca, espacio operado previamente por la compañía (1.931 m²), y en aumentar el banco de suelo de Data Centers con dos desarrollos adicionales (Madrid-Tres Cantos y Madrid-Getafe II), sujetos al cumplimiento de ciertos hitos.
- La inversión en capex sigue centrada en los **Planes Best II & III y en el Plan de Infraestructura Digital** (Mega).

	Oficinas	Retail	Logística	Data Centers	€ millones
Adquisiciones ⁽¹⁾	LOOM Salamanca			Madrid Tres Cantos (Data Center) Landbank Madrid Getafe II (Data Center) Landbank	51,5
Desarrollos y WIPs			A2-Cabanillas Park II Lisboa-Park Valencia-Betera	Bilbao-Arasur (Data Center) Madrid-Getafe (Data Center) Barcelona-PLZF (Data Center) Lisboa-VFX (Data Center)	119,1
Reformas	Liberdade 195 PE Cerro Gamos Josefa Valcarcel 48 PE Churruca	Callao 5 Marineda	A2-Alovera		61,2
Cartera <i>like-for-like</i> portfolio (capex de mantenimiento) ⁽²⁾					9,2
Total					240,9

HECHOS POSTERIORES

- En el mes de julio de 2025, el Grupo ha firmado un contrato de arrendamiento a largo plazo con Técnicas Reunidas para la entrega de un edificio de oficinas llave en mano de 21.441 m² en el parque empresarial Adequa en Madrid. La entrega está prevista para el primer semestre de 2028.
- En el mes de julio de 2025, el Grupo ha firmado un contrato de arrendamiento a largo plazo con una compañía del Ibex-35 en Josefa Valcárcel 48, para la entrega de un activo completamente rehabilitado en Madrid de 19.572 m². La entrega está prevista para el 1 de enero de 2026, una vez estén finalizados los trabajos.
- En el mes de julio de 2025, el Grupo ha firmado un contrato de arrendamiento en una nave de 72.717 m², situada en Vitoria-Jundiz con Mercedes Benz.
- En el mes de julio de 2025, el Grupo ha firmado desinversiones o promesas de desinversión futuras por un total de 130,2 millones de euros, por encima del valor bruto de los activos al cierre de junio de 2025.
- En el mes de julio de 2025, Standard & Poor's ha ratificado el rating corporativo de la Sociedad Dominante (BBB+).

⁽¹⁾ Incluyendo anticipos.

⁽²⁾ € 6,9m son capitalizados en el balance y € 2,3m se contabilizan en la cuenta de resultados.

APÉNDICES

1. Cuenta de resultados consolidada

2. Balance de situación consolidado

1. Cuenta de resultados consolidada

(€ miles)	30/06/2025	30/06/2024
Rentas brutas	264.717	248.207
Oficinas	144.310	141.432
Centros comerciales	41.864	42.017
Logística	65.828	63.792
Data Centers	12.664	917
Otros	51	50
Otros ingresos de explotación	10.624	5.531
Total ingresos de explotación	275.341	253.738
Incentivos	(15.094)	(13.720)
Total gastos de explotación	(56.632)	(58.743)
Gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios	(25.411)	(25.924)
Gastos de personal	(19.982)	(16.484)
Gastos generales	(9.505)	(9.236)
Gastos generales no-overheads	(1.734)	(5.697)
Provisión contable para Plan Incentivos L/P	-	(1.402)
EBITDA CONTABLE	203.615	181.275
Amortizaciones	(2.282)	(1.373)
Resultado enajenación inmovilizado	4.279	409
Provisiones	1.425	(2.838)
Variación valor razonable inversiones inmobiliarias	361.895	6.253
EBIT	568.932	183.726
Resultado financiero neto	(43.665)	(47.361)
Costes amortización deuda	(4.090)	(3.900)
Resultado enajenación instrumentos financieros	(355)	11
Variación valor razonable de instrumentos financieros	(9.648)	775
Participación en el resultado de sociedades en equivalencia	14.662	2.856
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	525.835	136.107
Impuesto sobre beneficios	(12.966)	(3.339)
RESULTADO DEL PERIODO	512.869	132.768
Minoritarios	-	-
RESULTADO DEL PERIODO SOCIEDAD DOMINANTE	512.869	132.768
Acciones emitidas a 31 de diciembre	563.724.899	469.770.750
RESULTADO POR ACCIÓN	0,91	0,28

2. Balance de situación consolidado

(€ miles)

ACTIVO	30/06/2025	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	30/06/2025
ACTIVO NO CORRIENTE	12.374.888	PATRIMONIO NETO	7.888.993
Inmovilizado intangible	4.410	Capital	563.725
Inmovilizado material	24.750	Prima de emisión	4.146.605
Inversiones inmobiliarias	11.433.719	Reservas	2.695.677
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	600.320	Acciones y participaciones en patrimonio propias	(10.013)
Inversiones financieras a largo plazo	258.002	Otras aportaciones de socios	540
Activos por impuesto diferido	53.687	Beneficios consolidados del ejercicio	512.869
		Ajustes por cambios de valor	(20.410)
		PASIVO NO CORRIENTE	5.201.828
		Deudas a largo plazo	4.577.621
		Provisiones a largo plazo	6.952
		Pasivos por impuesto diferido	617.255
ACTIVO CORRIENTE	999.304	PASIVO CORRIENTE	283.371
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	80.971	Deudas a corto plazo	122.270
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	5.511	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	135.751
Inversiones financieras a corto plazo	2.389	Otros pasivos corrientes	25.350
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	841.294		
Periodificaciones	69.138		
TOTAL ACTIVO	13.374.192	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	13.374.192



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 2025

Reunidos los Administradores de Merlin Properties SOCIMI, S.A., con fecha de 30 de julio de 2025, proceden a formular los Estados Financieros Intermedios correspondientes al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2025. Los Estados Financieros Intermedios Consolidados vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito, y constan (en su conjunto) extendidos en _____ 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:

D. José Luis de Mora Gil-Gallardo
Presidente del Consejo

D. Ismael Clemente Orrego
Vice-presidente del Consejo

Dña. Francisca Ortega Hernández-Agero
Vocal

D. Juan Antonio Alcaraz García
Vocal

Dña. María Luisa Jorda Castro
Vocal

Dña. Pilar Caverro Mestre
Vocal

D. Juan María Aguirre Gonzalo
Vocal

D. Miguel Ollero Barrera
Vocal

Dña. Inès Archer Toper
Vocal

Dña. Julia Bayón Pedraza
Vocal

D. Fernando Javier Ortiz Vaamonde
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 2025

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 2025 formulados y aprobados por el Consejo de Administración en su reunión de 30 de julio de 2025 se han elaborado conforme a los principios de contabilidad que resultan de aplicación y 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, y de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de Merlin Properties, SOCIMI, S.A. y de las sociedades dependientes comprendidas en la consolidación, tomadas en su conjunto, así como la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan

Firmantes:

D. José Luis de Mora Gil-Gallardo
Presidente del Consejo

D. Ismael Clemente Orrego
Vice-presidente del Consejo

Dña. Francisca Ortega Hernández-Agero
Vocal

D. Juan Antonio Alcaraz García
Vocal

Dña. María Luisa Jorda Castro
Vocal

Dña. Pilar Cavero Mestre
Vocal

D. Juan María Aguirre Gonzalo
Vocal

D. Miguel Ollero Barrera
Vocal

Dña. Inès Archer Toper
Vocal

Dña. Julia Bayón Pedraza
Vocal

D. Fernando Javier Ortiz Vaamonde
Vocal

D. George Donald Johnston
Vocal