

Merlin Properties SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Estados Financieros Intermedios Resumidos
Consolidados correspondientes al periodo
de seis meses terminado el 30 de junio de 2019
elaborados conforme a las Normas Internacionales
de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la
Unión Europea

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA RESUMIDO CONSOLIDADO AL 30 DE JUNIO DE 2019

(Miles de euros)

ACTIVO	Notas	30/06/2019	31/12/2018	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas	30/06/2019	31/12/2018
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:	Nota 9		
Otros activos intangibles	Nota 5	723	941	Capital suscrito		469.771	469.771
Inmovilizaciones materiales	Nota 5	9.283	3.267	Prima de emisión		3.813.409	3.858.624
Inversiones inmobiliarias	Nota 6	12.076.232	11.740.461	Reservas		2.078.281	1.416.773
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	Nota 7	170.729	169.133	Otras aportaciones de socios		540	540
Inversiones financieras no corrientes-	Nota 8	209.637	212.248	Ajustes por cambios de valor		(84.529)	(36.906)
Derivados		120.511	123.087	Acciones propias		(56.866)	(68.322)
Otros activos financieros		89.126	89.161	Dividendo a cuenta		-	(93.522)
Activos por impuesto diferido		88.248	88.415	Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante		262.005	854.878
Total activo no corriente		12.554.852	12.214.465	Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante		6.482.611	6.401.836
				Intereses minoritarios			
				Total Patrimonio Neto		6.482.611	6.401.836
				PASIVO NO CORRIENTE:			
				Obligaciones y otros valores negociables	Nota 10	3.227.633	3.225.540
				Deudas a largo plazo con entidades de crédito	Nota 10	2.043.598	1.932.468
				Otros pasivos financieros	Nota 11	117.840	113.297
				Pasivos por impuesto diferido	Nota 11	675.580	666.563
				Provisiones	Nota 11	64.890	56.441
				Total pasivo no corriente		6.129.541	5.994.309
				PASIVO CORRIENTE:			
ACTIVO CORRIENTE:				Provisiones	Nota 11	851	867
Existencias		502	1.286	Obligaciones y otros valores negociables	Nota 10	21.753	34.007
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	Nota 8	113.588	167.481	Deudas a corto plazo con entidades de crédito	Nota 10	19.704	42.802
Otros activos financieros corrientes	Nota 8	7.758	8.888	Otros pasivos financieros corrientes	Nota 11	6.148	6.175
Otros activos corrientes		16.110	11.552	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	Nota 12	83.554	69.383
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		85.398	169.025	Pasivos por impuestos sobre ganancias corrientes	Nota 12	13.867	16.036
Total activo corriente		223.356	358.232	Otros pasivos corrientes	Nota 11	20.179	7.282
TOTAL ACTIVO		12.778.208	12.572.697	Total pasivo corriente		166.056	176.552
				TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		12.778.208	12.572.697

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas adjuntas, forman parte integrante del estado de situación financiera resumido consolidado al 30 de junio de 2019.

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

CUENTA DE RESULTADOS RESUMIDA CONSOLIDADA CORRESPONDIENTE AL

PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2019

(Miles de euros)

	Notas	30/06/2019	30/06/2018 (*)
OPERACIONES CONTINUADAS:			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 4 y 13.a	254.403	323.469
Otros ingresos de explotación		1.430	2.409
Gastos de personal	Nota 13.c	(38.252)	(36.446)
Otros gastos de explotación	Nota 13.b	(30.836)	(26.542)
Resultado por enajenación de inmovilizado		36	(459)
Dotación a la amortización	Nota 5	(856)	(770)
Exceso de provisiones		(313)	8.239
Variación de valor razonable en inversiones inmobiliarias	Nota 6	159.469	321.215
Diferencia negativa en combinación de negocios		(2.865)	19
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		342.216	591.134
Variación del valor razonable de instrumentos financieros-		(21.408)	(34.022)
<i>Variación de valor razonable en instrumentos financieros- Derivado Implícito</i>	Nota 8	(2.576)	(28.714)
<i>Variación de valor razonable en instrumentos financieros- Otros</i>		(18.832)	(5.308)
Ingresos financieros		39	93
Gastos financieros		(50.318)	(65.748)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		64	(167)
Participación en resultados por puesta en equivalencia	Nota 7	2.523	785
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		273.116	492.075
Impuesto sobre Sociedades		(11.111)	(11.624)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		262.005	480.451
Atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		262.005	479.679
Atribuible a intereses minoritarios		-	772
RESULTADO POR ACCIÓN (en euros):		0,57	1,02
RESULTADO BÁSICO POR ACCIÓN (en euros):		0,57	1,02
RESULTADO POR ACCIÓN DILUIDAS (en euros):		0,56	-

(*) Estados financieros re-expresados

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas adjuntas, forman parte integrante de la cuenta de resultados resumida consolidada correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2019.

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

ESTADO DEL RESULTADO GLOBAL RESUMIDO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE SEIS

MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2019

(Miles de euros)

	Notas	30/06/2019	30/06/2018 (*)
RESULTADO DE LA CUENTA DE RESULTADOS (I)		262.005	480.451
OTRO RESULTADO GLOBAL:			
Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto-			
Por cobertura de flujos de efectivo		(52.658)	(7.273)
Diferencias de conversión			-
OTRO RESULTADO GLOBAL IMPUTADO DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		(52.658)	(7.273)
Transferencias a la cuenta de resultados			6.284
Por instrumentos de cobertura		5.035	6.284
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE RESULTADOS (III)		5.035	6.284
RESULTADO GLOBAL TOTAL (I+II+III)		214.382	479.462
Atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		214.382	478.690
Atribuible a intereses minoritarios		-	772

(*) Estados financieros re-expresados

Las Notas 1 a 16 descritas en las Notas explicativas, forman parte integrante del estado del resultado global resumido consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2019

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

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO RESUMIDO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE
SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2019**

(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	Intereses minoritarios	Total patrimonio neto
Saldos al 31 de diciembre de 2017	469.771	3.970.842	330.232	540	1.100.418	(93.457)	(35.806)	(24.881)	5.717.659	6.124	5.723.783
Impacto transición NIIF 9	-	-	30.592	-	-	-	-	-	30.592	-	30.592
Impacto transición NIIF 16	-	-	39.756	-	-	-	-	-	39.756	-	39.756
Saldos al 1 de enero de 2018	469.771	3.970.842	400.580	540	1.100.418	(93.457)	(35.806)	(24.881)	5.788.007	6.124	5.794.131
Resultado global consolidado	-	-	-	-	479.679	-	(989)	-	478.690	772	479.462
Distribución del resultado ejercicio 2017	-	-	1.006.961	-	(1.100.418)	93.457	-	-	-	-	-
Operaciones con accionistas o propietarios- Distribución de dividendos	-	(112.218)	(9.624)	-	-	-	-	-	(121.842)	-	(121.842)
Reconocimiento de pagos basados en acciones	-	-	21.920	-	-	-	-	-	21.920	-	21.920
Entrega de acciones stock plan 2016	-	-	(24.340)	-	-	-	-	12.607	(11.733)	-	(11.733)
Otros movimientos	-	-	(245)	-	-	-	-	-	(245)	-	(245)
Saldos al 30 de junio de 2018 (*)	469.771	3.858.624	1.395.252	540	479.679	-	(36.795)	(12.274)	6.154.797	6.896	6.161.693
Saldos al 31 de diciembre de 2018	469.771	3.858.624	1.416.773	540	854.878	(93.522)	(36.906)	(68.322)	6.401.836	-	6.401.836
Resultado global consolidado	-	-	-	-	262.005	-	(47.623)	-	214.382	-	214.382
Distribución del resultado ejercicio 2018 (Nota 9)	-	-	761.356	-	(854.878)	93.522	-	-	-	-	-
Operaciones con accionistas o propietarios- Distribución de dividendos (Nota 9)	-	(45.215)	(94.193)	-	-	-	-	-	(139.408)	-	(139.408)
Adquisición de acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	(633)	(633)	-	(633)
Reconocimiento de pagos basados en acciones	-	-	16.027	-	-	-	-	-	16.027	-	16.027
Entrega de acciones stock plan 2016	-	-	(21.682)	-	-	-	-	12.089	(9.593)	-	(9.593)
Saldos al 30 de junio de 2019	469.771	3.813.409	2.078.281	540	262.005	-	(84.529)	(56.866)	6.482.611	-	6.482.611

(*) Estados financieros re-expresados

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas adjuntas, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado al 30 de junio de 2019

MERLIN PROPERTIES SOCIMI, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL
PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2019
(Miles de euros)

	Notas	30/06/2019	30/06/2018 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:		209.118	56.526
Beneficio del ejercicio antes de impuestos		273.116	492.075
Ajustes al resultado-		(56.044)	(291.255)
Amortización del inmovilizado	Nota 5	856	770
Variación de valor razonable de inversiones inmobiliarias	Nota 6	(159.469)	(321.215)
Variación de provisiones de riesgos y gastos		313	20.580
Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado		(36)	459
Ingresos financieros		(39)	(93)
Gastos financieros		50.318	65.748
Variación de valor razonable de instrumentos financieros	Nota 8	21.408	34.022
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(64)	167
Participación en los resultados de las inversiones contabilizadas por el método de participación	Nota 7	(2.523)	(785)
Otros resultados		33.192	(90.908)
Cambios en el capital corriente-		61.527	(64.112)
Deudores y otras cuentas a cobrar	Nota 8	54.776	(19.569)
Otros activos corrientes	Nota 8	(4.558)	28
Acreedores y otras cuentas a pagar	Nota 12	14.171	(40.000)
Otros activos y pasivos		(2.862)	(4.571)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación-		(69.481)	(80.183)
Pagos de intereses		(67.740)	(73.182)
Cobros por intereses		39	93
Pagos por Impuesto sobre Beneficios		(1.780)	(7.094)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		(185.887)	(122.186)
Pagos por inversiones-		(209.971)	(122.235)
Salida de caja neta en la adquisición de negocios		(115.661)	(31.281)
Inversiones inmobiliarias	Nota 6	(87.555)	(89.449)
Inmovilizaciones inmateriales y materiales		(6.755)	(1.505)
Aportaciones a empresas asociadas			
Cobros por desinversiones-		24.084	49
Inversiones inmobiliarias		24.084	49
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		(106.858)	(252.605)
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio-		(139.114)	(121.842)
Devolución de prima	Nota 9.2 y 9.3	(45.215)	(112.218)
Pago Dividendos	Nota 9.3	(94.193)	(9.624)
Cobro dividendos de empresas asociadas		927	-
Adquisición de instrumentos de patrimonio	Nota 9.4	(633)	-
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero-		32.256	(130.763)
Emisión de deudas con entidades de crédito		70.000	-
Devolución de deudas con entidades de crédito	Nota 10.1	(29.650)	(130.763)
Otros pagos por operaciones de financiación	Nota 10.5	(8.094)	-
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		(83.627)	(318.265)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		169.025	454.036
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		85.398	135.771

(*) Estados financieros re-expresados

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas adjuntas, forman parte integrante del estado de flujos de efectivo resumido consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2019.

Merlin Properties SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Notas explicativas a los Estados Financieros
Intermedios Resumidos Consolidados
correspondientes al periodo de seis meses
terminado el 30 de junio de 2019

1. Naturaleza, actividad y composición del Grupo

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

El plazo se computará:

- a) En el caso de bienes inmuebles que figuren en el patrimonio de la SOCIMI antes del momento de acogerse al régimen, desde la fecha de inicio del primer 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 8 de dicha Ley, aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma, a condición de que tales requisitos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por aplicar dicho régimen.

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

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

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

En el ejercicio 2017 finalizó el periodo transitorio, debiendo la Sociedad Dominante cumplir con todos los requisitos del régimen. Al 30 de junio de 2019, la Sociedad Dominante cumple con todos los requisitos establecidos en la legislación vigente, encontrándose en el periodo de subsanación conforme a lo indicado en el artículo 13 de la Ley SOCIMI, al haber incumplido en el ejercicio 2018 el test de rentas. En este sentido, los Administradores han formulado los estados financieros intermedios resumidos consolidados al 30 de junio de 2019 bajo la premisa de que la Sociedad Dominante mantendrá el Régimen SOCIMI cumpliendo en el ejercicio 2019 con todos los requisitos exigidos por la Ley.

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

2.1 Marco Normativo

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

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

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2018 fueron preparadas de acuerdo con el marco normativo de información financiera detallado en el párrafo anterior, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2018 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de Merlin Properties SOCIMI, S.A. del ejercicio 2018, formuladas por sus Administradores, se aprobaron por la Junta General de Accionistas celebrada el 10 de abril de 2019.

Las cuentas anuales individuales del resto de las sociedades que componen el Grupo, del ejercicio 2018, formuladas por sus Administradores correspondientes, se aprobaron por el socio o accionista único con fechas 29 y 30 de junio de 2019.

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 2019, 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 al 30 de junio de 2019 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 2018.

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 2018, excepto por las normas e interpretaciones que entraron en vigor durante el primer semestre de 2019.

2.2 Bases de presentación de los estados financieros intermedios resumidos consolidados

Los estados financieros intermedios resumidos consolidados se han obtenido a partir de los registros contables de la Sociedad Dominante y de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación y han sido preparadas de acuerdo con el marco normativo de información financiera detallado en la Nota 2.1 anterior, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 30 de junio de 2019 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 2019.

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 2019 pueden diferir de los utilizados por algunas sociedades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogenizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las NIIF adoptadas por la Unión Europea.

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

Estos estados financieros intermedios resumidos consolidados al 30 de junio de 2019 han sido sometidos a revisión de los auditores. Las cifras correspondientes al 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2018 se presentan solo a efectos comparativos.

2.2.1 Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera efectivas a partir del 1 de enero de 2019

Durante el primer semestre de 2019 han entrado en vigor las siguientes normas, modificaciones de normas e interpretaciones, que, en caso de resultar de aplicación, han sido utilizadas por el Grupo en la elaboración de los estados financieros intermedios resumidos consolidados:

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

En relación con la NIIF 16 Arrendamientos cuya aplicación obligatoria entra en vigor en el ejercicio 2019, el Grupo aplicó la misma de forma anticipada en el ejercicio 2018.

Esta norma que sustituye a la NIC 17 establece un modelo contable único para los arrendatarios, que incluirán en el balance todos los arrendamientos (con alguna excepción limitada) como si fueran compras financiadas, esto es con un impacto similar al de los arrendamientos financieros. Por el contrario, en el caso de los arrendadores, se continuará con un modelo dual, similar al que actualmente está vigente con la NIC 17.

Como consecuencia de la adopción anticipada de la NIIF 16 en el ejercicio anterior, la NIC 40 (Inversiones Inmobiliarias) se vio modificada de tal forma que los derechos de uso que el Grupo explota en régimen de arrendamiento y que con la norma anterior se clasificaban como activo intangible y se valoraban a coste, se clasifican y valoran a partir de su aplicación, es decir, a partir del 1 de enero de 2018 como el resto de las inversiones inmobiliarias (a valor razonable). El Grupo ha modificado sus políticas contables y actualizado la clasificación y valoración de los proyectos concesionales dentro del epígrafe de las inversiones inmobiliarias y ha aplicado los mismos criterios de valoración en el ejercicio 2018. La aplicación se realizó de forma retroactiva, sin re-expresar la información comparativa, reconociendo el efecto acumulado de la aplicación inicial como ajuste del saldo de apertura el 1 de enero de 2018.

Como resultado de dicha aplicación, que fue contemplada por el Grupo en la formulación de sus cuentas anuales del ejercicio 2018, el Grupo ha re-expresado la información al 30 de junio de 2018 para incluir los impactos comparativos de la NIIF 16. Asimismo, el Grupo ha re-expresado las citadas cifras para incluir los impactos de la primera aplicación de la NIIF 9 "Instrumentos Financieros" en relación con la modificación no sustancial de pasivos financieros asociados con el acuerdo de novación modificativa del préstamo sindicado senior, suscrito el 29 de julio de 2010 por la sociedad dependiente Tree Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. y novado el 30 de diciembre de 2014 cuya cuantificación fue finalizada e incluida en las cuentas anuales del ejercicio 2018.

El impacto por cada una de las partidas, en el estado de situación financiera de 1 de enero de 2018 por la aplicación anticipada de la NIIF 16 y la aplicación de la NIIF 9 es el siguiente:

Miles de euros	Miles de euros			
	Balance 01/01/2018	Aplicación NIIF 16	Aplicación NIIF 9	Balance 01/01/2018 Post NIIF 9 y 16
Total Activo	12.005.039	67.582	-	12.072.621
Proyectos concesionales	242.166	(242.166)	-	-
Inversiones Inmobiliarias	10.352.415	296.738	-	10.649.153
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	371.408	13.010	-	384.418
<i>Total Activo no corriente</i>	<i>11.390.461</i>	<i>67.582</i>	-	<i>11.458.043</i>
Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante	5.723.783	39.756	30.592	5.794.131
Otros pasivos financieros	88.194	22.092	-	110.286
Pasivo por impuestos diferido (a)	592.418	3.308	-	595.726
Deudas a largo plazo con entidades de crédito	2.032.678	-	(30.592)	2.002.086
Otros pasivos financieros corrientes	18.807	2.426	-	21.233
Total Patrimonio Neto y Pasivo	12.005.039	67.582	-	12.072.621

(a) Efecto fiscal derivado de registrar a valor razonable el activo concesional de Parc Logistic de la Zona Franca, S.A. "PLZF" puesto que esta sociedad dependiente no está acogida al régimen SOCIMI.

Por su parte, el impacto derivado de la aplicación de la citada norma NIIF 16 en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo finalizado el 30 de junio de 2018 ha ascendido a:

- Una mejora en el resultado de explotación por importe de 13.805 miles de euros por la revaloración de los activos intangibles, principalmente.
- Un incremento en el resultado de la participación en empresas consolidadas por el método de la puesta en equivalencia por importe aproximado de 13.614 miles de euros.

Por su parte, la aplicación de la NIIF 9 en el primer semestre de 2018 ha supuesto un incremento de gasto financiero de aproximadamente 2.250 miles de euros.

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

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

2.2.2 Normas no vigentes en el ejercicio 2019

Las siguientes normas no estaban en vigor en el primer semestre de 2019, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de los estados financieros intermedios consolidados, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

Normas, Modificaciones e Interpretaciones	Descripción	Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de:
Modificaciones a la NIIF 3 – Definición de negocio	Clarificaciones a la definición de negocio	1 de enero de 2020 (1)
Modificaciones a la NIC 1 y a la NIC 8 – Definición de "materialidad"	Modificaciones a la NIC 1 y NIC 8 para alinear la definición de "materialidad" con la contenida en el marco conceptual	1 de enero de 2020 (1)
NIIF 17 Contratos de seguros	Reemplazará a la NIIF 4. Recoge los principios de registro, valoración, presentación y desglose de los contratos de seguros.	1 de enero de 2021 (1)

(1) Pendiente de adoptar por la Unión Europea

A la fecha actual, el Grupo está evaluando los impactos que la aplicación futura de las normas con fecha de aplicación obligatoria a partir de 1 de enero de 2020 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 intermedios resumidos consolidados, por ser ésta la moneda funcional en el entorno en el que opera el Grupo.

2.4 Comparación de la información

Conforme a lo exigido en las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea, la información contenida en estos estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al 30 de junio de 2018 se presenta a efectos comparativos con la información relativa al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2019 para la cuenta de resultados resumida consolidada, estado del resultado global resumido consolidado, estado de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado, estado de flujos de efectivo consolidado y al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018 para el estado de situación financiera resumido consolidado.

Tal y como se detalla en la Nota 2.2.1, los estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al 30 de junio de 2018 han sido re-expresados a efectos comparativos para ser homogéneos y recoger el efecto de la aplicación de las normas IFRS 16 y NIIF 9 aplicadas con efectos retroactivos al 1 de enero de 2018.

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 2019 se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección del Grupo y de las entidades consolidadas - ratificadas posteriormente por sus Administradores - para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

1. El valor de mercado de los activos netos adquiridos en las combinaciones de negocio.
2. El valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo. El Grupo ha obtenido valoraciones de expertos independientes al 30 de junio de 2019.
3. El valor razonable de determinados instrumentos financieros.
4. La evaluación de las provisiones y contingencias.
5. La gestión del riesgo financiero y en especial el riesgo de liquidez.
6. La recuperación de los activos por impuesto diferido y la tasa fiscal aplicable a las diferencias temporarias.
7. Definición de las transacciones realizadas por el Grupo como una combinación de negocios acorde a la NIIF 3 o como una adquisición de activos.
8. Cumplimiento de los requisitos que regulan a las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.

Cambios de estimación:

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al 30 de junio de 2019 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 2019 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 2019.

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, entendiéndose 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 2019.

3. Cambios en el perímetro de consolidación

Las variaciones producidas en el perímetro de consolidación durante los seis primeros meses del ejercicio 2019 han sido las siguientes:

Combinaciones de negocio

- 1) Torre Arts, Inversiones inmobiliarias, S.A. (anteriormente denominada Edificio 160 Arts, S.A.)

La Sociedad Dominante adquirió el 100% de la participación de la sociedad Torre Arts, Inversiones inmobiliarias, S.A. por un importe de 85.781 miles de euros.

	Actividad Principal	Fecha de Adquisición	Porcentaje de participación (derechos de voto) Adquiridos	Contraprestación Transferida (miles de euros)
<i>Torre Arts, Inversiones inmobiliarias, S.A.</i>	Adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su gestión y arrendamiento	17/01/2019	100%	85.781

El detalle de los activos netos adquiridos se detalla a continuación:

	Miles de euros		
	Valor en Libros	Ajuste de Valor	Valor Razonable
Inversiones inmobiliarias	82.935	2.456	85.391
Activos corrientes	1.243	-	1.243
Pasivos no corrientes y corrientes	(350)	-	(350)
Pasivos por impuesto diferido	-	(503)	(503)
Total activos netos	83.828	1.953	85.781
Contraprestación transferida			85.781

El negocio principal de la sociedad adquirida es el arrendamiento de oficinas, siendo su único activo el edificio Arts, en Lisboa, alquilado al 97% y con una superficie de 22.150 metros cuadrados cuyo valor razonable según tasador independiente asciende a 85.391 miles de euros. Esta combinación de negocios tiene por objeto aumentar la presencia del Grupo en el mercado de oficinas en Lisboa.

Para determinar el valor razonable del inmueble, el Grupo ha utilizado la valoración realizada por expertos independientes.

La metodología utilizada para calcular el valor de mercado consistió en la preparación de proyecciones de los ingresos y los gastos, actualizados a la fecha de la combinación de negocios mediante una tasa de descuento de mercado. La cantidad residual al final del año 10 se calcula aplicando una tasa de retorno ("Exit yield" o "cap rate") a las proyecciones de los ingresos netos del año 11.

Las principales hipótesis utilizadas en el cálculo fueron una tasa de descuento de 7,06% y un cap rate de 5,25%.

Para la determinación del valor razonable de los distintos activos y pasivos adquiridos, el Grupo llevó a cabo en primer lugar una identificación de los mismos. En relación con los activos y pasivos adquiridos, excepto por el edificio de oficinas, el Grupo no identificó diferencias significativas respecto a los valores contables por los que los mismos se encontraban registrados en los estados financieros de los negocios adquiridos. No existen activos o pasivos de contraprestación contingente relacionados con esta combinación de negocios.

El valor razonable de las cuentas por cobrar adquiridas, principalmente de naturaleza comercial, asciende a 157 miles de euros y no difiere de sus importes contractuales brutos. En la determinación del valor razonable de estas cuentas a cobrar el Grupo realizó un análisis individualizado de las mismas, para comprobar la existencia de indicios de deterioro. Los Administradores de la Sociedad Dominante no estiman que a la fecha de adquisición hubiera indicios de que no se fueran a cobrar en su totalidad.

El ajuste de valor a los pasivos por importe de 503 miles de euros, corresponde, principalmente, al pasivo por impuesto diferido asociado a los ajustes de valor.

El resultado neto y los ingresos obtenidos en el primer semestre de 2019 incluidos en la cuenta de resultados resumida consolidada del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2019 ascienden a 4.120 miles de euros y 2.092 miles de euros, respectivamente.

Flujo de caja neto en la adquisición-

	Miles de euros
Efectivo pagado	85.781
Menos: tesorería y otros activos líquidos equivalentes	(1.187)
Total	84.594

2) Torre Fernão Magalhães Investimentos imobiliários, S.A. (anteriormente denominada Edifício 048 Magellexpo, S.A.)

La Sociedad Dominante adquirió el 100% de la participación de la sociedad Torre Fernão Magalhães Investimentos imobiliários, S.A. por un importe de 27.555 miles de euros.

	Actividad Principal	Fecha de Adquisición	Porcentaje de participación (derechos de voto) Adquiridos	Contraprestación Transferida (miles de euros)
<i>Torre Fernão Magalhães Investimentos imobiliários, S.A.</i>	Adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su gestión y arrendamiento	17/01/2019	100%	27.555

El detalle de los activos netos adquiridos se detalla a continuación:

	Miles de euros		
	Valor en Libros	Ajuste de Valor	Valor Razonable
Inversiones inmobiliarias	26.662	793	27.455
Activos no corrientes y corrientes	552	-	552
Pasivos no corrientes y corrientes	(284)	-	(284)
Pasivos por impuesto diferido	-	(168)	(168)
Total activos netos	26.930	625	27.555
Contraprestación transferida			27.555

El negocio principal de la sociedad adquirida es el arrendamiento de oficinas, siendo su único activo el edificio Torre Magallanes, en Lisboa, alquilado al 100% y con una superficie de 7.837 metros cuadrados cuyo valor razonable según tasador independiente asciende a 27.455 miles de euros. Esta combinación de negocios tiene por objeto aumentar la presencia del Grupo en el mercado de oficinas en Lisboa.

Para determinar el valor razonable del inmueble, el Grupo ha utilizado la valoración realizada por expertos independientes.

La metodología utilizada para calcular el valor de mercado consistió en la preparación de proyecciones de los ingresos y los gastos, actualizados a la fecha de la combinación de negocios mediante una tasa de descuento de mercado. La cantidad residual al final del año 10 se calcula aplicando una tasa de retorno ("Exit yield" o "cap rate") a las proyecciones de los ingresos netos del año 11.

Las principales hipótesis utilizadas en el cálculo fueron una tasa de descuento de 7,06% y un cap rate de 5,25%.

Para la determinación del valor razonable de los distintos activos y pasivos adquiridos, el Grupo llevó a cabo en primer lugar una identificación de los mismos. En relación con los activos y pasivos adquiridos, excepto por el edificio de oficinas, el Grupo no identificó diferencias significativas respecto a los valores contables por los que los mismos se encontraban registrados en los estados financieros de los negocios adquiridos. No existen activos o pasivos de contraprestación contingente relacionados con esta combinación de negocios.

El valor razonable de las cuentas por cobrar adquiridas, principalmente de naturaleza comercial, asciende a 200 miles de euros y no difiere de sus importes contractuales brutos. En la determinación del valor razonable de estas cuentas a cobrar el Grupo realizó un análisis individualizado de las mismas, para comprobar la existencia de indicios de deterioro. Los Administradores de la Sociedad Dominante no estiman que a la fecha de adquisición hubiera indicios de que no se fueran a cobrar en su totalidad.

El ajuste de valor a los pasivos por importe de 168 miles de euros, corresponde, principalmente, al pasivo por impuesto diferido asociado a los ajustes de valor.

El resultado neto y los ingresos obtenidos en el primer semestre de 2019 incluidos en la cuenta de resultados resumida consolidada del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2019 ascienden a 3.241 miles de euros y 1.082 miles de euros, respectivamente.

Flujo de caja neto en la adquisición-

	Miles de euros
Efectivo pagado	27.555
Menos: tesorería y otros activos líquidos equivalentes	(314)
Total	27.241

3) Innovación Colaborativa, S.L.

Durante el primer semestre del ejercicio 2019, la Sociedad Dominante adquirió el 100% de la sociedad Innovación Colaborativa, S.L. por un importe de 3.868 miles de euros. El negocio principal de la sociedad adquirida es la gestión de espacios de oficinas flexible. Esta combinación de negocios tiene por objeto integrar una línea de negocio creciente y ofrecer más servicios a los clientes del Grupo.

De acuerdo con la NIIF 3 (Combinaciones de Negocios), las asignaciones de la contraprestación pagada de las adquisiciones anteriores son provisionales, disponiendo el Grupo de 12 meses para finalizar la asignación definitiva.

En el Anexo I de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2018 se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha y sobre las integradas por el método de la participación. Durante el ejercicio 2019 solo han tenido lugar las variaciones descritas en los párrafos anteriores.

4. Información financiera por segmentos

a) Criterios de segmentación

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

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

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

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

En el ejercicio de seis meses, terminado el 30 de junio de 2019, el Grupo ha realizado su actividad exclusivamente en España y Portugal.

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

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

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

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

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

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la explotación del mismo, más los que le pueden ser directamente atribuibles de acuerdo a los criterios de reparto anteriormente mencionados e incluyen la parte proporcional correspondiente de los negocios conjuntos. Los pasivos no incluyen las deudas por el impuesto sobre las ganancias.

A continuación, se presenta la información por segmentos de estas actividades a 30 de junio de 2019 y su comparativa con el periodo anterior (30 de junio de 2018 para ingresos y gastos, y 31 de diciembre de 2018 para activos y pasivos):

a) Información de segmentos

Al 30 de junio de 2019	Miles de euros						
	Edificios de oficinas	High Street Retail	Centros Comerciales	Logística	Otros	Unidad Corporativa	Total Grupo
Ingresos ordinarios a clientes externos:							
Ingresos por arrendamientos	115.569	48.408	58.425	24.477	6.380	18	253.277
Prestaciones de servicios	-	-	151	-	-	975	1.126
Importe neto de la cifra de negocios	115.569	48.408	58.576	24.477	6.380	993	254.403
Otros ingresos de explotación	41	-	76	4	63	1.246	1.430
Gastos de personal	-	-	-	-	-	(38.252)	(38.252)
Gastos de explotación	(14.047)	(1.001)	(8.276)	(1.259)	(999)	(5.254)	(30.836)
Resultado por enajenación de inmovilizado	-	5	(18)	118	(69)	-	36
Dotación a la amortización	(31)	(1)	(58)	(2)	(5)	(759)	(856)
Exceso de provisiones	3	-	-	-	-	(316)	(313)
Variación del valor razonable de las inversiones Inmobiliarias	106.247	11.050	9.194	32.768	210	-	159.469
Diferencia negativa en combinación de negocios	(2.865)	-	-	-	-	-	(2.865)
Resultado de explotación	204.917	58.461	59.494	56.106	5.580	(42.342)	342.216
Variación del valor razonable de instrumentos financieros-							
Variación de valor razonable de instrumentos financieros- Derivado Implícito	-	(2.576)	-	-	-	-	(2.576)
Variación de valor razonable de instrumentos financieros- Otros	-	(3.638)	-	(1.611)	-	(13.583)	(18.832)
Ingresos financieros	4	-	2	-	2	31	39
Gastos financieros	(172)	(11.037)	(1.969)	(561)	-	(36.579)	(50.318)
Resultado por enajenación de instrumentos financieros	4	-	-	28	3	29	64
Participación en resultados por puesta en equivalencia	-	-	-	-	-	2.523	2.523
Resultado antes de impuestos	204.753	41.210	57.527	53.962	5.585	(89.920)	273.116
Impuesto sobre sociedades	(5.080)	(540)	(2.626)	(1.420)	(16)	(1.429)	(11.111)
Resultado del ejercicio	199.673	40.670	54.901	52.542	5.569	(91.349)	262.005

Al 30 de junio de 2018 (*)	Edificios de oficinas	High Street Retail	Centros Comerciales	Logística	Otros	Unidad Corporativa	Total Grupo
Ingresos ordinarios a clientes externos:							
Ingresos por arrendamientos	103.400	53.930	45.207	22.595	7.006	13	232.151
Prestaciones de servicios	-	-	149	-	9	91.160	91.318
Importe neto de la cifra de negocios	103.400	53.930	45.356	22.595	7.015	91.173	323.469
Otros ingresos de explotación	343	1	123	91	32	1.819	2.409
Gastos de personal	-	-	-	-	-	(36.446)	(36.446)
Gastos de explotación	(10.403)	(1.135)	(6.482)	(1.345)	(2.486)	(4.691)	(26.542)
Resultado por enajenación de inmovilizado	(1)	2	(116)	-	(343)	(1)	(459)
Dotación a la amortización	(507)	(1)	(911)	1.406	(5)	(752)	(770)
Exceso de provisiones	-	-	-	-	-	8.239	8.239
Variación del valor razonable de las inversiones Inmobiliarias	128.506	93.534	33.873	36.471	28.831	-	321.215
Diferencia negativa en combinación de negocios	(462)	-	-	-	-	481	19
Resultado de explotación	220.876	146.331	71.843	59.218	33.044	59.822	591.134
Variación del valor razonable de instrumentos financieros-							
Variación de valor razonable de instrumentos financieros- Derivado Implícito	-	(28.714)	-	-	-	-	(28.714)
Variación de valor razonable de instrumentos financieros- Otros	(2)	(680)	-	(275)	-	(4.351)	(5.308)
Ingresos financieros	-	-	16	-	-	77	93
Gastos financieros	(261)	(16.195)	(1.970)	(2.285)	-	(45.037)	(65.748)
Resultado por enajenación de instrumentos financieros	(12)	-	(23)	(32)	(3)	(97)	(167)
Participación en resultados por puesta en equivalencia	-	-	-	-	-	785	785
Resultado antes de impuestos	220.601	100.742	69.866	56.626	33.041	11.199	492.075
Impuesto sobre sociedades	(6.990)	(2.156)	(780)	(1.717)	(120)	139	(11.624)
Resultado del ejercicio	213.611	98.586	69.086	54.909	32.921	11.338	480.451

(*) Estados financieros re-expresados

Al 30 de junio 2019	Miles de euros						
	Edificios de Oficinas	High Street Retail	Centros Comerciales	Logística	Otros	Unidad Corporativa	Total Grupo
Inversiones inmobiliarias	6.223.756	2.108.220	2.292.212	1.029.700	422.344	-	12.076.232
Inversiones financieras no corrientes-	19.953	133.925	8.644	4.747	1.008	41.360	209.637
<i>Derivados</i>	-	<i>120.511</i>	-	-	-	-	<i>120.511</i>
<i>Otros activos financieros</i>	<i>19.953</i>	<i>13.414</i>	<i>8.644</i>	<i>4.747</i>	<i>1.008</i>	<i>41.360</i>	<i>89.126</i>
Activos por impuesto diferido	315	4.207	793	488	3.112	79.333	88.248
Otros activos no corrientes	1.200	2	90	5.136	902	173.405	180.735
Activo no corriente	6.245.224	2.246.354	2.301.739	1.040.071	427.366	294.098	12.554.852
Deudores comerciales	11.585	1.998	10.701	3.520	2.270	83.514	113.588
Otros activos financieros corrientes	180	1.264	179	387	1	5.747	7.758
Otros activos corrientes	25.371	30	37.952	10.192	2.020	26.445	102.010
Activos corrientes	37.136	3.292	48.832	14.099	4.291	115.706	223.356
Total activo	6.282.360	2.249.646	2.350.571	1.054.170	431.657	409.804	12.778.208
Deudas a largo plazo con entidades de crédito y emisión de obligaciones	19.190	768.656	131.565	67.454	-	4.284.366	5.271.231
Otros pasivos no corrientes	310.769	84.028	204.793	52.868	3.859	201.993	858.310
Pasivo no corriente	329.959	852.684	336.358	120.322	3.859	4.486.359	6.129.541
Pasivos corrientes	44.297	17.791	19.987	23.204	6.808	53.968	166.056
Total pasivo	374.256	870.475	356.345	143.526	10.667	4.540.327	6.295.597

Al 31 de diciembre de 2018	Miles de euros						
	Edificios de Oficinas	High Street Retail	Centros Comerciales	Logística	Otros	Unidad Corporativa	Total Grupo
Inversiones inmobiliarias	5.872.677	2.096.982	2.265.318	971.008	534.476	-	11.740.461
Inversiones financieras no corrientes-	30.354	138.701	12.372	6.267	1.237	23.317	212.248
<i>Derivados</i>	-	123.087	-	-	-	-	123.087
<i>Otros activos financieros</i>	30.354	15.614	12.372	6.267	1.237	23.317	89.161
Activos por impuesto diferido	85	4.207	793	453	3.226	79.651	88.415
Otros activos no corrientes	-	4	183	17	927	172.210	173.341
Activo no corriente	5.903.116	2.239.894	2.278.666	977.745	539.866	275.178	12.214.465
Deudores comerciales	8.844	1.623	6.748	5.164	3.659	141.443	167.481
Otros activos financieros corrientes	178	1.170	132	1.704	26	5.678	8.888
Otros activos corrientes	18.452	15.009	29.718	13.467	718	104.499	181.863
Activos corrientes	27.474	17.802	36.598	20.335	4.403	251.620	358.232
Total activo	5.930.590	2.257.696	2.315.264	998.080	544.269	526.798	12.572.697
Deudas a largo plazo con entidades de crédito y emisión de obligaciones	20.026	719.544	131.599	69.901	-	4.216.938	5.158.008
Otros pasivos no corrientes	304.928	83.382	203.024	63.750	3.730	177.487	836.301
Pasivo no corriente	324.954	802.926	334.623	133.651	3.730	4.394.425	5.994.309
Pasivos corrientes	30.620	18.876	22.777	33.275	2.366	68.639	176.552
Total pasivo	355.574	821.802	357.400	166.926	6.095	4.463.064	6.170.861

b) Información por área geográfica

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

A continuación, en el siguiente cuadro se detalla el resumen de los ingresos ordinarios, inversiones inmobiliarias por área geográfica al 30 de junio de 2019:

	Miles de euros			
	Ingresos ordinarios	%	Inversiones inmobiliarias (a)	%
Comunidad de Madrid	117.638	46%	6.411.645	52%
Cataluña	45.836	18%	2.023.143	17%
Galicia	10.387	4%	406.158	3%
País Vasco	9.311	4%	388.999	3%
Andalucía	11.101	4%	432.732	4%
Comunidad Valenciana	10.765	4%	390.381	3%
Castilla y León	2.903	1%	122.500	1%
Resto de España	22.531	9%	1.049.391	9%
Portugal	22.805	9%	971.794	8%
Total	253.277	100%	12.196.743	100%

(a) Incluye también el importe del derivado implícito descrito en la Nota 8

Al 31 de diciembre de 2018

	Miles de euros			
	Ingresos por arrendamientos	%	Inversiones inmobiliarias (a)	%
Comunidad de Madrid	226.133	48%	6.276.467	53%
Cataluña	85.198	18%	2.038.456	17%
Comunidad Valenciana	23.059	5%	387.793	3%
Galicia	21.747	5%	405.478	3%
Andalucía	20.844	4%	417.424	4%
País Vasco	20.491	4%	386.653	3%
Castilla la Mancha	14.614	3%	354.385	3%
Resto de España	39.485	8%	767.828	7%
Portugal	24.075	5%	829.064	7%
Total	475.646	100%	11.863.548	100%

(a) Incluye también el importe del derivado implícito descrito en la Nota 8

c) *Cliente principal*

En este epígrafe se desglosa un listado de los principales arrendatarios al 30 de junio de 2019, así como las principales características de cada uno de ellos:

Posición	Rótulo	Tipo	% s/total de rentas	% acumulado	Vencimiento
1	BBVA	High Street Retail	15,3%	15,3%	2029-2040
2	Endesa	Oficinas	4,1%	19,4%	2020-2028
3	Inditex	Centros comerciales	3,0%	22,4%	2020-2022
4	Técnicas Reunidas	Oficinas	2,1%	24,5%	2022
5	PWC	Oficinas	1,5%	26,0%	2022
6	Hotusa	Hotel	1,5%	27,5%	2023
7	Caprabo	High Street Retail	1,3%	28,8%	2025
8	Indra	Oficinas	1,3%	30,1%	2024
9	FNAC	Centros comerciales	1,3%	31,4%	2022
10	Comunidad de Madrid	Oficinas	1,0%	32,4%	2020

5. Otros activos intangibles e inmovilizaciones materiales

El movimiento habido durante los seis primeros meses del ejercicio 2019 en los epígrafes, "Otros activos intangibles" e "Inmovilizaciones materiales" se debe principalmente a la amortización del ejercicio cuyo importe asciende a 856 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 2019 han sido los siguientes:

	Miles de euros
Saldos al 1 de enero de 2018	10.352.415
Aplicación anticipada NIIF 16 (véase Nota 2.2.1)	296.738
Incorporación por combinación de negocios	508.131
Adiciones del ejercicio	191.930
Retiros	(237.937)
Variación de valor de las inversiones inmobiliarias	629.184
Saldos al 31 de diciembre de 2018	11.740.461
Incorporación por combinación de negocios (véase Nota 3)	112.846
Adiciones del ejercicio	87.555
Bajas del ejercicio	(24.099)
Variación de valor de las inversiones inmobiliarias	159.469
Saldos al 30 de junio de 2019	12.076.232

Las inversiones inmobiliarias se presentan valoradas a valor razonable. El importe del ingreso registrado en la cuenta de resultados resumida consolidada por la valoración a valor razonable de las inversiones inmobiliarias asciende a 159.469 miles de euros.

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

Las principales adiciones de activos realizadas durante los seis primeros meses del ejercicio 2019 corresponden a la compra de un edificio de oficinas en Barcelona por importe de 4 millones de euros. Asimismo, el Grupo ha adquirido un suelo para desarrollo de uso logístico en Cabanillas por importe de 17 millones de euros.

El resto de adiciones del ejercicio corresponden a las obras de mejora y adecuación que se han llevado en determinados inmuebles propiedad del Grupo destacando, entre otros, los Centros Comerciales Larios, en Málaga y X Madrid, así como el desarrollo de Torre Glories y Torre Chamartín del segmento de oficinas y determinadas naves logísticas en Seseña, Cabanillas, Pinto y Sevilla. Por su parte, los activos incorporados al perímetro de consolidación proceden de las compañías portuguesas adquiridas en el periodo (véase Nota 3).

Las bajas del primer semestre del ejercicio 2019 se corresponden, principalmente, con la venta de dos naves logísticas en Barcelona, cuyo resultado neto no tiene un impacto significativo en la cuenta de resultados resumida consolidada.

Al 30 de junio de 2019, existían activos inmobiliarios del Grupo, por un importe de 2.451.925 miles de euros en garantía de diversos préstamos e instrumentos financieros derivados, cuyos saldos al 30 de junio de 2019 ascienden a 979.032 miles de euros y 87.672 miles de euros, respectivamente (véase Nota 10).

Al 30 de junio de 2019 todos los inmuebles que componen el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" se encuentran asegurados.

El Grupo al 31 de diciembre del 2018, mantenía compromisos de compra en firme de inversiones inmobiliarias por importe de 25.492 miles de euros, no siendo significativamente distinto al 30 de junio de 2019.

A 30 de junio de 2019, el detalle de la superficie bruta y el porcentaje de ocupación por línea de negocio es el siguiente:

	Metros Cuadrados (*)										% Ocupación
	Superficie Bruta Alquilable										
2019	Com. Madrid	Cataluña	Com. Valenciana	Galicia	Andalucía	País Vasco	Castilla la Mancha	Resto España	Portugal	Total	
Oficinas	960.997	252.146	-	-	15.078	-	-	4.488	83.419	1.316.128	90,3
High Street Retail	93.288	111.106	27.459	17.217	27.976	24.100	8.354	86.291	-	395.791	99,7
Centros comerciales	26.952	93.104	68.631	100.242	37.924	24.323	-	79.722	60.098	490.996	92,6
Logística	278.791	149.365	26.613	-	114.128	99.491	375.972	42.343	-	1.086.703	95,7
Otros	54.601	46.263	-	5.898	-	46	-	-	-	106.808	74,0
Superficie Total	1.414.629	651.984	122.703	123.357	195.106	147.960	384.326	212.844	143.517	3.396.426	
% Peso	41,64%	19,20%	3,61%	3,63%	5,74%	4,36%	11,32%	6,27%	4,23%	100,00%	

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

Medición del valor razonable y sensibilidad

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

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

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo al 30 de junio de 2019, 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 12.181.090 miles de euros. Esta valoración incluye el valor del derivado implícito de la renta del contrato de arrendamiento con BBVA por importe de 120.511 miles de euros y no incluye anticipos pagados por el Grupo a terceros para la compra de activos por importe de 15.653 miles de euros. La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

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

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

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

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

Desgloses sobre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias

Al 30 de junio de 2019 el detalle de los activos a valor razonable y la jerarquía en la que están clasificados es como sigue:

	Miles de euros			
	A 30 de junio de 2019			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Valoraciones a valor razonable recurrentes				
<i>Inversiones inmobiliarias</i>				
Oficinas				
- Terrenos	2.220.506			2.220.506
- Construcciones	4.003.250			4.003.250
High Street Retail				
- Terrenos	550.842			550.842
- Construcciones	1.557.378			1.557.378
Centros comerciales				
- Terrenos	471.897			471.897
- Construcciones	1.820.315			1.820.315
Logística				
- Terrenos	213.190			213.190
- Construcciones	816.510			816.510
Otros				
- Terrenos	210.688			210.688
- Construcciones	211.656			211.656
Total activos valorados a valor razonable de forma recurrente	12.076.232			12.076.232

	Miles de euros			
	A 31 de diciembre de 2018			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Valoraciones a valor razonable recurrentes				
<i>Inversiones inmobiliarias</i>				
Oficinas				
- Terrenos	2.077.683			2.077.683
- Construcciones	3.794.994			3.794.994
High Street Retail				
- Terrenos	550.842			550.842
- Construcciones	1.546.140			1.546.140
Centros comerciales				
- Terrenos	472.124			472.124
- Construcciones	1.793.194			1.793.194
Logística				
- Terrenos	209.312			209.312
- Construcciones	761.696			761.696
Otros				
- Terrenos	298.292			298.292
- Construcciones	236.184			236.184
Total activos valorados a valor razonable de forma recurrente	11.740.461			11.740.461

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

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

A 30 de junio de 2019

	Exit Yield	Tasa de descuento
Oficinas	3,50% - 8,00%	4,00% - 9,00%
High Street Retail	3,5% - 7,00% (*)	5,50% - 9,00% (*)
Centros comerciales	4,25% - 7,50%	5,75% - 10,50%
Logística	5,25% - 7,50%	7,00% - 15,00%
Otros	5,00% - 10,00%	5,00% - 16,00%

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

A 31 de diciembre de 2018

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

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

En relación con las rentas, los importes por metro cuadrado utilizadas en la valoración han oscilado entre 2,75 euros y 71,81 euros, dependiendo del tipo de activo y localización. Las tasas de crecimiento de las rentas utilizadas en las proyecciones se basan principalmente en el IPC.

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

	Miles de euros					
	30.06.2019					
	Activo			Resultado antes de impuestos Consolidado		
	0,25%	0,50%	1%	0,25%	0,50%	1%
Aumento de la tasa de rentabilidad	(552.365)	(1.057.814)	(1.950.005)	(552.365)	(1.057.814)	(1.950.005)
Disminución de la tasa de rentabilidad	606.130	1.274.276	2.839.027	606.130	1.274.276	2.839.027

	Miles de euros					
	31.12.2018					
	Activo			Resultado antes de impuestos Consolidado		
	0,25%	0,50%	1%	0,25%	0,50%	1%
Aumento de la tasa de rentabilidad	(535.204)	(1.025.118)	(1.890.274)	(535.204)	(1.025.118)	(1.890.274)
Disminución de la tasa de rentabilidad	587.080	1.233.963	2.747.831	587.080	1.233.963	2.747.831

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

	Miles de euros					
	30.06.2019					
	Activo			Resultado antes de impuestos Consolidado		
	1%	5%	10%	1%	5%	10%
Aumento de las rentas	75.069	375.343	750.685	75.069	375.343	750.685
Disminución de las rentas	(75.069)	(375.343)	(750.685)	(75.069)	(375.343)	(750.685)

	Miles de euros					
	31.12.2018					
	Activo			Resultado antes de impuestos Consolidado		
	1%	5%	10%	1%	5%	10%
Aumento de las rentas	71.507	357.536	715.071	71.507	357.536	715.071
Disminución de las rentas	(71.507)	(357.536)	(715.071)	(71.507)	(357.536)	(715.071)

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

	Miles de euros			
	30.06.2019			
	Activo		Resultado antes de impuestos Consolidado	
	0,25%	0,50%	0,25%	0,50%
Aumento de la exit yield	(334.831)	(640.181)	(334.831)	(640.181)
Disminución de la exit yield	368.797	777.006	368.797	777.006

	Miles de euros			
	31.12.2018			
	Activo		Resultado antes de impuestos Consolidado	
	0,25%	0,50%	0,25%	0,50%
Aumento de la exit yield	(320.990)	(613.961)	(320.990)	(613.961)
Disminución de la exit yield	353.230	743.815	353.230	743.815

Por otro lado, el impacto en la cuenta de resultados de la revalorización experimentada por los activos inmobiliarios del Grupo durante los seis primeros meses del ejercicio 2019, tomando en consideración todos los epígrafes de la cuenta de resultados consolidada afectados es la siguiente:

	Miles de Euros	
	30-06-2019	30-06-2018 (*)
Variación en el valor razonable de las inversiones Inmobiliarias	159.469	321.215
Variación en el valor razonable del derivado implícito	(2.576)	(28.714)
Efecto en la cuenta de resultados	156.893	292.501

(*) Datos re-expresados

7. Inversiones contabilizadas por el método de la participación

Los movimientos que han tenido lugar en el saldo del epígrafe "Inversiones contabilizadas por el método de la participación" se deben principalmente al resultado obtenido por las participadas en el ejercicio 2019 así como por la aplicación de la NIIF 16 (ver Nota 2.2.1). No se han producido variaciones significativas en el periodo, siendo la participación más significativa la referida a la inversión en el 48,5% de la sociedad Centro Intermodal de Logística, S.A. con un valor neto consolidado de 122.045 miles de euros.

En el Anexo I de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2018 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	
	30-06-2019	31-12-2018
No corriente:		
A valor razonable-		
Derivado implícito contrato arrendamiento BBVA	120.511	123.087
Activos disponibles para la venta	17.091	18.121
A coste amortizado-		
Instrumentos de patrimonio	462	2.223
Créditos a terceros	1.400	1.040
Créditos a empresas asociadas	625	625
Depósitos y fianzas	69.548	67.152
	209.637	212.248
Corriente:		
A coste amortizado-		
Inversiones en empresas asociadas	1.158	1.141
Otros activos financieros	6.600	7.747
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	113.588	167.481
	121.346	176.369

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

Derivados

Dentro del epígrafe "Derivados" se registra la valoración del derivado implícito, correspondiente al multiplicador de inflación, establecido en el contrato de arrendamiento con BBVA para la actualización anual de la renta (véase Nota 11 de las cuentas anuales del ejercicio 2018). La variación negativa en el valor de dicho derivado en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2019 asciende a 2.576 miles de euros y se encuentra registrado dentro del epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de resultados resumida consolidada adjunta. La metodología utilizada en la valoración se desglosa en la Nota 5.6 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2018 y se encuadra en el nivel 2 de la jerarquía de valores razonables establecida por la NIIF 7, al estar referenciado a variables observables, pero distintos de los precios cotizados.

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

Al 30 de junio de 2019

Escenario	Miles de euros	
	Activo	Resultado antes de impuestos Consolidado
+50 pbs	39.733	39.733
-50 pbs	(21.276)	(21.276)

Al 31 de diciembre de 2018

Escenario	Miles de euros	
	Activo	Resultado antes de impuestos Consolidado
+50 pbs	37.394	37.394
-50 pbs	(25.484)	(25.484)

Activos disponibles para la venta

En el epígrafe “Activos disponibles para la venta” se registran las participaciones que posee el Grupo en sociedades excluidas del perímetro de consolidación por ser inferiores al 20% y no mantener influencia significativa.

Al 30 de junio de 2019 incluye una participación en Aedas Homes, S.A. por importe de 17.091 miles de euros correspondientes a 817.727 acciones del capital de la sociedad, equivalente al 1,7% de su capital social. La variación negativa en el primer semestre de 2019 en el valor razonable de esta participación (nivel jerárquico 1) por importe de 1.030 miles de euros se encuentra registrado en el epígrafe “Variación del valor razonable de instrumentos financieros” (el valor de cotización al 30 de junio de 2019 asciende a 20,90 euros la acción).

Esta sociedad cotiza en el mercado continuo de la Bolsa de Madrid.

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

Dentro de este epígrafe se encuentra pendiente de cobro un importe de 80.302 miles de euros correspondientes al precio de venta de Testa Residencial SOCIMI, S.A. cuyo vencimiento está establecido en el tercer trimestre de 2019, habiéndose percibido durante el primer trimestre de 2019, 54.158 millones de euros del citado precio de venta aplazado.

Clasificación activos financieros por vencimientos:

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

Al 30 de junio de 2019

	Miles de euros				
	Menos de 1 año	Entre 1 y 5 años	Más de 5 años	Indeterminado	Total
Derivado implícito contrato arrendamiento BBVA	-	-	120.511	-	120.511
Activos disponibles para la venta	17.091	-	-	-	17.091
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	462	462
Créditos a terceros y asociadas	-	625	1.400	-	2.025
Depósitos y fianzas	-	-	-	69.548	69.548
Inversiones en empresas asociadas	1.158	-	-	-	1.158
Otros activos financieros	6.600	-	-	-	6.600
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	113.588	-	-	-	113.588
Total activos financieros	138.437	625	121.911	70.010	330.983

Al 31 de diciembre de 2018

	Miles de euros				
	Menos de 1 año	Entre 1 y 5 años	Más de 5 años	Indeterminado	Total
Derivado implícito contrato arrendamiento BBVA	-	-	123.087	-	123.087
Activos disponibles para la venta	18.121	-	-	-	18.121
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	2.223	2.223
Créditos a terceros y asociadas	-	625	1.040	-	1.665
Depósitos y Fianzas	-	-	-	67.152	67.152
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas	1.141	-	-	-	1.141
Otros activos financieros	7.747	-	-	-	7.747
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	167.481	-	-	-	167.481
Total activos financieros	192.208	625	124.127	69.375	388.617

9. Patrimonio neto

9.1 Capital social

Durante el primer semestre de 2019 no se han producido variaciones en el capital social de la Sociedad Dominante.

Al 30 de junio de 2019, el capital social de Merlin Properties SOCIMI, S.A asciende a 469.771 miles de euros y está representado por 469.770.750 acciones ordinarias, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, todas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas, otorgando a sus titulares los mismos derechos.

La totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante están admitidas a contratación pública y cotización oficial en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. La cotización de las acciones de la Sociedad Dominante, al 30 de junio de 2019, y la cotización media del último trimestre han ascendido a 12,20 y 12,05 euros por acción, respectivamente.

Al 30 de junio de 2019, y según la información pública de la CNMV, los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Merlin Properties SOCIMI, S.A. tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, son los siguientes:

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

9.2 Prima de emisión

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

Esta reserva es de libre disposición, siempre y cuando, como consecuencia de su distribución no se sitúen los fondos propios de la Sociedad Dominante por debajo de la cifra del capital social. En este sentido, en el ejercicio 2019 la Junta General de Accionistas aprobó el reparto de dividendos por importe de 45.215 miles de euros con cargo a prima de emisión, satisfecho el 7 de mayo de 2019.

9.3 Reservas

El detalle de las reservas al 30 de junio de 2019 y 31 de diciembre de 2018 es el siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2019	31-12-2018
Reserva legal	47.193	26.336
Reservas en sociedades consolidadas	2.001.298	1.354.992
Otras reservas	29.790	35.445
Total otras reservas	2.078.281	1.416.773

Reserva legal

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

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

Al 30 de junio de 2019, el Grupo no tiene dotada esta reserva con el límite mínimo que establece el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

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

Reservas en sociedades consolidadas

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

	Miles de euros	
	30-06-2019	31-12-2018
Merlin Properties SOCIMI, S.A.	780.192	334.099
Tree Inversiones Inmobiliarias, SOCIMI, S.A.	449.073	476.377
Merlin Retail, S.L.U.	121.401	108.701
Merlin Oficinas, S.L.U.	223.962	169.571
Merlin Logística, S.L.U.	211.033	129.448
Merlin Parques Logísticos, S.L.U.	7.252	9.945
Varitelia Distribuciones, S.L.	43.743	36.121
Metroparque, S.A.	70.317	46.019
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	14.281	11.402
Global Carihuela Patrimonio Comercial, S.A.	2.389	326
Sadorma 2003, S.L.	(5.386)	(5.447)
Parques Logísticos de la Zona Franca, S.A.	1.144	(7.543)
Sevisur Logística, S.A.	17.274	12.182
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	238	(6.809)
Holding Jaureguizahar 2002, S.A.	(4)	(3)
Global Murex Iberia, S.L.	(12)	(12)
Exhibitions Company, S.A.U (antes Testa Hoteles, S.A.U.)	(4)	13
Gescentesta, S.L.U.	480	387
Merlin Properties Monumental, S.A.	37.356	17.227
Merlin Properties Torre A, S.A.	9.838	8.569
MPCVI- Compra e venda Imobiliária, S.A.	10.020	7.733
MPEP-Properties Escritórios Portugal, S.A.	(31)	(19)
VFX Logística, S.A.	769	1.214
Promosete Investimentos Imobiliarios, S.A.	8.911	5.370
Praça do Marquês-Serviços auxiliares, S.A.	8.101	121
Torre Dos Oceanos	3.057	-
Grupo Almada	(14.096)	-
	2.001.298	1.354.992

Dividendos

Con fecha 10 de abril de 2019, la Junta General de Accionistas aprobó la distribución con cargo al resultado del ejercicio 2018 de un dividendo por importe de 94.193 miles de euros, así como la distribución de un dividendo adicional con cargo a prima de emisión por importe de 45.215 miles de euros.

9.4 Acciones propias

Al 30 de junio de 2019, la Sociedad Dominante mantiene acciones propias por un importe de 56.866 miles de euros.

El movimiento habido durante los seis primeros meses del ejercicio 2019 ha sido el siguiente:

	Número de acciones	Miles de euros
Saldo al 1 de enero 2018	2.320.230	24.881
Adiciones	5.005.395	56.048
Retiros	(1.175.625)	(12.607)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	6.150.000	68.322
Adiciones	52.776	633
Retiros	(1.125.311)	(12.089)
Saldo al 30 de junio de 2019	5.077.465	56.866

El 27 de abril de 2017, los Accionistas autorizaron al Consejo de Administración la adquisición de acciones de la Sociedad Dominante. En la Junta General de Accionistas celebrada el 7 de mayo de 2018, se revoca la autorización otorgada por la Junta General el 26 de abril de 2017 en la parte no utilizada, autorizando la adquisición de acciones

de la propia Sociedad Dominante o por sociedades del Grupo, al amparo de los artículos 146 y concordantes de la Ley de Sociedades de Capital, cumpliendo los requisitos y limitaciones establecidos en la legislación vigente, durante el plazo de 5 años. La autorización incluye la adquisición de acciones que, en su caso, hayan de ser entregadas directamente a los trabajadores o administradores de la Sociedad Dominante o sociedades del Grupo como consecuencia del derecho de opción de que sean titulares o para la liquidación y pago a los mismos de planes de incentivos basados en entrega de acciones.

Los retiros de acciones propias, por importe de 12.089 miles de euros (coste medio de 10,74 euros por acción) corresponden, por importe de 11.503 miles de euros (coste medio de 10,73 euros por acción), a la entrega de acciones efectuada a los Consejeros Ejecutivos, Alta Dirección y resto del equipo directivo correspondientes al incentivo de remuneración variable "Plan de acciones 2016" acordado con los mismos (véase Nota 15) y, por importe de 586 miles de euros a la entrega de acciones a empleados dentro del plan de retribución flexible.

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:

	30-06-2019	30-06-2018(*)
Beneficio del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Sociedad Dominante (miles de euros)	262.005	479.679
Nº medio ponderado de acciones en circulación (en miles)	464.216	468.381
Ganancias por acción básicas (euros)	0,57	1,02

(*) Estados financieros re-expresados

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

	Número de acciones	
	30-06-2019	30-06-2018
Acciones ordinarias al inicio del periodo	469.770.750	469.770.750
Acciones propias	(5.077.465)	(1.175.625)
Efecto promedio de las acciones en circulación	(477.673)	(213.902)
Número medio ponderado de las acciones ordinarias en circulación al 30 de junio (acciones)	464.215.612	468.381.223

Diluido

Tal y como se indica en la Nota 15, el Grupo tiene concedido a sus directivos un plan de retribución variable liquidable en acciones condicionado a que la tasa de retorno obtenida por el accionista durante el periodo de 3 años finalizado en 2019 alcance un determinado nivel. El importe de esta retribución variable asciende a un máximo de 75 millones de euros que será liquidado con un número variable de acciones, limitado a un máximo de 6 millones. En caso de que, habiéndose devengado el importe máximo, éste no fuera cubierto por la entrega de acciones (cuyo valor se determina en función de la cotización), el Grupo liquidaría la diferencia en efectivo.

Teniendo en cuenta las características del plan (que se detallan en la Nota 21 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2018), y el cumplimiento de las condiciones del mismo, a 30 de junio de 2019 éste tendría efecto dilutivo sobre las ganancias por acción, no teniendo efecto al 30 de junio de 2018.

Las ganancias por acción diluidas se calculan ajustando el beneficio del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Sociedad Dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias

en circulación por todos los efectos dilutivos inherentes a las acciones ordinarias potenciales, es decir, como si se hubiera llevado a cabo la conversión de todas las acciones ordinarias potencialmente dilutivas.

Para la determinación de las acciones ordinarias potenciales del plan de retribución variable se ha considerado, tal y como señala el párrafo 46 de la NIC 33, como si el mismo estuviera integrado por un contrato para emitir un determinado número de acciones ordinarias a su precio medio de mercado durante el ejercicio, que no tendrán efecto dilutivo, y un contrato para emitir las restantes acciones ordinarias a título

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

	30-06-19		
	Miles de euros	Miles de acciones	Beneficio por acción
Beneficio del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Sociedad Dominante (miles de euros)	262.005		
Nº medio ponderado de acciones en circulación (en miles)	-	464.216	0,57
Nº medio ponderado de acciones ordinarias potenciales a entregar por el plan de retribución variable.	-	6.000	
Nº medio ponderado de acciones ordinarias potenciales no provisionadas a precio de mercado	-	(2.896)	
Ganancias por acción diluido (euros)	262.005	467.320	0,56

9.6 Ajustes en patrimonio por valoración

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

10. Pasivos financieros corrientes y no corrientes

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

	Miles de euros	
	30-06-2019	31-12-2018
No corriente:		
<i>Valorados a coste amortizado</i>		
Préstamo sindicado	850.635	841.905
Gastos de formalización del préstamo sindicado	(16.029)	(3.858)
Total préstamo sindicado	834.606	838.047
Préstamo hipotecario sindicado Senior (Tree)	703.557	707.975
Gastos de formalización del préstamo hipotecario sindicado (Tree)	(60.910)	(63.695)
Total préstamo hipotecario sindicado Senior (Tree)	642.647	644.280
Línea de crédito revolving	210.000	150.000
Préstamos hipotecarios	262.083	264.066
Gastos de formalización	(9.664)	(3.732)
Total otros préstamos	462.419	410.334
Obligaciones y bonos	3.250.000	3.250.000
Gastos de emisión de las obligaciones	(22.367)	(24.460)
Total obligaciones y bonos	3.227.633	3.225.540
Total coste amortizado	5.167.305	5.118.201
<i>Valorados a valor razonable</i>		
Instrumentos financieros derivados	103.926	39.807
Total a valor razonable	103.926	39.807
Total no corriente	5.271.231	5.158.008
Corriente:		
<i>Valorados a coste amortizado</i>		
Préstamo sindicado	3.110	26.879
Préstamo hipotecario sindicado Senior (Tree)	9.484	9.544
Obligaciones y bonos	21.753	34.007
Préstamos hipotecarios	5.668	4.256
Línea de crédito revolving	337	1.054
Gastos de formalización	-	(53)
Total Coste amortizado	40.352	75.687
<i>Valorados a valor razonable</i>		
Instrumentos financieros derivados	1.105	1.123
Total a valor razonable	1.105	1.123
Total corriente	41.457	76.809

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

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

10.1 Préstamos y créditos

El detalle de la financiación con entidades bancarias al 30 de junio de 2019 y 31 de diciembre de 2018 es el siguiente:

	Miles de euros				
	Deudas con entidades de crédito				
	Límite	Gastos formalización de deudas	30.06.2019		Intereses a corto plazo
Largo plazo			Corto plazo		
Préstamos corporativos sindicados	881.000	(16.029)	850.635	2.542	568
Líneas de crédito revolving	700.000	(3.500)	210.000	-	337
Préstamo hipotecario sindicado Senior (Tree)	716.894	(60.910)	703.557	8.864	620
Resto de préstamos hipotecarios	268.000	(6.164)	262.083	4.530	1.138
Préstamo no hipotecario	51.000	-	-	-	-
Total	2.585.894	(86.603)	2.026.275	15.936	2.663

	Miles de euros				
	Deudas con entidades de crédito				
	Límite	Gastos formalización de deudas	31.12.2018		Intereses a corto plazo
Largo plazo			Corto plazo		
Préstamos corporativos sindicados	1.290.000	(3.911)	841.905	25.877	1.002
Línea de crédito revolving	420.000	-	150.000	-	1.054
Préstamo hipotecario sindicado Senior (Tree)	716.894	(63.695)	707.975	8.919	625
Resto de préstamos hipotecarios	268.000	(3.732)	264.066	3.115	1.141
Préstamo no hipotecario	51.000	-	-	-	-
Total	2.745.894	(71.338)	1.963.946	37.911	3.822

Determinada financiación incluye compromisos de mantenimiento de determinados ratios de cobertura, estándares en este tipo de compañías inmobiliarias, tales como la proporción existente entre valor de los activos sobre la deuda pendiente ("Loan to Value"), la proporción existente entre los ingresos de la sociedad y el servicio de la deuda ("ICR") o la proporción existente entre activos libres de carga hipotecaria y la deuda no hipotecaria. En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado que dichos ratios se cumplen a 30 de junio de 2019 y no prevén que se incumplan en los próximos ejercicios.

Las principales variaciones ocurridas en el primer semestre de 2019 son las siguientes:

Préstamos sindicados y líneas de crédito revolving Sociedad Dominante

Con fecha 25 de abril de 2019 el Grupo formalizó un préstamo sindicado senior por importe de 1.550 millones de euros que incluye dos tramos, un préstamo corporativo de 850 millones de euros y una línea de crédito corporativa de 700 millones de euros.

Esta financiación se destinó a la cancelación anticipada de la financiación corporativa existente, consistente en dos préstamos corporativos y dos líneas de crédito cuyos importes a cierre del ejercicio 2018 ascendían a 530 y 310 millones de euros los préstamos corporativos y 120 y 300 millones de euros las líneas de crédito corporativas.

La duración de esta financiación es de 5 años, con vencimiento en 2024, con posibilidad de realizar dos extensiones opcionales de un año para el vencimiento de la línea de crédito. Esta financiación devenga un tipo de interés de EURIBOR a un mes + 120 puntos básicos e incorpora un mecanismo de ajuste de coste basado en cuatro criterios de sostenibilidad.

El Grupo ha evaluado el efecto de la modificación de la financiación de acuerdo con la NIIF 9, concluyendo que la asociada al préstamo corporativo de 850 millones de euros no resulta una modificación sustancial. Por su parte, la línea de crédito corporativa de 700 millones de euros sí ha sido considerada como modificación sustancial, con respecto a la existente hasta la fecha por importe de 150 millones de euros.

En este contexto, el Grupo ha procedido a registrar la financiación corporativa de 850 millones de euros a su valor de acuerdo al tipo de interés efectivo de la deuda corporativa anterior, lo que ha supuesto el registro de un menor gasto financiero por importe de 8.960 miles de euros, incluido en el epígrafe “Gastos financieros” del periodo. El citado importe revertirá en la cuenta de resultados de los siguientes ejercicios como mayor gasto financiero.

Esta financiación mantiene los compromisos de mantenimiento de determinados ratios de cobertura, existentes en la anterior financiación y en los bonos del Grupo. En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado que dichos ratios se cumplen al 30 de junio de 2019 y no prevén que se incumplan en los próximos ejercicios.

Préstamo hipotecario Merlin Logística

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 pospuso 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 basado en cuatro criterios de sostenibilidad.

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”). En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado que dichos ratios se cumplen al 30 de junio de 2019 y no prevén que se incumplan en los próximos ejercicios.

De acuerdo con la NIIF 9, el Grupo ha evaluado la naturaleza de la refinanciación acometida en el primer semestre de 2019, concluyendo que la misma no representa una modificación sustancial. De acuerdo con la NIIF 9, 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, ha sido registrado como un menor gasto financiero por importe de 2.539 miles de euros, en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de resultados resumida consolidada al 30 de junio de 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.

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 su suplemento suscritos el 25 de abril de 2016 y 14 de octubre de 2016, respectivamente, por un importe máximo global de 2.000 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.

A 30 de junio de 2019, el detalle de los bonos emitidos por la Sociedad Dominante es el siguiente (en miles de euros):

Vencimiento	Nominal (Millones de euros)	Cupón	Cotización	Rentabilidad	Mercado
Mayo 2022	700	2,375%	MS + 52 p.b.	0,338%	Irlanda (a)
Abril 2023	850	2,225%	MS + 73 p.b.	0,520%	Luxemburgo
Mayo 2025	600	1,750%	MS + 109 p.b.	0,945%	Luxemburgo
Noviembre 2026	800	1,875%	MS + 120 p.b.	1,159%	Luxemburgo
Septiembre 2029	300	2,375%	MS + 145 p.b.	1,643%	Luxemburgo
	3.250	2,097%			

(a) Como resultado de la combinación de negocios con Metrovacesa realizada en 2016, el Grupo registra la emisión de un bono realizada por Metrovacesa por importe de 700 millones de euros. Los términos y condiciones de estos bonos se rigen e interpretan de conformidad con el derecho inglés y cotizan en la Bolsa de Irlanda. Asimismo, esta emisión tiene las garantías y obligaciones de cumplimiento de ratios usuales en este tipo de operaciones. Al cierre del primer semestre del ejercicio 2019 el Grupo cumple con los covenants establecidos en dicho contrato y los Administradores estiman que también se cumplirán en 2019.

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

10.3 Derivados

El detalle al 30 de junio de 2019 de los instrumentos financieros derivados es el siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2019	31-12-2018
No corriente		
De tipo de interés	103.926	39.807
Total No corriente	103.926	39.807
Corriente		
De tipo de interés	1.105	1.123
Total Corriente	1.105	1.123

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

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

El detalle de los instrumentos financieros derivados de pasivo, sin incluir los intereses a corto plazo, incluidos en el estado de situación financiera consolidado al 30 de junio de 2019 y su nocional cubierto, es el siguiente:

Tipo de interés	Interés Contratado	Valor Razonable	Miles de euros				
			Nocional vivo a cada cierre del ejercicio				
			2019	2020	2021	2022	Años Posteriores (a)
Sind. Soc. Dom (finaliz. 2021)	0,0981% - (0,12%)	(8.652)	840.000	840.000	-	-	-
Sind. Soc. Dom (inicio 2021)	0,0154%	(7.601)	-	-	850.000	850.000	850.000
Tree Inversiones (finaliz. 2024)	0,959%	(45.766)	707.553	698.213	688.405	677.196	665.987
Tree Inversiones (inicio 2024)	1,693%	(39.339)	-	-	-	-	660.029
Otras filiales	2,085% - 0,25%	(2.568)	110.306	67.900	67.900	67.900	67.900
		(103.926)	1.657.859	1.606.113	1.606.305	1.595.096	2.243.916

(a) Cierre del primer ejercicio de vencimiento posterior a 2022.

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.

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

Escenario	Miles de euros		
	Pasivo	Patrimonio Neto	Resultado antes de impuestos Consolidado
Aumento tasa de riesgo de crédito en 5%	(61.739)	35.182	26.553
Disminución tasa de riesgo de crédito en 5%	64.945	(26.027)	(38.918)

10.4 Vencimiento de la deuda con entidades de crédito

El detalle por vencimientos de la deuda con entidades de crédito al 30 de junio de 2019 es el siguiente:

	Miles de euros			
	Deuda Sindicada / Línea de crédito	Préstamos H. Sindicado Tree	Préstamos Hipotecarios	Total
2S 2019	1.270	4.446	2.546	8.262
2020	1.905	8.808	3.974	14.687
2021	-	8.699	5.401	14.100
2022	-	10.299	5.914	16.213
2023	-	10.145	6.418	16.563
Más de 5 años	1.060.000	670.023	242.361	1.972.384
	1.063.175	712.420	266.614	2.042.209

10.5 Gastos formalización de deudas

El movimiento habido en los gastos de formalización de deudas durante el primer semestre de 2019 es el siguiente:

	Miles de euros					
	31/12/2018	Imputación a la cuenta de resultados – Coste amortizado	Impacto cuenta de resultados NIIF 9 1ºApl	Impacto cuenta de resultados NIIF 9	Activaciones de gastos de formalización	30/06/2019
Préstamos Sindicados	3.911	(836)	8.960	(260)	4.254	16.029
Préstamo sindicado Senior (Tree)	63.695	(750)	-	(2.035)	-	60.910
Préstamos hipotecarios resto de activos	3.732	(381)	2.539	(66)	340	6.164
Obligaciones y Bonos	24.460	(2.093)	-	-	-	22.367
Línea de crédito revolving	-	-	-	-	3.500	3.500
	95.798	(4.060)	11.499	(2.361)	8.094	108.970

11. Otros pasivos corrientes y no corrientes

El detalle de estos epígrafes al 30 de junio de 2019 es el siguiente:

	Miles de euros			
	30-06-2019		31-12-2018	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Provisiones (Nota 15)	64.890	851	56.441	867
Fianzas y depósitos recibidos	92.117	558	88.400	787
Pasivos por impuesto diferidos	675.580	-	666.563	-
Otras deudas	25.723	5.590	24.897	5.388
Otros pasivos corrientes	-	20.179	-	7.282
Total	858.310	27.178	836.301	14.324

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 al 30 de junio de 2019), registrando el pasivo por impuesto diferido correspondiente.

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

12. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2019	31-12-2018
Corriente		
Proveedores	43.253	41.173
Acreedores varios	9.805	5.195
Remuneraciones pendientes de pago	8.235	8.900
Pasivos por impuesto corriente	13.867	16.036
Otras deudas con las Administraciones Públicas	10.959	13.379
Anticipos de clientes	11.302	736
Total	97.421	85.419

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

13. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

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

b) Otros gastos de explotación

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

	Miles de euros	
	30-06-2019	30-06-2018 (*)
Gastos no repercutibles de los inmuebles en arrendamiento	24.541	20.778
Gastos generales		
Servicios Profesionales	2.935	2.846
Gastos de Viajes	378	275
Seguros	85	94
Otros	932	1.043
Costes asociados a la adquisición, ventas de activos y financiación	1.374	789
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones	247	688
Otros gastos	344	29
Total	30.836	26.542

(*) Estados financieros re-expresados

c) Gastos de personal y plantilla media

La composición de los gastos de personal es la siguiente:

	Miles de euros	
	30-06-2019	30-06-2018
Sueldos, salarios y asimilados	14.518	13.297
Indemnizaciones	152	28
Seguridad Social	1.235	969
Otros gastos sociales	226	233
Plan de Incentivos a largo plazo	22.121	21.919
Total	38.252	36.446

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 2019 ha sido de 184 (164 durante el mismo periodo del ejercicio 2018).

14. Operaciones con partes vinculadas

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

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

Parte vinculada	Naturaleza de la relación	Miles de euros			
		Ingreso	Gasto	Activo	Pasivo
Banco Santander, S.A.	Financiación	-	2.011	-	223.538
Banco Santander, S.A.	Tesorería	-	-	29.789	-
Banco Santander, S.A.	Nocional Derivados	-	-	-	467.246 (*)
Banco Santander, S.A.	Arrendamiento	942	-	-	243
Banco Santander, S.A.	Servicios	-	33	-	-
Banco Santander, S.A.	Compra de activos	-	-	-	-
G36 Developements S.L.	Financiación	-	-	625	-
Total		942	2.044	30.414	691.027

(*) Este importe no supone el registro de un pasivo a 30.06.2019.

Transacciones realizadas con accionistas significativos

Durante el primer semestre del ejercicio 2019, 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 2019, el Grupo mantiene préstamos contraídos con su accionista Banco Santander, S.A. por importe de 223.538 miles de euros. Así mismo, el notional de los derivados vigentes contratados alcanza un importe total de 467.246 miles de euros. El importe anterior de financiación incluye la posición del Banco de Santander, S.A. en el préstamo sindicado y línea de crédito del ejercicio (véase Nota 10).
- El Grupo mantiene saldos bancarios depositados en el Banco Santander, S.A. por importes de 29.789 miles de euros (que incluyen 2 miles de euros en las cuentas a nombre de la empresa asociada Paseo Comercial Carlos III, S.A.).
- Durante el primer semestre de 2019, el gasto financiero incurrido en operaciones con el Banco Santander, S.A. ha ascendido a 2.011 miles de euros, que incluyen 22 miles de euros de gastos en comisiones de avales y 5 miles de euros de gastos de gestión de cuentas corrientes.
- El Grupo tiene concedidas líneas de avales por el accionista Banco Santander, S.A. por importe de 7.078 miles de euros (por importe de 5.512 miles de euros concedidas a MERLIN Properties SOCIMI, S.A. y 1.566 miles de euros concedidas a la compañía asociada Paseo Comercial Carlos III, S.A.).

(b) Operaciones de prestación de servicios.

- El Grupo mantiene 7 contratos de arrendamiento con el Banco Santander, S.A. en distintos inmuebles. La duración de los contratos de alquiler abarca un periodo de entre 2 y 6 años y durante el primer semestre del ejercicio 2019 han generado un ingreso por importe de 942 miles de euros, importe 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 243 miles de euros.
- Adicionalmente, el Grupo ha contratado los servicios de organización de la Junta General de Accionistas y el servicio de registro de accionistas por importe de 33 miles de euros.

Transacciones realizadas con sociedades contabilizadas por el método de participación

(c) G36 Developments S.L.

- La Sociedad Dominante mantiene vigente un préstamo por importe de 625 miles de euros, concedido el 1 de octubre de 2018 a la compañía asociada G36 Developments, S.L., tenedora de un activo que se dedicará a la gestión de espacios de co-working.

Dividendos y otros beneficios distribuidos a partes vinculadas

Los dividendos distribuidos a partes vinculadas durante el primer semestre de 2019 han sido los siguientes:

Dividendo distribuidos	2019	2018
Accionistas significativos	31.611	27.396
Banco Santander, S.A	31.611	27.396
Administradores y Directivos	1.303	915
Administradores	801	573
Directivos	502	342
Total	32.914	28.311

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

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

Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración

Al 30 de junio de 2019, el importe de sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados por los miembros de los Órganos de Administración de la Sociedad Dominante, ascendió a 1.468 miles de euros (1.448 miles de euros al 30 de junio de 2018), respectivamente según el siguiente detalle:

	Miles de euros	
	30-06-2019	30-06-2018
Retribución fija y variable	1.463	1.442
Atenciones Estatutarias	-	-
Indemnizaciones	-	-
Dietas	-	-
Seguros de vida y salud	5	6
Total	1.468	1.448

En relación con la retribución variable en favor de los Consejeros Ejecutivos, correspondiente al bonus de ejercicios anteriores, se ha abonado un importe de 1.363 miles de euros durante el primer semestre de 2019. Al 30 de junio de 2019 el importe de la retribución variable que será satisfecho en el largo plazo asciende a 6.668 miles de euros y se registra en el epígrafe "Provisiones a largo plazo" del balance de situación adjunto.

Asimismo, tal y como se indica en la nota 21 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2018, los Consejeros Ejecutivos como miembros del equipo directivo, tenían concedido un plan de retribución en acciones en el caso de que se cumplieran determinadas condiciones vinculadas al retorno para los accionistas ("Plan de Acciones 2016"). En este sentido, al 31 de diciembre de 2018, se cumplieron las condiciones previstas en el plan para que los Consejeros Ejecutivos recibieran 750.000 acciones adicionales, equivalentes a 8.006 miles de euros que han sido entregadas al 30 de junio de 2019 (750.000 acciones en 2017 y 750.000 acciones en 2016). En la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2017, en la política de remuneraciones aprobada, se hizo constar que bajo determinadas circunstancias que han sido cumplidas, se podía anticipar la entrega de las acciones en las fechas de generación del derecho.

Adicionalmente, los Consejeros Ejecutivos, como miembros del equipo directivo, tendrán derecho a percibir un nuevo plan de retribución, otorgado al equipo directivo en 2018 para el periodo 2017-2019 que se describe más adelante.

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

Consejero	Tipo	Miles de euros	
		30-06-2019	30-06-2018
<i>Retribución de los Consejeros</i>			
Javier García Carranza Benjumea	Presidente - Consejero dominical	-	-
Ismael Clemente Orrego	Consejero delegado	500	500
Miguel Ollero Barrera	Consejero ejecutivo	500	500
Maria Luisa Jordá Castro	Consejero independiente	62	59
Ana García Fau	Consejero independiente	62	57
Alfredo Fernández Agras	Consejero independiente	-	35
Fernando Ortiz Vaamonde	Consejero independiente	58	56
Ana de Pro	Consejero independiente	-	-
John Gómez Hall	Consejero independiente	50	50
George Donald Johnston	Consejero independiente	57	57
Juan Maria Aguirre Gonzalo	Consejero independiente	64	58
Pilar Cavero Mestre	Consejero independiente	57	55
Francisca Ortega Hernández-Agero	Consejero dominical	-	-
José Ferris Monera	Consejero dominical	-	-
Emilio Novela Berlín	Consejero independiente	53	15
Total		1.463	1.442

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 122 miles de euros (130 miles de euros en el ejercicio 2018).

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 2019 puede resumirse en la forma siguiente:

Miles de euros			
Número de Personas	Retribuciones fijas y variables	Otras retribuciones	Total
6	1.051	15	1.066

Al 30 de junio de 2018

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

En relación con la retribución variable en favor de la Alta Dirección correspondiente al bonus de ejercicios anteriores se ha abonado un importe de 1.728 miles de euros durante el primer semestre de 2019. Al 30 de junio de 2019 el importe de la retribución variable que será satisfecho en el largo plazo asciende a 6.822 miles de euros y se registra en el epígrafe "Provisiones a largo plazo" del balance de situación adjunto.

Asimismo, tal y como se indica en la Nota 21 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2018, la Sociedad Dominante tenía acordado conceder un incentivo de remuneración variable anual adicional al equipo gestor tal y

como se determinó por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, vinculado a las acciones de la Sociedad Dominante, y que recompensa al equipo directivo de la Sociedad Dominante en función de la rentabilidad obtenida por los accionistas de la Sociedad (el “Plan de Acciones 2016”). En la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2017, se autorizó la entrega de las acciones correspondiente al “Plan de Acciones 2016” haciéndose constar que, bajo determinadas circunstancias que han sido cumplidas, se podía anticipar la entrega de las acciones en las fechas de generación del derecho.

En este sentido, al 31 de diciembre de 2018, se cumplieron las condiciones previstas en el plan para que la Alta Dirección reciba 623.334 acciones adicionales, equivalentes a 6.654 miles de euros (623.334 acciones en 2017 y 623.334 acciones en 2016).

El “Plan de Acciones 2016” supone que el equipo directivo tenga derecho a percibir un máximo 6.000.000 acciones, siempre que permanezcan prestando servicios al Grupo durante los próximos 3 años siguientes a la fecha de concesión del incentivo. Adicionalmente, el derecho a percibir dos tercios de estas acciones estaba condicionado a que la Sociedad Dominante gozase de solvencia financiera en los dos ejercicios siguientes. El Grupo ha registrado el gasto devengado a 30 de junio de 2019, con abono a patrimonio neto, por importe de 7.869 miles de euros, correspondiente a la parte devengada en el periodo del Plan de Acciones 2016, al deberse satisfacer este compromiso con la entrega de acciones de la Sociedad Dominante.

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

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

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

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

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

En aras a calcular la tasa de RTA (i) el porcentaje asignado a favor de los Beneficiarios conforme a la anterior tabla se aplicará al resultado de multiplicar el RTA por Cotización o RTA NAV multiplicado por el número de Acciones de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019; (ii) el resultado de dicha operación será equilibrado, a través de un mecanismo de ajustes en favor de los Beneficiarios, ya que, una vez alcanzado un retorno mínimo, los Beneficiarios tendrán el derecho al porcentaje asignado sobre el total del retorno generado desde el inicio.

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

En este sentido, a 30 de junio de 2019 el Grupo ha registrado el gasto por importe de 14.252 miles de euros correspondiente a la parte devengada por el Plan de Incentivos 2017-2019, con contraprestación de reservas y pasivo por provisiones.

Por último, con respecto a cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de Consejeros Ejecutivos o miembros de la Alta Dirección de la Sociedad Dominante o de su Grupo, hay establecidas cláusulas de blindaje que suponen un compromiso cifrado en términos económicos en 14.150 miles de euros a 30 de junio de 2019.

16. Hechos posteriores

Con fecha 23 de julio de 2019, el Grupo ha efectuado el pago comprometido por la compraventa de una nave logística llave en mano, sita en Ribarroja (Valencia) con una superficie alquilable de 34.992 metros cuadrados (véase nota 6). Así mismo, en la misma fecha, el Grupo ha firmado un contrato de arrendamiento con la compañía Dachser por el cual, esta última pasará a ocupar la totalidad de la nave.

MERLIN PROPERTIES, SOCIMI, S.A.

Formulación de los Estados Financieros Intermedios correspondientes al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2019

Reunidos los Administradores de Merlin Properties SOCIMI, S.A., con fecha de 30 de julio de 2019, proceden a formular los Estados Financieros Intermedios correspondientes al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2019. Los Estados Financieros Intermedios Consolidados vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito, y constan extendidos en [hay número] folios de papel común. Asimismo, mediante la suscripción y firma del presente folio de firmas, los miembros que integran el Consejo de Administración de MERLIN PROPERTIES, SOCIMI, S.A. declaran como firmados de su puño y letra los Estados Financieros Intermedios Consolidados, que han sido rubricados en todas sus páginas por la Secretario o el Vice-Secretario no consejero a los solos efectos de su identificación.

Firmantes:

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Javier Garcia-Carranza Benjumea
Presidente del Consejo

D. Ismael Clemente Orrego
Vice-presidente del Consejo

[Hay firma]

[Hay firma]

Dña. Francisca Ortega Hernández-Agero
Vocal

D. John Gómez-Hall
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

Dña. María Luisa Jorda Castro
Vocal

Dña. Pilar Cavero Mestre
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Juan María Aguirre Gonzalo
Vocal

D. Miguel Ollero Barrera
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Fernando Javier Ortiz Vaamonde
Vocal

Dña. Ana María García Fau
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Emilio Novela Berlín
Vocal

D. George Donald Johnston
Vocal

MERLIN PROPERTIES, SOCIMI, S.A.

Declaración de responsabilidad de los Estados Financieros Intermedios correspondientes al periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2019

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 2019 formulados y aprobados por el Consejo de Administración en su reunión de 30 de julio de 2019 y elaborados conforme a los principios de contabilidad que resultan de aplicación ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Merlin Properties, SOCIMI, S.A., así como de las sociedades dependientes comprendidas en la consolidación, tomadas en su conjunto, y que el Informe de gestión intermedio incluye un análisis fiel de la información exigida

Firmantes:

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Javier Garcia-Carranza Benjumea
Presidente del Consejo

D. Ismael Clemente Orrego
Vice-presidente del Consejo

[Hay firma]

[Hay firma]

Dña. Francisca Ortega Hernández-Agero
Vocal

D. John Gómez-Hall
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

Dña. María Luisa Jorda Castro
Vocal

Dña. Pilar Caverro Mestre
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Juan María Aguirre Gonzalo
Vocal

D. Miguel Ollero Barrera
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Fernando Javier Ortiz Vaamonde
Vocal

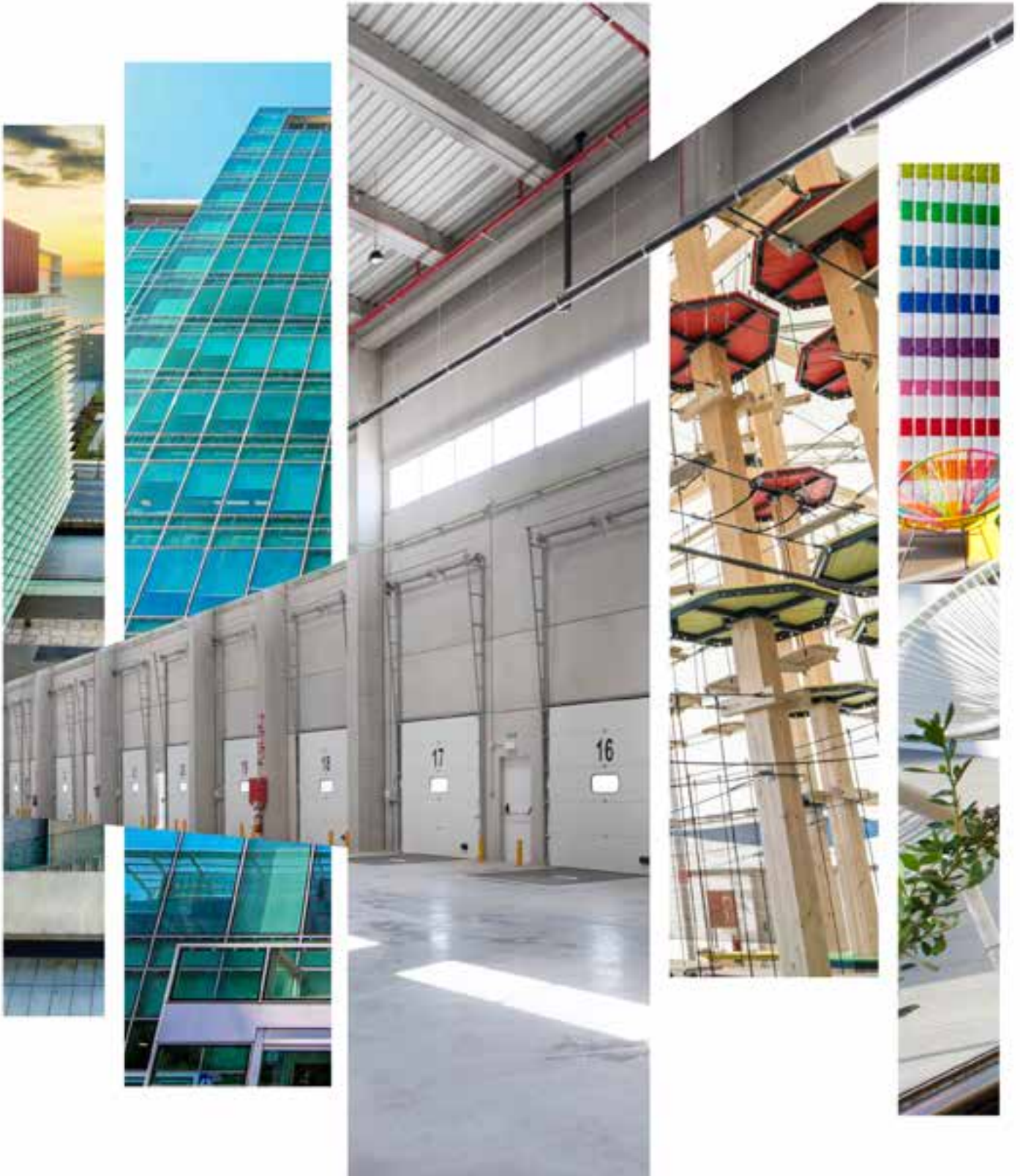
Dña. Ana María García Fau
Vocal

[Hay firma]

[Hay firma]

D. Emilio Novela Berlín
Vocal

D. George Donald Johnston
Vocal



MERLIN
Properties,
es la SOCIMI
de referencia
en el mercado
inmobiliario
español

INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO

CORRESPONDIENTE AL PERIODO
TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2019

6M19

01

Informe
ejecutivo
04

02

Evolución
del negocio
16

03

Inversiones,
desinversiones
y capex
24

04

Valoración
de la cartera
32

05

Estados
financieros
36

06

Hechos
posteriores
44

07

Magnitudes
EPRA
46

08

Evolución de
la cotización
48

IBEX35

STOXX® Europe 600

MSCI

EPRA
EUROPEAN PUBLIC
REAL ESTATE ASSOCIATION

Global Infrastructure

APPENDIX

Cálculo magnitudes EPRA **53**

Medidas alternativas de rendimiento **56**

Listado de activos **60**

01

INFORME
EJECUTIVO



EVOLUCIÓN CONSOLIDADA

+8,0%

Rentas brutas vs 6M18

+11,6%

FFO por acción vs 6M18

+7,5%

EPRA NAV vs 6M18

- **Excelentes resultados** con un **fuerte crecimiento en la generación de caja** y un retorno total al accionista del 11,0% en los últimos doce meses.
- **Sólido crecimiento en la ocupación**, rentas en términos comparables LfL y release spread en todas las categorías.
- Margen operativo muy eficiente, alcanzándose un **margen de FFO del 60%**.
- **AFFO** (€ 0,32 por acción en el semestre) **según lo planeado para superar la estimación dada al mercado para 2019** (€ 0,60 por acción).
- El resultado neto no es comparable con el ejercicio anterior debido a la ganancia extraordinaria contabilizada en 6M18 relacionada con la capitalización del contrato de prestación de servicios con Testa Residencial.

EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

+5,7%

Rentas *like-for-like*⁽³⁾ vs 6M18

+6,1%

Oficinas

+2,9%

Cen. Com

+5,0%

Logística

Release spread

+37 bps

Ocupación vs 31/03/19

92,9%

- **Oficinas:** 245.979 m² contratados. LfL de **+8,3%** y *release spread* de **+6,1%**.
- **Centros comerciales:** 51.405 m² contratados. LfL de **+3,9%** y *release spread* de **+2,9%**.
- **Logística:** 66.824 m² contratados. LfL de **+6,2%** y *release spread* de **+5,0%**.

⁽¹⁾ Excluyendo partidas de gastos "no-overheads" (€ 1,6m) más LTIP devengado (€ 22,1m).

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

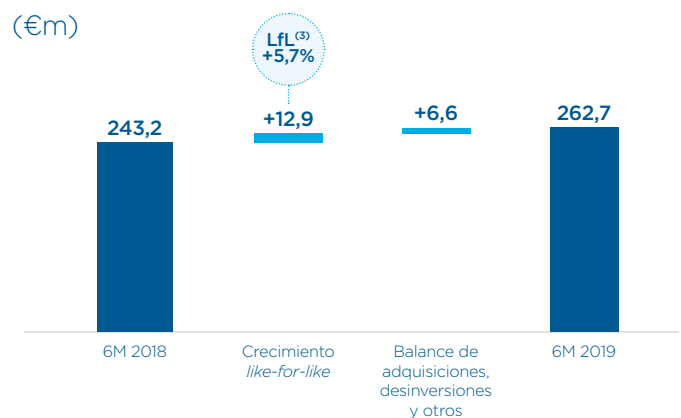
⁽³⁾ Cartera en explotación durante el período 6M19 (€ 241,5m de rentas brutas) y el período 6M18 (€ 228,6m de rentas brutas).

(€ millones)	6M19	6M18	Variación
Ingresos totales	265,2	247,3	+7,3%
Rentas brutas	262,7	243,2	+8,0%
Rentas brutas netas de incentivos	253,0	232,2	+9,0%
Rentas netas después de propex	228,2	210,7	+8,3%
<i>Margen</i>	90,2%	90,8%	
EBITDA ⁽¹⁾	210,4	195,9	+7,4%
<i>Margen</i>	80,1%	80,5%	
FFO ⁽²⁾	157,2	140,9	+11,6%
<i>Margen</i>	59,8%	57,9%	
AFFO	151,6	136,1	+11,4%
Resultado neto	262,0	479,7	(45,4%)
(€ por acción)	6M19	6M18	Variación
FFO	0,33	0,30	+11,6%
AFFO	0,32	0,29	+11,4%
BPA	0,56	1,02	(45,4%)
EPRA NAV	15,11	14,06	+7,5%

6M19	Contratados	Renta	Alquileres	Ocup. vs 31/03/19
	m ²	€ m	Release spread	Pbs
Oficinas	245.979	120,3	+6,1%	+13
Centros comerciales	51.405	61,1	+2,9%	+184
High street retail	n.a.	48,7	n.m.	+63
Logística	66.824	26,2	+5,0%	+7
Otros	n.a.	6,5	n.m.	-
Total	364.208	262,7	+5,7%	+37

Evolución de rentas brutas

(€m)



OFICINAS

Evolución de rentas brutas (€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 6M19 (€ m)	Renta pasante (€/m ² /mes)	PMA (años)
Madrid	88,8	17,3	2,6
Barcelona	19,5	15,2	3,4
Lisboa	10,5	19,0	3,7
Otros	1,5	10,9	6,9
Total	120,3	16,8	2,9

Alquileres

- El crecimiento de rentas continúa fuerte, con un release spread del +6,1% en el periodo
- Los principales contratos firmados en el 2T son:
 - Nuevos alquileres con Travelperk, Dynatrace y Webcargo, de 1.128 m² cada uno, en Torre Glòries, Barcelona.
 - Nuevo alquiler de 2.120 m² con Solvia en PE Cristalia, Madrid.
 - Nuevo alquiler de 1.127 m² con Sacyr en Partenon 16-18, Madrid.
 - Renovación de 1.089 m² con Mediamarkt en Muntadas I, Barcelona.
 - Renovación de 6.582 m² con Homeserve en PE Los Gamós, Madrid.
 - Renovación de 3.853 m² con Bristol-Myers en PE Via Norte, Madrid.
 - Renovación de 1.431 m² con Huawei y nuevo alquiler de 652m² (extensión) en Art, Lisboa.
 - Renovación de 764 m² con Credit Suisse en Diagonal 605, Barcelona.

6M19 (m ²)	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	Release spread	# contratos
Madrid	207.506	(15.311)	13.421	194.085	(1.890)	+5,0%	145
Barcelona	30.553	(3.606)	21.167	9.386	17.561	+14,9%	35
Lisboa	7.920	-	2.076	5.844	2.076	+10,5%	17
Total	245.979	(18.917)	36.664	209.315⁽²⁾	17.747	+6,1%	197

Ocupación

- Incremento de ocupación en Madrid y Lisboa. Excelente comportamiento en Lisboa (+78 pbs frente a 3M19), actualmente a plena ocupación.
- Caída temporal en la ocupación en Barcelona debido a la desocupación voluntaria en Diagonal 605 con anterioridad al inminente comienzo de la reforma (1.075m²).
- Torre Glòries, actualmente parte del inventario, está ocupada en su práctica totalidad después de un segundo trimestre muy potente, en el que se han firmado nuevos contratos de alquiler con Travelperk, Dynatrace y Webcargo, además del espacio de LOOM.
- Por mercados, el mejor comportamiento durante el trimestre se ha producido en Lisboa CBD Expo.

Existente	1.316.129 m ²
WIP	105.722 m ²
Stock incl. WIP	1.421.851 m ²

	Tasa de ocupación ⁽³⁾		
	30/06/19	31/03/19	Cambio pbs
Madrid	88,4%	88,3%	+11
Barcelona	93,4%	94,0%	(58)
Lisboa	100,0%	99,2%	+78
Otros	100,0%	100,0%	-
Total	90,3%	90,1%	+13

⁽¹⁾ Cartera de oficinas en explotación durante el periodo 6M19 (€ 115,3m de rentas brutas) y durante el periodo 6M18 (€ 106,5m de rentas brutas).

⁽²⁾ Excluyendo *roll-overs*.

⁽³⁾ Política de MERLIN: los edificios en proceso de reforma integral se excluyen del stock hasta 12 meses después de la terminación de las obras. Los edificios excluidos en el periodo son Torre Chamartín, Arturo Soria 343, Monumental, Costa Brava 6-8, LOOM 22@ Ferretería y Adequa (2 suelos para desarrollo).

OFICINAS (CONT.)


INVERSIONES, REFORMAS Y DESARROLLOS

INVERSIONES EN 6M19



	SBA (m ²)	Rentas brutas	Yield sobre coste	Adquisición
 Art	22.150	€ 4,6m	5,4%	€ 84,9m
 TFM	7.837	€ 1,6m	5,7%	€ 27,3m
 LOOM 22@ Ferretería	2.018	€ 0,4m ⁽¹⁾	6,1% ⁽¹⁾	€ 4,0m

LANDMARK I

EN CURSO

	SBA (m ²)	Alcance	Presupuesto	Entrega
 Torre Chamartín	18.295	Desarrollo	€ 38,0m	3T19 Fase II
 Monumental	22.287	Reforma integral (inc. CC)	€ 28,9m	1T21

EN STOCK

 Castellana 85	15.254	Reforma integral	€ 25,2m	1T21
 Marqués de Pombal	12.460	Entrada + zonas comunes + terraza exterior	€ 1,6m	1T20
 Diagonal 605	14.795	Entrada a doble altura + zonas comunes + nuevo espacio comercial	€ 8,6m	4T20

⁽¹⁾ Renta de mercado ERV de € 0,4m. El yield sobre coste está calculado sobre el precio de compra más el CAPEX estimado.

CENTROS COMERCIALES

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 6M19 (€m)	Renta pasante (€/m ² /mes)	PMA (años)
MERLIN	61,1	20,8	2,5

Afluencia y ventas de inquilinos⁽²⁾

	6M19 UDM	vs 6M18
Afluencia	107,9m	+ 0,1%
Ventas de inquilinos	€ 1.139,6m	+2,0%
Tasa de esfuerzo	12,9%	-

Alquileres

- Crecimiento firme en rentas, con un *release spread* positivo del 2,9%.
- Los principales contratos firmados en 2T son:
 - Nuevo alquiler (extensión) de 8.266 m² con Primark en Larios.
 - Nuevo alquiler de 1.064 m² con Dock39 en Thader.
 - Renovación de 1.090 m² con Cortefiel en Porto Pi.
 - Renovación de 318 m² con Inside en La Vital.

6M19 (m ²)	Contratados	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	<i>Release spread</i>	# Contratos
Total	51.405	(13.301)	19.295	32.110	5.994	+2,9%	153

Ocupación

- Incremento significativo en ocupación en el periodo (+184 pbs vs 3M19).
- El mejor comportamiento durante el 2T se ha producido en Thader.

Stock	490.996 m ²
WIP + Tres Aguas ⁽²⁾	120.610 m ²
Stock con WIP + Tres Aguas	611.606 m ²

	Tasa de ocupación		Cambio pbs
	30/06/19	31/03/19	
Total	92,6%	90,8%	+184







⁽¹⁾ Cartera de centros comerciales en explotación durante 6M19 (€ 47,7m de rentas brutas) y durante el período 6M18 (€ 45,9m de rentas brutas).

⁽²⁾ WIP incluye X-Madrid y el centro comercial de Monumental. Atribuyendo el 100% de Tres Aguas.

CENTROS COMERCIALES (CONT.)

INVERSIONES, REFORMAS Y DESARROLLOS

FLAGSHIP⁽¹⁾

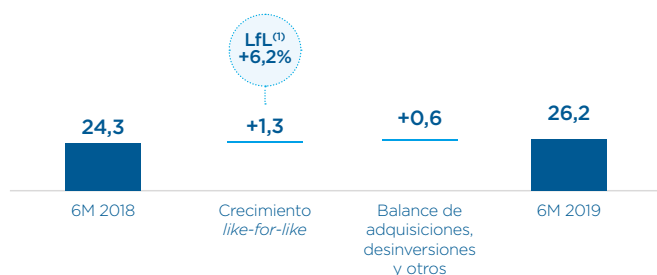
EN CURSO		SBA (m ²)	Alcance	Presupuesto	Entrega
	X-Madrid	47.424	Reforma integral	€ 35,2m	3T19
EN STOCK					
	Arturo Soria	7.054	Fachada, accesos, instalaciones, terrazas, suelos y parking	€ 5,4m	3T19 Fase II
	Larios	41.460	Reforma integral	€ 28,1m	3T19
	Tres Aguas	67.690	Zonas comunes, plaza exterior y zona de restauración	€ 20,2m	4T19
	El Saler	47.471	Reforma integral	€ 25,1m	3T20
	Porto Pi	58.779	Reforma integral	€ 21,1m	1T21

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

LOGÍSTICA

Evolución de rentas brutas

(€m)



Desglose de rentas

	Rentas brutas 6M19 (€ m)	Renta pasante (€/m ² /mes)	PMA (años)
Madrid	14,1	3,9	5,2
Barcelona	5,8	6,0	2,6
Otros	6,2	3,7	4,6
Total	26,2	4,1	4,3

Alquileres

- **Sólido crecimiento en términos comparables (like-for-like)** debido al incremento en rentas.
- **Buen release spread** en todos los mercados, con Madrid mostrando el mejor comportamiento (+7,3%).
- **Los principales contratos firmados en el 2T son:**
 - Nuevo alquiler de 21.879 m² con Logisfashion en Guadalajara-Cabanillas III.
 - Nuevo alquiler de 4.855 m² con Logiters en Madrid-Getafe (Gavilanes).
 - Renovación de 27.995 m² con Dachser en Guadalajara-Azuqueca.
 - Renovación de 5.583 m² con Telefónica en PLZF, Barcelona.

6M19 (m ²)	Contratado	Salidas	Entradas	Renovaciones	Neto	Release spread	# Contratos
Madrid	59.424	(28.965)	28.719	30.704	(245)	+7,3%	5
Barcelona	5.583	(4.549)	-	5.583	(4.549)	+5,2%	5
Otros	1.818	(2.098)	1.818	-	(280)	+0,7%	4
Total	66.824	(35.612)	30.537	36.287	(5.074)	+5,0%	14

Ocupación

- La ocupación se mantiene al mismo nivel que al cierre del primer trimestre.
- Se han firmado importantes contratos de pre-alquiler en activos de Best II y Best III, incluyendo la nave de 11.421m² en Zaragoza-Plaza II pre-alquilada a DSV y 2 proyectos más (+133.749) firmados en julio (ver Hechos Posteriores).

Stock	1.086.702 m ²
Best II ⁽²⁾	566.390 m ²
Best III	509.423 m ²
Stock incl. WIP	2.162.515 m ²
ZAL PORT	468.745 m ²
ZAL PORT WIP	257.981 m ²
Stock gestionado	2.889.241 m ²

	Tasa de ocupación		
	30/06/2019	31/03/19	Cambio pbs
Madrid	94,1%	93,6%	+50
Barcelona	96,5%	98,4%	(191)
Otros	99,0%	98,4%	+64
Total	95,7%	95,7%	+7

⁽¹⁾ Cartera de logística en explotación durante el período 6M19 (€ 23,3m de rentas brutas) y durante el período 6M18 (€ 21,9m de rentas brutas).

⁽²⁾ Cabanillas III ha sido entregado y reclasificado a stock. Cabanillas Park I extensión se ha añadido a Best II.

LOGÍSTICA (CONT.)

INVERSIONES, REFORMAS Y DESARROLLOS

En junio de 2019, MERLIN adquirió un **solar** para el desarrollo de cuatro naves logísticas colindante a **MERLIN Cabanillas Park I**, con una **SBA total de 92.994m²**. El proyecto será entregado en dos fases en 2020 y 2021. Este desarrollo incrementará la **presencia de MERLIN** en este dinámico hub para la distribución de e-commerce por España a **aproximadamente 320.000m²**, convirtiéndose en el **mayor parque logístico de Madrid**, dotado de 10 naves logísticas de última generación e inquilinos 3PL de primer nivel. Este proyecto se incorpora como parte de Best II.

Best II (a 30/06/2019)

	SBA (m ²)	ERV (€m)	Inversión (€m)	ERV Yield sobre coste
Entregado				
Guadalajara-Cabanillas III ⁽¹⁾	21.879	0,9	11,8	7,4%
En curso				
Madrid-Pinto II B	29.473	1,2	13,7	8,5%
Madrid-San Fernando II	34.224	1,9	21,7	8,9%
Guadalajara-Azuqueca II	98.757	4,4	54,7	8,1%
Guadalajara-Azuqueca III	51.000	2,3	30,1	7,5%
Guadalajara-Cabanillas Park I F	20.723	0,8	10,7	7,6%
Guadalajara-Cabanillas Park II	210.678	8,5	112,4	7,5%
Toledo-Seseña	28.541	1,2	15,5	7,5%
Guadalajara-Cabanillas Park I Extension	92.994	3,9	56,0	6,9%
Total	588.269	25,0	326,6	7,7%

Best III (a 30/06/19)

	SBA (m ²)	ERV (€m)	Inversión (€m)	ERV Yield sobre coste
Valencia-Ribarroja	34.992	1,9	25,5	7,4%
Zaragoza-Plaza II	11.421	0,5	7,1	7,2%
Madrid San Fernando III	98.942	5,0	52,3	9,7%
Sevilla ZAL WIP	42.632	2,0	24,0	8,5%
Lisbon Park	224.864	10,7	147,6	7,2%
Valencia	96.572	4,1	51,6	7,9%
Total	509.423	24,2	308,2	7,9%

⁽¹⁾ Entregado y reclasificado como stock en operación.

BALANCE DE SITUACIÓN

- En abril, MERLIN completó la refinanciación tanto de su crédito corporativo sindicado como de su línea de crédito (RCF) mediante la obtención de una **financiación sostenible de € 1.550m**, convirtiéndose en la mayor de esta tipología entre los REITs europeos. Se compone de un crédito corporativo de € 850m y de una línea de crédito (RCF) de € 700m. Como resultado, **el coste medio de la deuda se ha reducido y el vencimiento medio de la deuda se ha extendido.**
- Distribución de € 0,30 por acción a los accionistas el 7 de mayo.

	€ millones
GAV	12.375
Deuda financiera bruta	5.292
Caja ⁽¹⁾	(216)
Deuda financiera neta	5.076
EPRA NAV	7.097

Ratios	30/06/2019	31/12/2018
LTV	41,0%	40,7%
Tipo interés medio	2,04%	2,13%
Vencimiento medio (años)	6,0	5,9
Deuda no hipotecaria sobre deuda total	81,5%	81,3%
Interés a tipo fijo ⁽²⁾	95,4%	96,3%
Posición de liquidez (€m)	706	634

Rating corporativo	Perspectiva	
S&P Global	BBB	Positiva
MOODY'S	Baa2	Estable

VALORACIÓN

- € 12.375m de GAV.** Crecimiento del +1,6% LfL desde FY18. Los desarrollos logísticos (Best II & III) son valorados a coste durante la construcción y la revalorización se recoge solo tras la finalización.
- Por categorías de activo, crecimiento LfL del **+1,9%** en **oficinas**, **+1,2%** en **centros comerciales**, **+0,4%** en **high street retail** y **+4,1%** in **logística**.

	GAV (€ m)	Crecimiento LfL	Rentabilidad bruta	Compresión de yield
Oficinas	6.096	+1,9%	4,1%	4 pbs
Centros comerciales	2.292	+1,2%	5,3%	(11) pbs
Logística	847	+4,1%	5,9%	17 pbs
High street retail	2.229	+0,4%	4,4%	2 pbs
Desarrollos en curso	285	n.a.	n.a.	
Otros y suelo no estratégico	424	+0,3%	4,4%	3 pbs
Participaciones minoritarias	202	+0,8%	n.a.	
Total	12.375	+1,6%	4,5%	2 pbs

⁽¹⁾ Incluyendo efectivo y pagos diferidos de la venta de Testa (€ 69,6m) y acciones en autocartera (€56,9m).

⁽²⁾ 99,3% excluyendo la RCF a 30/06/2019 y 99,1% excluyendo la RCF a 31/12/2018.

INVERSIONES, DESINVERSIONES Y CAPEX

- La actividad inversora en el ejercicio en curso se ha concentrado fundamentalmente en Lisboa (Art & TFM) y logística (extensión de Cabanillas Park I).
- Los tres planes de la Compañía: Landmark I, Flagship y Best II & III progresan firmemente.

	Oficinas	Retail	Logística	€ millones
Adquisiciones	Art TFM LOOM 22@ Ferretería		Cabanillas Park I extension	134,5
Desarrollos y WIP	Torre Chamartin Torre Glòries	X-Madrid	Madrid-Pinto IIB Guadalajara-Cabanillas III Toledo-Seseña Sevilla ZAL WIP Lisbon Park	42,2
Reformas	Diagonal 605 Castellana 85 Adequa Balmes Eucalipto 33	Larios El Saler		18,1
Cartera <i>like-for-like</i> (Capex de mantenimiento) ^①				6,9
Total				201,8

En mayo se vendieron **2 activos logísticos no estratégicos**, Castellbilbal y Lliçà del Vall, que suman 36.419m² por un importe conjunto de €26,2m **(+9,5% de prima sobre la última valoración)**.

SOSTENIBILIDAD

- **Continúa la progresión en el programa de certificación de la cartera**, habiendo obtenido 13 certificaciones LEED/BREEAM nuevas durante 6M19.
- Se ha obtenido la calificación de **muy bueno** en las 7 certificaciones BREEAM obtenidas.



^① € 5,5m capitalizados en el Balance de Situación y € 1,4m considerados gastos en la Cuenta de Resultados.

HECHOS POSTERIORES

- En julio, MERLIN ha firmado la extensión con **Deloitte** de 6.365m² **en Torre Chamartín** (más la opción de extender 2.121m² adicionales), llevando la tasa de ocupación del activo al 83% (94% si se ejerce la extensión).
- En julio, MERLIN ha firmado el **mayor contrato de alquiler logístico firmado en España con Carrefour**, para el alquiler de la totalidad de **Guadalajara-Azuqueca II** (Best II), con una SBA de 98.757 m². El proyecto llave en mano, actualmente en desarrollo, será entregado a principios de 2021, ofreciendo especificaciones de última generación y la mejor tecnología disponible en el mercado. Carrefour cubrirá la distribución nacional de productos no consumibles desde este hub central.
- En julio, MERLIN ha firmado el alquiler de la totalidad de Valencia-Ribarroja (parte de Best III) a Dachser, en un proyecto llave en mano de 34.992m².



02

EVOLUCIÓN
DEL NEGOCIO



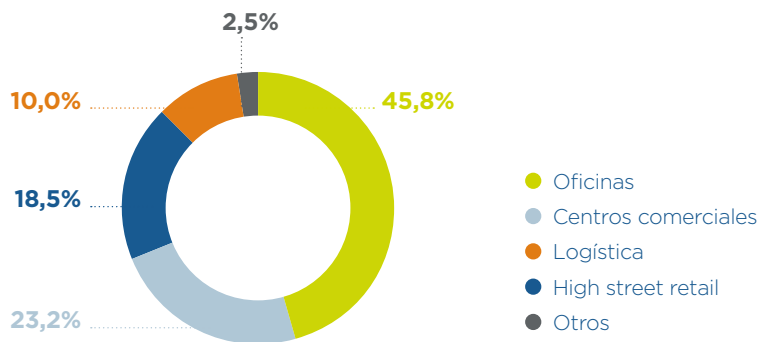
RENTA

Las rentas brutas del período han alcanzado un importe de € 262.748 miles respecto a € 243.246 miles en el período 6M18.

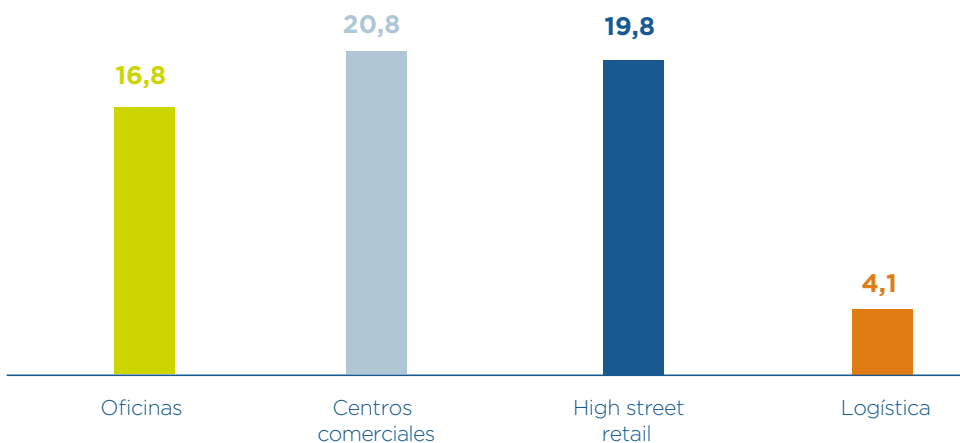
DESGLOSE DE RENTAS BRUTAS

	6M19	6M18	YoY (%)
Oficinas	120.317	110.217	9,2%
Centros comerciales	61.095	47.207	29,4%
Logística	26.168	24.254	7,9%
High street retail	48.675	54.148	(10,1%)
Otros	6.493	7.419	(12,5%)
Total	262.748	243.246	8,0%

6M19 RENTAS BRUTAS POR CATEGORÍA DE ACTIVOS

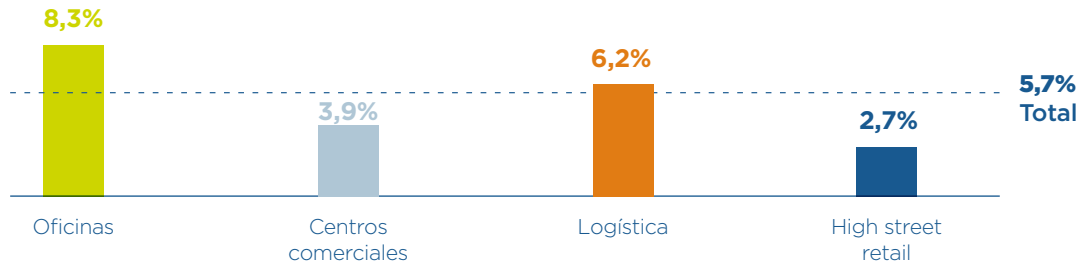


RENTA MEDIA PASANTE (€/M²/MES)



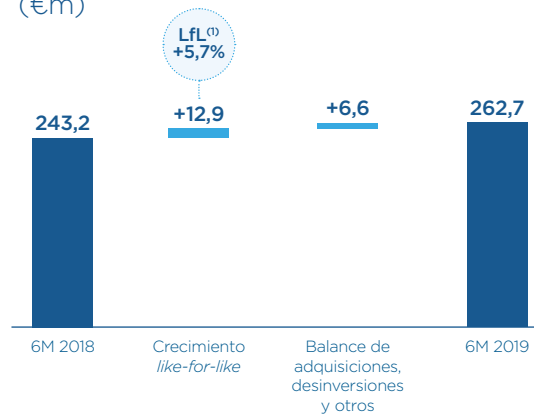
Las rentas brutas se han incrementado un 5,7% en términos *like-for-like*.

INCREMENTO **LIKE-FOR-LIKE**

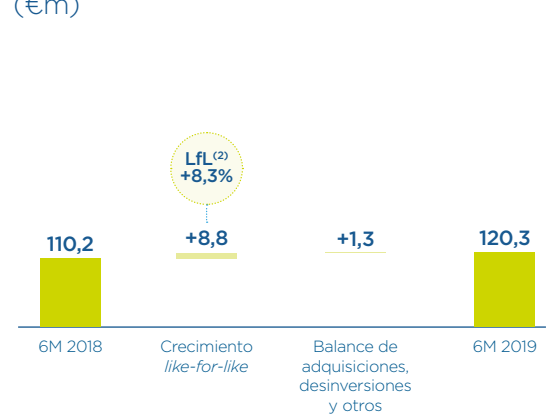


A continuación, se muestra la evolución de rentas brutas del período 6M19 respecto a las rentas brutas del período 6M18, tanto para MERLIN como por categoría de activos:

MERLIN (€m)



Oficinas (€m)



Centros comerciales (€m)



Logística (€m)



⁽¹⁾ Cartera en explotación durante el período 6M19 (€ 241,5m de rentas brutas) y el período 6M18 (€ 228,6m de rentas brutas).

⁽²⁾ Cartera de oficinas en explotación durante el período 6M19 (€ 115,3m de rentas brutas) y durante el período 6M18 (€ 106,5m de rentas brutas).

⁽³⁾ Cartera de centros comerciales en explotación durante 6M19 (€ 47,7m de rentas brutas) y durante el período 6M18 (€ 45,9m de rentas brutas).

⁽⁴⁾ Cartera de logística en explotación durante el período 6M19 (€ 23,3m de rentas brutas) y durante el período 6M18 (€ 21,9m de rentas brutas).

OCUPACIÓN

La S.B.A. total del stock de MERLIN a 30 de junio de 2019 asciende a 3.388.245 m². La S.B.A a 31 de diciembre de 2018 ascendía a

3.379.144 m², por lo que el incremento neto durante el período ha sido de 9.101 m². La ocupación a 30 de junio de 2019 es del 92,9% ⁽¹⁾.

	30/06/2019	31/12/2018	Variación pbs
Oficinas			
S.B.A. Total (m ²)	1.316.129	1.272.032	
S.B.A. ocupado (m ²)	1.188.198	1.144.983	
Ocupación física (%) ⁽¹⁾	90,3%	90,0%	27
Centros comerciales			
S.B.A. Total (m ²)	490.996	501.537	
S.B.A. ocupado (m ²)	445.644	444.620	
Ocupación física (%) ⁽²⁾	92,6%	91,0%	163
Logística			
S.B.A. Total (m ²)	1.086.702	1.101.243	
S.B.A. ocupado (m ²)	1.040.317	1.081.808	
Ocupación física (%) ⁽³⁾	95,7%	98,2%	(250)
High street retail			
S.B.A. Total (m ²)	395.791	395.791	
S.B.A. ocupado (m ²)	394.484	392.578	
Ocupación física (%)	99,7%	99,2%	48
Otros			
S.B.A. Total (m ²)	108.588	108.574	
S.B.A. ocupado (m ²)	80.378	80.378	
Ocupación física (%)	74,0%	74,0%	-
MERLIN			
S.B.A. Total (m²)	3.388.245	3.379.077	
S.B.A. ocupado (m²)	3.149.021	3.144.368	
Ocupación física (%) ⁽¹⁾	92,9%	93,4%	(47)

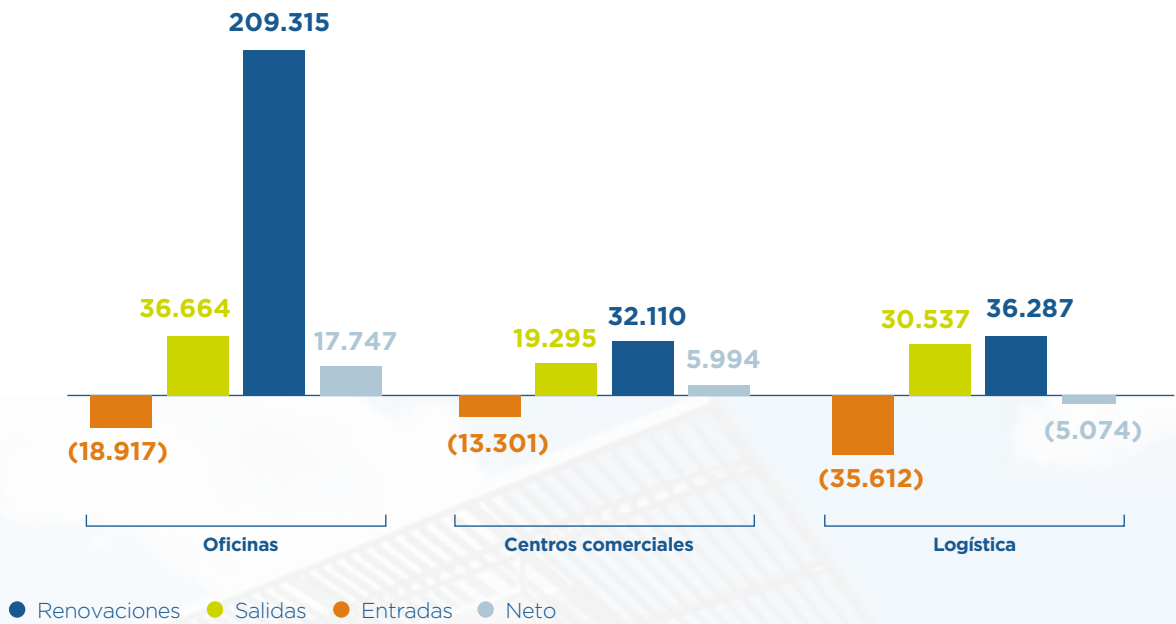
⁽¹⁾ Excluyendo activos actualmente en desarrollo o para desarrollo futuro (Torre Chamartín, Arturo Soria 343, Monumental, Costa Brava 6-8, LOOM 22@ Ferretería y Adequa (2 suelos en desarrollo).

⁽²⁾ Excluyendo X-Madrid y las unidades vacías recientemente adquiridas para ser reformadas.

ALQUILERES

Desde el inicio del año 2019, o desde la fecha de adquisición de los activos comprados con posterioridad, hasta el 30 de junio de 2019, MERLIN ha formalizado contratos de alquiler por 364.208 m², de los cuales 86.496 m² corresponden a nuevos contratos y 277.712 m² a renovaciones.

El total de contratos finalizados en el período asciende a 345.541 m², de los cuales 277.712 m² han sido renovados o realquilados, con un porcentaje de retención en el período, por tanto, del 80,4%.





OFICINAS

El volumen total contratado es de 245.979 m² de los cuales 36.664 m² se corresponden con nuevos contratos y 209.315 m² con renovaciones. Las salidas

han supuesto 18.917 m², por lo que la contratación neta es positiva en 17.747 m². Los nuevos contratos firmados son los siguientes:

Activo	Inquilino	S.B.A. (m ²)
Adequa & Sanchinarro	Técnicas Reunidas	45.941
Costa Brava 2-4	El Corte Inglés	16.000
Castellana 278	ICEX	11.262
Art	Huawei ⁽¹⁾	2.083
Cristalia	Solvía	2.120
Torre Glories	TravelPerk	1.128
Partenon 16-18	Sacyr	1.127
Muntadas I	Media Markt	1.089

El *release spread* alcanzado en los contratos renovados o realquilados en los últimos doce meses asciende a un 6,1%.

	<i>Release spread</i>	# contratos
Madrid	5,0%	145
Barcelona	14,9%	35
Lisboa	10,5%	17
Total	6,1%	197

⁽¹⁾ Renovación de 1.431 m² y extensión de 652 m².



| CENTROS COMERCIALES

El volumen total contratado ha sido de 51.405 m², de los cuales 19.295 m² se corresponden con nuevos contratos y 32.110 m² con renovaciones. Las salidas

han supuesto 13.301 m², por lo que la contratación neta es positiva en 5.994 m². Los principales contratos firmados han sido los siguientes:

Activo	Inquilino	S.B.A. (m ²)
Larios	Primark	8.266
Vilamarina	Mercadona	2.597
Marineda	Maisons du Monde	2.029
Artea	H&M	1.878
Porto Pi	Cortefiel	1.090
Thader	Dock 39	1.064
La Vital	Inside	318

El *release spread* alcanzado en los contratos renovados o realquilados en los últimos doce meses asciende a un 2,9%.





LOGÍSTICA

El volumen total contratado ha sido de 66.824 m², de los cuales 30.537 m² se corresponden con nuevos contratos y 36.287 m² con renovaciones. Las salidas

han supuesto 35.612 m², por lo que la contratación neta es negativa en 5.074 m². Los principales contratos firmados han sido los siguientes:

Activo	Inquilino	S.B.A. (m ²)
Guadalajara-Azuqueca	Dachser	27.995
Madrid-San Fernando II ⁽¹⁾	Damm	24.224
Cabanillas III	Logisfashion	21.879
Zaragoza-Plaza II ⁽¹⁾	DSV	11.421
PLZF	Telefónica	5.583
Madrid-Getafe (Gavilanes)	Logiters	4.855

El *release spread* alcanzado en los contratos renovados o realquilados en el período asciende a un 5,0%.

	<i>Release spread</i>	# contratos
Madrid	7,3%	5
Barcelona	5,2%	5
Otros	0,7%	4
Total	5,0%	14

⁽¹⁾ Pre-alquiler no incluido en el volumen de contratación de 6M.



03

INVERSIONES,
DESINVERSIONES
Y CAPEX



Inversiones, desinversiones y **capex**

Durante el primer semestre de 2019, la actividad inversora ha sido la siguiente:

	Oficinas	Retail	Logística	€ millones
Adquisiciones	Art TFM LOOM 22@ Ferretería		Cabanillas Park I extension	134,5
Desarrollos & WIP	Torre Chamartín Torre Glòries	X-Madrid	Madrid-Pinto IIB Guadalajara-Cabanillas III Toledo-Seseña Sevilla ZAL WIP Lisbon Park	42,2
Reformas	Diagonal 605 Castellana 85 Adequa Balmes Eucalipto 33	Larios El Saler		18,1
Like-for-like portfolio (Capex de mantenimiento)⁽¹⁾				6,9
TOTAL				201,8

En mayo se vendieron **2 activos logísticos no estratégicos**, Castellbilbal y Lliçà del Vall, que suman 36.419 m² por un importe conjunto de €26,2m **(+9,5% de prima sobre la última valoración)**.

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



ADQUISICIONES

OFICINAS

Adquisición de Art y Torre Fernando Magalhães (TFM)

El 17 de enero, MERLIN completó la adquisición de Art y TFM a Credit Suisse real estate fund, en liquidación.

- Art es un edificio con forma de “w” con vistas al río Tajo, en Parque das Nações – EXPO (Lisboa). Con una ocupación del 100%, sus principales inquilinos son BNP Paribas, Huawei, Sage y DHL.

- TFM también se encuentra en Parque das Nações – EXPO (Lisboa), contiguo a la Torre Zen y al edificio de Central Office. Con una ocupación del 97%, sus principales inquilinos son Webhelp y Bold International.

El precio de adquisición asciende a € 112,2 millones, lo que implica una rentabilidad bruta del 5,4% sobre € 6,1 millones de rentas brutas.

	Art y TFM
Precio de adquisición activo ⁽¹⁾ (€ miles)	112.205
Deuda del activo pendiente a fecha de adquisición (€ miles)	-
Desembolso de fondos propios (€ miles)	112.205
% Deuda respecto a precio de adquisición del activo	-
ERV (€ miles)	6.936
ERV Yield	6,2%
Rentas brutas anualizadas 2018 (€ miles)	6.114
Rentabilidad bruta	5,4%
Total S.B.A. (m²)	29.987

⁽¹⁾ Excluyendo costes de transacción



Adquisición de LOOM 22@ Ferretería

En mayo de 2019, MERLIN adquirió LOOM 22@ Ferretería. Es un edificio de oficinas en el distrito 22@ de Barcelona y tiene un SBA total de 2.018 m². El activo, que hasta entonces había sido una ferretería, cuenta con un encanto especial que lo hace perfecto para el coworking. Será alquilado a nuestra filial LOOM y se beneficiará de las sinergias con LOOM Glòries.

El precio de adquisición asciende a € 4,0 millones, siendo la inversión total de € 6,9 millones, lo que implica una rentabilidad bruta 6,1% sobre € 0,4 millones de rentas brutas.

LOOM 22@ Ferretería

Precio de adquisición activo ⁽¹⁾ (€ miles)	4.000
Capex estimado (€ miles)	2.900
Coste total (€ miles)	6.900
% Deuda respecto a precio de adquisición del activo	-
ERV (€ miles)	424
Rentabilidad bruta ⁽²⁾	6,1%
Total S.B.A. (m²)	2.018

⁽¹⁾ Excluyendo costes de transacción

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

LOGÍSTICA

Adquisición de Cabanillas I Extension

En junio de 2019, MERLIN adquirió un solar para el desarrollo de cuatro naves logísticas colindante a MERLIN Cabanillas Park I, con una SBA total de 92.994m². El proyecto será entregado en dos fases en 2020 y 2021.

Este desarrollo incrementará la presencia de MERLIN en este dinámico hub para la distribución de e-commerce por España a aproximadamente 320.000m², convirtiéndose en el mayor parque logístico de Madrid, dotado de 10 naves logísticas de última generación e inquilinos 3PL de primer nivel. Este proyecto se incorpora como parte de Best II.

Cabanillas Park I Extension	
S.B.A. (m ²)	92.994
Precio de adquisición ⁽¹⁾ (€ miles)	21.999
Capex estimado	33.999
Coste total (€ miles)	55.998
ERV (€ miles)	3.877
ERV yield ⁽²⁾	6,9%
Fecha de entrega	Jun 20 / Oct 21

⁽¹⁾ Excluyendo costes de transacción.





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











DESARROLLOS / OBRAS EN CURSO (WIP)

LANDMARK I PLAN (OFICINAS)

EN CURSO		SBA (m ²)	Alcance	Presupuesto	Entrega
	Torre Chamartín	18.295	Desarrollo	€ 38,0m	3T19 Fase II
	Monumental	22.287	Reforma integral (inc. CC)	€ 28,9m	1T21
EN STOCK					
	Castellana 85	15.254	Reforma integral	€ 25,2m	1T21
	Marqués de Pombal	12.460	Entrada + zonas comunes + terraza exterior	€ 1,6m	1T20
	Diagonal 605	14.795	Entrada a doble altura + zonas comunes + nuevo espacio comercial	€ 8,6m	4T20



FLAGSHIP PLAN (CENTROS COMERCIALES)

EN CURSO	SBA (m ²)	Alcance	Presupuesto	Entrega
	X-Madrid 47.424	Reforma integral	€ 35,2m	3T19
EN STOCK				
	Arturo Soria 7.054	Fachada, accesos, instalaciones, terrazas, suelos y parking	€ 5,4m	3T19 Fase II
	Larios 41.460	Reforma integral	€ 28,1m	3T19
	Tres Aguas 67.690	Zonas comunes, plaza exterior y zona de restauración	€ 20,2m	4T19
	El Saler 47.471	Reforma integral	€ 25,1m	3T20
	Porto Pi 58.779	Reforma integral	€ 21,1m	1T21

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

I BEST II & III PLANES (LOGÍSTICA)

MERLIN continúa expandiendo su cartera logística a través de los desarrollos y el programa de capex. A 30 de junio de 2019, los principales activos incluidos dentro de los Planes Best II & Best III son los siguientes:

Best II (a 30/06/2019)

	SBA (m ²)	ERV (€m)	Inversión (€m)	ERV Yield sobre coste
Entregado				
Guadalajara-Cabanillas III ⁽¹⁾	21.879	0,9	11,8	7,4%
En curso				
Madrid-Pinto II B	29.473	1,2	13,7	8,5%
Madrid-San Fernando II	34.224	1,9	21,7	8,9%
Guadalajara-Azuqueca II	98.757	4,4	54,7	8,1%
Guadalajara-Azuqueca III	51.000	2,3	30,1	7,5%
Guadalajara-Cabanillas Park I F	20.723	0,8	10,7	7,6%
Guadalajara-Cabanillas Park II	210.678	8,5	112,4	7,5%
Toledo-Seseña	28.541	1,2	15,5	7,5%
Guadalajara-Cabanillas Park I extension	92.994	3,9	56,0	6,9%
Total	588.269	25,0	326,6	7,7%

Best III (a 30/06/19)

	SBA (m ²)	ERV (€m)	Inversión (€m)	ERV Yield sobre coste
Valencia-Ribarroja	34.992	1,9	25,5	7,4%
Zaragoza-Plaza II	11.421	0,5	7,1	7,2%
Madrid San Fernando III	98.942	5,0	52,3	9,7%
Sevilla ZAL WIP	42.632	2,0	24,0	8,5%
Lisbon Park	224.864	10,7	147,6	7,2%
Valencia	96.572	4,1	51,6	7,9%
Total	509.423	24,2	308,2	7,9%

⁽¹⁾ Entregado y reclasificado como stock en operación.

04

VALORACIÓN DE LA CARTERA



Valoración de la cartera

La cartera de MERLIN ha sido valorada por CBRE, Savills y JLL, ascendiendo a un GAV total de € 12.375m. El desglose del GAV es el siguiente:

	€ miles	€/m ² SR	Yield bruta ⁽²⁾	Crecimiento LfL
Oficinas	6.096	4.437	4,1%	+1,9%
Centros comerciales	2.292	4.293	5,3%	+1,2%
Logístico	847	779	5,9%	+4,1%
High street retail	2.229	5.631	4,4%	+0,4%
WIP ⁽¹⁾	285	321	-	-
Otros y suelo no estratégico	424	896	4,4%	+0,3%
Total	12.173	2.564	4,5%	+1,6%
Participaciones minoritarias	202	-	-	+0,8%
Total	12.375	-	-	+1,6%

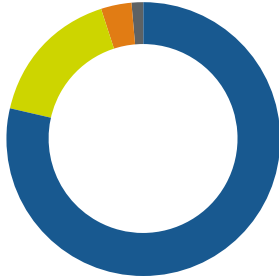
⁽¹⁾ Excluyendo activos actualmente en desarrollo o para desarrollo futuro: Torre Chamartín, Arturo Soria 343, Monumental, Costa Brava 6-8, LOOM 22@ Ferretería y Adequa (2 suelos en desarrollo).

⁽²⁾ Excluyendo X-Madrid y proyectos en desarrollo.

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

OFICINAS (POR GAV)

Por geografía



- Madrid **76,8%**
- Barcelona **16,3%**
- Lisboa **5,9%**
- Otros España **1,0%**

Por localización



- NBA **47,6%**
- Prime + CBD **41,5%**
- Periferia **10,9%**

Por producto



- Multi inquilino **67,1%**
- Mono inquilino **32,9%**

CENTROS COMERCIALES (POR GAV)

Por geografía



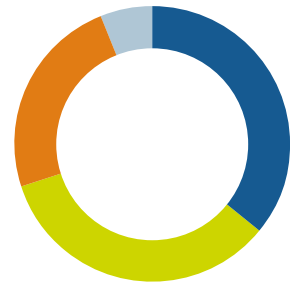
- Lisboa **20,9%**
- Cataluña **14,6%**
- Galicia **14,1%**
- Madrid **13,9%**
- Valencia **10,8%**
- Andalucía **7,3%**
- Otros **18,4%**

Por tipo



- Urbano **48,3%**
- Dominante **38,8%**
- Secundario **12,9%**

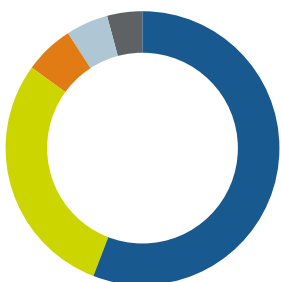
Por tamaño



- Grande **36,4%**
- Extra-grande **35,0%**
- Mediano **22,9%**
- Pequeño **5,7%**

LOGÍSTICA (POR GAV)

Por geografía



- Madrid **58,0%**
- Cataluña **26,7%**
- Sevilla **6,1%**
- País Vasco **5,1%**
- Otros **4,1%**

Por alcance



- Nacional **39,1%**
- Puertos **32,0%**
- Regional **25,0%**
- Relacionado con producción **3,9%**

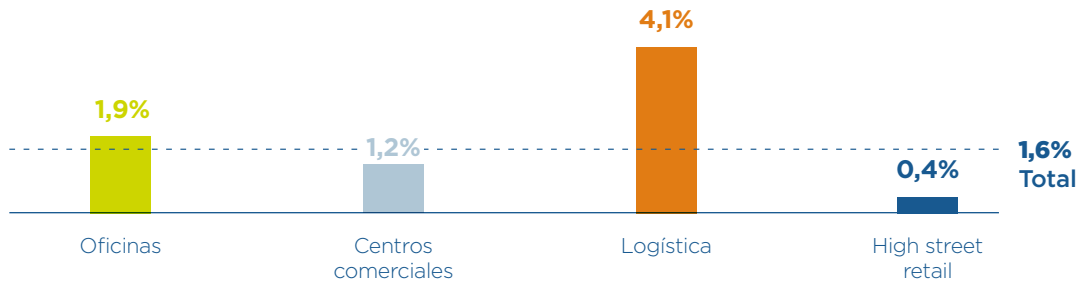
Por tipología de inquilino



- 3PL mono cliente **41,0%**
- 3PL multi cliente **39,3%**
- Usuario final **19,7%**

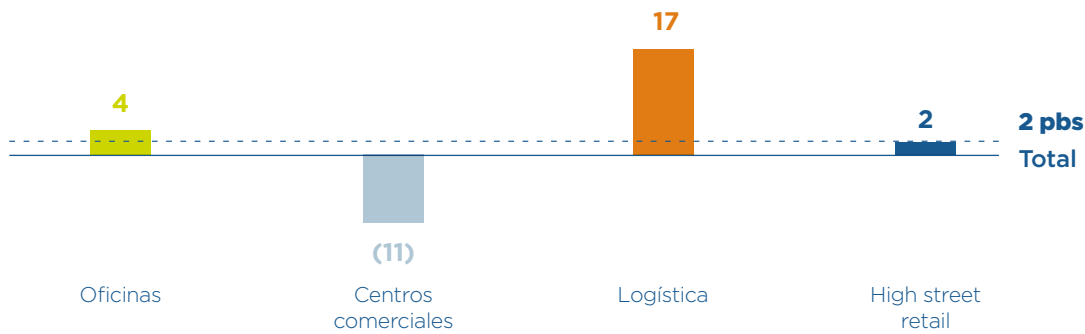
EVOLUCIÓN DE GAV LFL

El GAV se ha incrementado en € 334m, desde un GAV de € 12.041m a 31 de diciembre de 2018 hasta € 12.375m. El incremento *like-for-like* de GAV desde el 31 de diciembre de 2018 es del +1,6%.



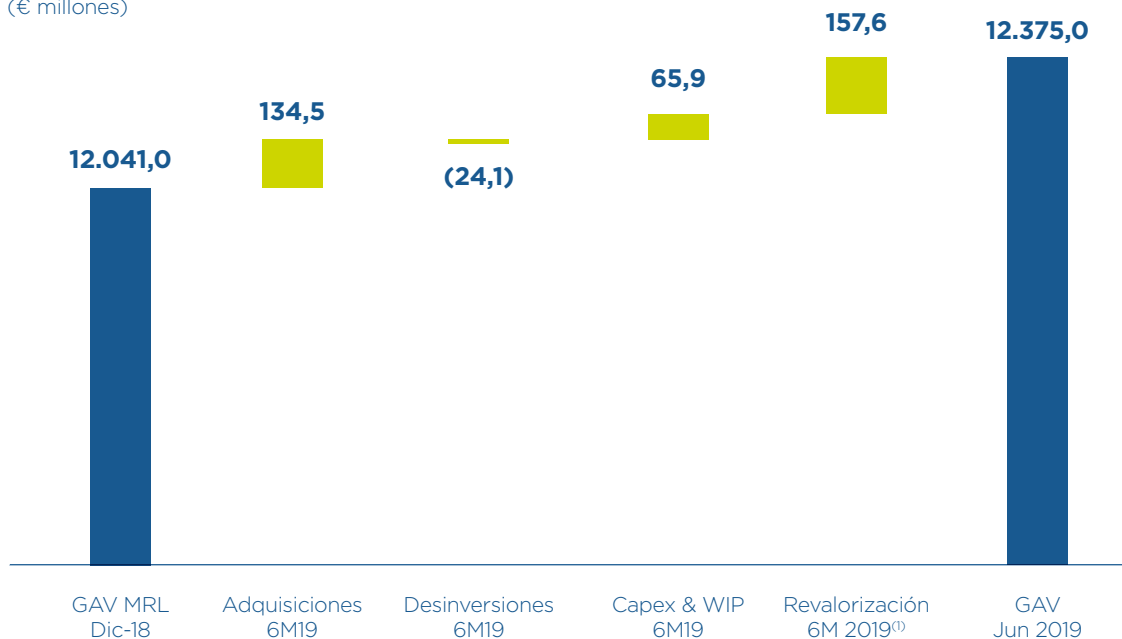
COMPRESIÓN / (EXPANSIÓN) DE YIELD

Las yields se ha comprimida en 2 pbs desde diciembre de 2018.



EVOLUCIÓN DEL GAV

(€ millones)



⁽¹⁾ €157,6m revalorización 6M19 = €159,5m revalorización vía PyG + €1,7m € m revalorización en inversiones por el método de la participación (€0,1m fuera de BS) - €2,6m derivado de Tree - €1,0m ajuste IFRS 16.

05

ESTADOS FINANCIEROS



CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

(€ miles)	30/06/19	30/06/18 ⁽¹⁾
Rentas brutas	262.748	243.246
Oficinas	120.317	110.217
Centros comerciales	61.095	47.207
Logística	26.168	24.254
High street retail	48.675	54.148
Otros	6.493	7.419
Otros ingresos	2.497	4.007
Total ingresos	265.245	247.253
Incentivos	(9.714)	(11.096)
Total gastos de explotación	(68.785)	(62.988)
Gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios ⁽²⁾	(24.788)	(21.466)
Gastos de personal	(15.979)	(14.500)
Gastos generales	(4.330)	(4.257)
Gastos generales no-overheads	(1.567)	(846)
Provisión Plan Remuneración LIP	(22.121)	(21.919)
EBITDA CONTABLE	186.746	173.169
Amortizaciones	(856)	(770)
Resultado enajenación inmovilizado	36	(459)
Exceso de provisiones	(313)	8.239
Variación valor razonable de inversiones inmobiliarias	159.469	321.215
Diferencia en combinación de negocios	(2.865)	19
EBIT	342.217	501.412
Gasto financiero neto	(55.357)	(58.780)
Costes amortización de deuda	5.077	(6.874)
Resultado enajenación instrumentos financieros	64	(167)
Variación valor razonable de instrumentos financieros	(21.408)	(34.022)
Participación en el resultado de sociedades por puesta en equivalencia	2.523	37.479
Cancelación del contrato de servicios con Testa Residencial	-	53.027
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	273.116	492.075
Impuestos sobre beneficios	(11.111)	(11.625)
RESULTADO DEL PERIODO	262.005	480.452
Minoritarios	-	(772)
RESULTADO DEL PERIODO SOCIEDAD DOMINANTE	262.005	479.679

⁽¹⁾ Datos reexpresados conforme a las NIIF 16 y 9. Ver nota 2.2.1 de los Estados Financieros Intermedios Consolidados correspondientes al periodo terminado el 30 de junio de 2019.

⁽²⁾ Incluye impagados.

NOTAS A LA CUENTA DE RESULTADOS

El importe de rentas brutas (€ 262.748 miles) menos los incentivos y linealizaciones de € 9.714 miles equivale a las rentas brutas netas de incentivos de € 253.034 miles. Después de restar los gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios y los incobrables (€ 24.788 miles) se obtienen unas rentas netas de € 228.246 miles.

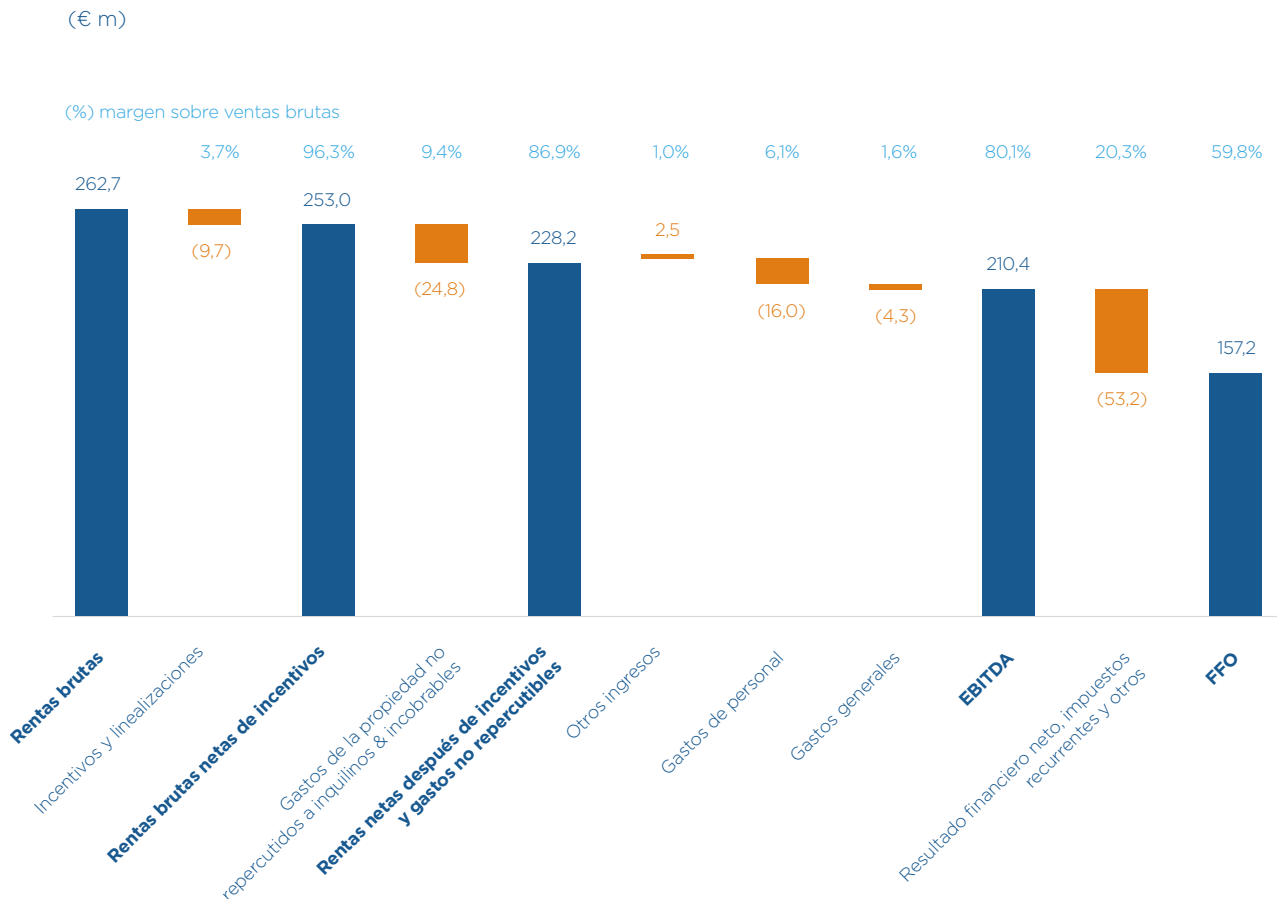
El importe total de costes operativos de la Sociedad en el período es de € 43.997 miles, con el siguiente desglose:

- i. € 15.979 miles se corresponden con gastos de personal.
- ii. € 4.330 miles de gastos generales de la Compañía.
- iii. € 22.121 miles se corresponden con el plan de remuneración a largo plazo (LTIP) devengado.

iv. € 1.567 miles de gastos generales “no-overheads”.

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

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



BALANCE DE SITUACIÓN

(€ miles)

ACTIVO	30/06/19	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	30/06/19
ACTIVO NO CORRIENTE	12.554.852	PATRIMONIO NETO	6.482.611
Inmovilizado intangible	723	Capital	469.771
Inmovilizado material	9.283	Prima de emisión	3.813.409
Inversiones inmobiliarias	12.076.232	Reservas	2.078.281
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	170.729	Acciones y participaciones en patrimonio propias	(56.866)
Inversiones financieras a largo plazo	209.637	Otras aportaciones de socios	540
Activos por impuesto diferido	88.248	Beneficios consolidados del ejercicio	262.005
		Ajustes por cambios de valor	(84.529)
		Minoritarios	-
		PASIVO NO CORRIENTE	6.129.541
		Deudas a largo plazo	5.389.071
		Provisiones a largo plazo	64.890
		Pasivos por impuesto diferido	675.580
ACTIVO CORRIENTE	223.356	PASIVO CORRIENTE	166.056
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	114.090	Deudas a corto plazo	47.605
Inversiones financieras a corto plazo en sociedades del grupo y asociadas	1.158	Provisiones a corto plazo	851
Inversiones financieras a corto plazo	6.600	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	97.421
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	85.398	Otros pasivos corrientes	20.179
Otros activos corrientes	16.110		
TOTAL ACTIVO	12.778.208	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	12.778.208

NOTAS AL BALANCE CONSOLIDADO

El valor razonable de la cartera de activos inmobiliarios se corresponde a los obtenidos en las valoraciones de CBRE, Savills y JLL de 30 de junio de 2019. La valoración está incluida en las siguientes partidas contables:

€ millones	
Inversiones inmobiliarias	12.076,2
Derivados (en inversiones financieras a largo plazo)	120,5
Inversiones por puesta en equivalencia	170,7
Activos no corrientes	0,9
Total balance de situación	12.368,4
IFRS-16 (concesiones)	(25,3)
Ajustes de participaciones por puesta en equivalencia	31,6
Ajustes de valor en activos no corrientes	0,3
Total Valoración	12.375,0

ENDEUDAMIENTO

En abril, MERLIN completó las siguientes refinanciaciones:

- I. Su crédito corporativo sindicado y su línea de crédito (RCF) mediante la obtención de una financiación sostenible de € 1.550m, convirtiéndose en la mayor de esta tipología entre los REITs europeos. Se compone de un crédito corporativo de € 850m y de una línea de crédito (RCF) de € 700m.
- II. Un préstamo hipotecario de € 67,9m garantizado por 7 activos logísticos.

Como resultado, el coste medio de la deuda se ha reducido y el vencimiento medio de la deuda se ha extendido.

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

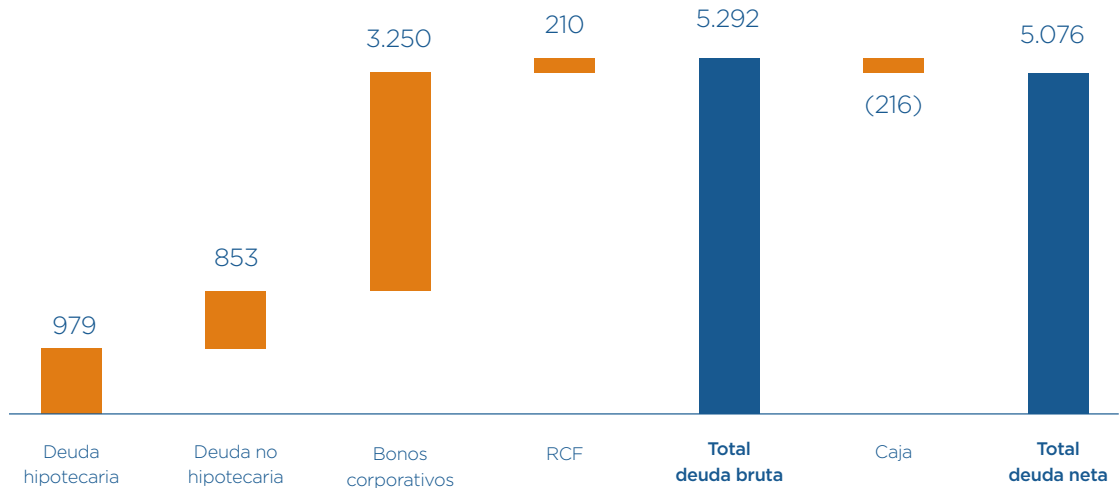
DESGLOSE DE LA DEUDA FINANCIERA

€ miles	Largo plazo	Corto plazo	Total
Deuda financiera	5.276.275	15.936	5.292.211
Gastos de formalización de préstamos	(108.970)	-	(108.970)
Gastos financieros	-	24.416	24.416
Mark-to-market de contratos de cobertura de tipo de interés	103.926	1.105	105.031
Otras obligaciones financieras (fianzas legales)	117.840	6.144	123.984
Deuda total	5.389.071	47.601	5.436.672



La deuda financiera neta de MERLIN a 30 de junio asciende a € 5.076.478 miles. Esto representa un *Loan To Value* (ratio de endeudamiento) del 41,0%, lo que implica un incremento de 31 pbs desde el 31/12/2018 (40,7%). El desglose de la deuda de MERLIN es el siguiente:

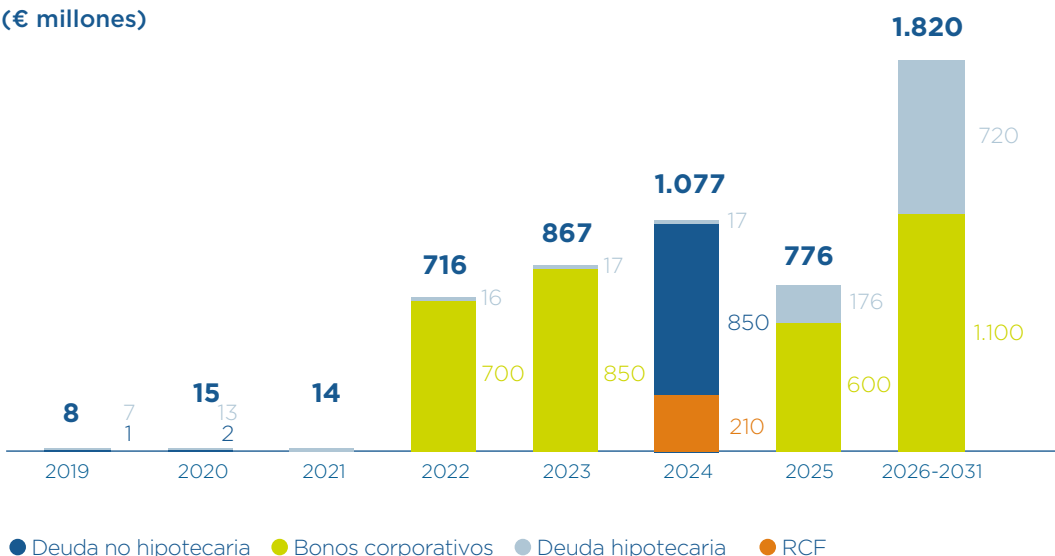
(€ millones)



% Deuda financiera neta	18,5%	16,1%	61,4%	4,0%	100,0%
Coste medio spot (%)	2,50%	1,57%	2,10%	0,90%	2,04%
% cobertura tipo de interés	97,8%	98,5%	100,0%	0,0%	95,4%

La deuda de MERLIN cuenta con un periodo medio de vencimiento de 6,0 años. El gráfico con el vencimiento de la deuda es el siguiente:

(€ millones)



● Deuda no hipotecaria ● Bonos corporativos ● Deuda hipotecaria ● RCF



La deuda de MERLIN a 30 de junio tiene un coste medio “spot” de 2,04%. El importe del nominal de deuda con coberturas de tipo de interés asciende al 95.4%⁽¹⁾. Los principales ratios de deuda se muestran a continuación:

€ miles	30/06/2019	31/12/2018
Deuda financiera bruta	5,292,211	5,251,857
Caja ⁽²⁾	(215,733)	(350,073)
Deuda financiera neta	5,076,478	4,901,784
GAV	12,375,015	12,041,138
LTV	41.0%	40.7%
Coste medio	2.04%	2.13%
Tipo de interés fijo ⁽¹⁾	95.4%	96.3%
Período Medio Vencimiento (años)	6.0	5.9
Liquidez	705,733	634,073
Deuda sin carga hipotecaria	81.5%	81.3%

⁽¹⁾ 99,3% excluyendo la RCF a 30/6/2019 y el 99,1% excluyendo la RCF a 31/12/2018.

⁽²⁾ Incluyendo caja, pagos diferidos de Testa Residencial (€ 69,6m) y acciones y participaciones propias en patrimonio (€ 56,9m).



RETORNO AL ACCIONISTA

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

La tasa de retorno al accionista está definida como el retorno generado al accionista durante un determinado periodo dividido por el EPRA NAV de la compañía a comienzos del periodo (la “Tasa de Retorno al Accionista”). De acuerdo con estas definiciones, el Retorno del Accionista durante el ejercicio en curso (6M2019) asciende a € 0,60 por acción (o € 282,0m de valor creado en términos absolutos) y la Tasa de Retorno del Accionista ha sido de 4,1%.

	Por acción (€)	€ miles
EPRA NAV 31/12/2018	14,81	6.955.867
Crecimiento NAV en 6M 2019	0,30	141.020
EPRA NAV 30/06/2019	15,11	7.096.887
DPA	0,30	140.931
Crecimiento NAV + DPA (Retorno del accionista)	15,41	7.237.818
Tasa de Retorno del Accionista	4,1%	4,1%

06

HECHOS
POSTERIORES



Hechos posteriores

- En julio, MERLIN ha firmado la extensión con **Deloitte** de 6.365m² en **Torre Chamartín** (más la opción de extender 2.121m² adicionales), llevando la tasa de ocupación del activo al 83% (94% si se ejerce la extensión).
- En julio, MERLIN ha firmado el **mayor contrato de alquiler logístico firmado en España con Carrefour**, para el alquiler de la totalidad de **Guadalajara-Azuqueca II** (Best II), con una SBA de 98.757 m². El proyecto llave en mano, actualmente en desarrollo, será entregado a principios de 2021, ofreciendo especificaciones de última generación y la mejor tecnología disponible en el mercado. Carrefour cubrirá la distribución nacional de productos no consumibles desde este hub central.
- En julio, MERLIN ha firmado el alquiler de la totalidad de Valencia-Ribarroja (parte de Best III) a Dachser, en un proyecto llave en mano de 34.992m².

07

MAGNITUDES
EPRA



Magnitudes EPRA

Magnitud	Definición	30/06/2019	
		€ miles	€ por acción
Resultado neto EPRA (€ miles)	Resultado recurrente de los negocios estratégicos	157.201	0,33
EPRA NAV (€ miles)	El EPRA Net Asset Value (EPRA NAV) se calcula en base a los fondos propios consolidados de la compañía y ajustando determinadas partidas siguiendo las recomendaciones de la EPRA (incluir valor de los activos a mercado y excluir determinadas partidas que no se espera que cristalicen en un negocio de patrimonio en alquiler sostenido)	7.096.887	15,11
EPRA NNAV (€ miles)	EPRA NAV ajustado para incluir los valores razonables de mercado de instrumentos financieros, deuda e impuestos diferidos.	6.514.597	13,87
EPRA Net Initial Yield	Ingreso por alquileres anualizado basado en las rentas pasantes a fecha de balance, menos costes comunes no repercutidos, dividido por el valor de mercado del activo, incrementado con los costes de adquisición	4,0%	
EPRA "topped-up" NIY	Ajuste al EPRA Net Initial Yield con respecto al vencimiento del periodos de renta gratuita y otros incentivos al arrendatario	4,1%	
EPRA tasa de desocupación	Ocupaciones financieras según cálculos recomendados por EPRA (superficies ocupadas multiplicadas por la renta de mercado / superficies en explotación a renta de mercado)	7,1%	
EPRA costes	Costes de gestión recurrente de la Compañía con respecto a la renta bruta recurrente	18,4%	
EPRA costes (excluyendo costes no recurrentes)	Costes de gestión recurrentes de la Compañía con respecto a la renta bruta recurrente	17,8%	



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

08

EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN



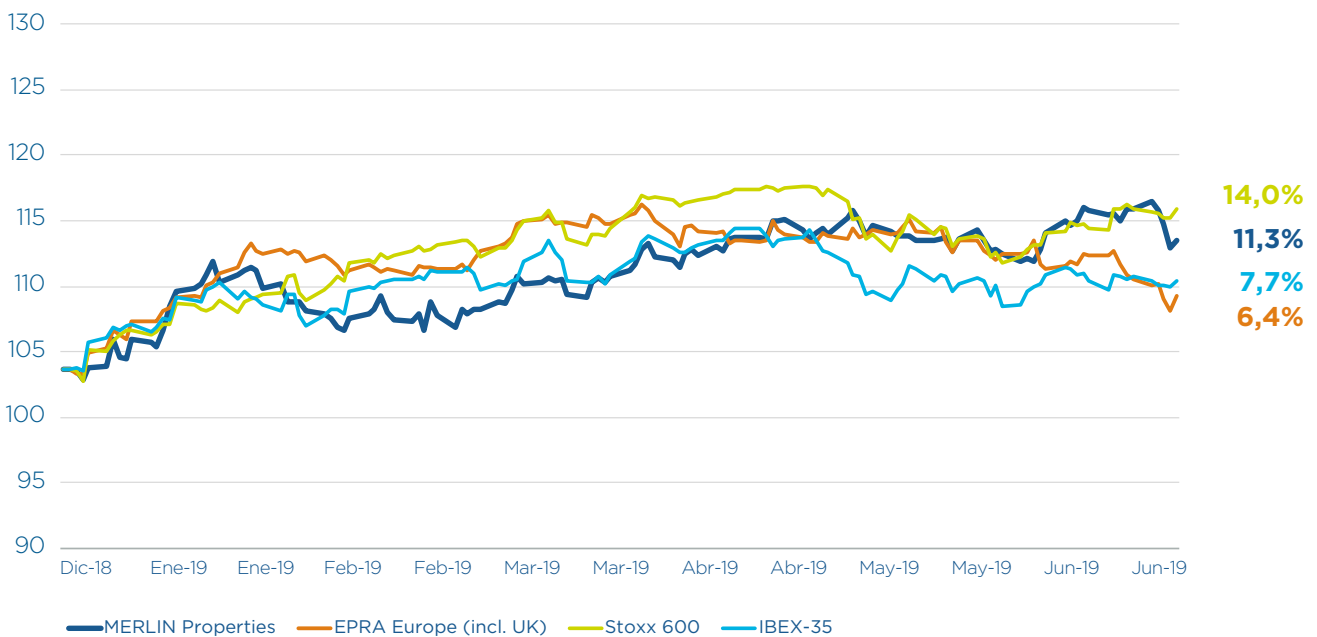
Evolución de la cotización

Las acciones de MERLIN, han cerrado a 30 de junio de 2019 a un precio de € 12,20, con un incremento de su cotización del 11,3% con respecto al precio de cierre a 31 de diciembre de 2018 (€ 10,79).

La acción se ha comportado mejor que el índice de referencia sectorial EPRA Europe (6,4%) y el IBEX-35 (7,7%).

EVOLUCIÓN COTIZACIÓN DE MERLIN EN EL PERIODO VS IBEX 35 / ÍNDICE EPRA / EURO STOXX 600

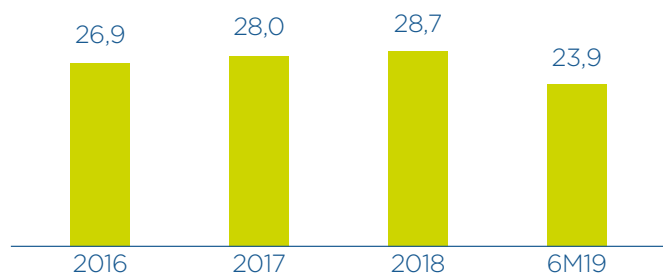
Del 31 de diciembre de 2018 al 30 de junio de 2019. En base 100.



Fuente: Bloomberg
Ajustado por cualquier transacción dilutiva

VOLUMEN DIARIO NEGOCIADO (€ M)

El volumen medio diario negociado durante el período ha sido de € 21,9 millones.



A la fecha del presente informe, MERLIN está activamente cubierta por 24 analistas.
El precio objetivo medio es de € 13,46.

PRECIOS OBJETIVOS Y RECOMENDACIONES DE ANALISTAS

Broker	Fecha de informe	Recomendación	Precio objetivo
 intermoney valores sv	22-07-19	Comprar	13,50
 Green Street Advisors	05-07-19	Comprar	15,10
 BBVA	04-07-19	Comprar	13,60
 BARCLAYS	02-07-19	Mantener	10,80
 Goldman Sachs	01-07-19	Vender	10,50
 BPI	03-06-19	Mantener	12,95
 EXANE BNP PARIBAS	31-05-19	Comprar	13,90
 Kaplan Cheuvreux	23-05-19	Comprar	14,30
 ALANTRA	15-05-19	Comprar	13,80
 Sabadell	15-05-19	Comprar	14,43
 JBCapitalMarkets	15-05-19	Comprar	15,20
 GVC Gaesco	14-05-19	Comprar	14,49
 J.P.Morgan	14-05-19	Comprar	13,50
 KEMPEN & CO	14-05-19	Comprar	13,90
 MIRABAUDI	14-05-19	Mantener	11,85
 Morgan Stanley	13-05-19	Comprar	15,00
 renta4	06-05-19	Comprar	14,16
 Santander	28-03-19	Comprar	14,90
 ING	08-03-19	Comprar	13,80
 bankinter	28-02-19	Comprar	12,82
 CREDIT SUISSE	28-02-19	Comprar	13,50
 citi	24-01-19	Vender	9,60
 fidentiis	17-01-19	Comprar	14,50
 UBS	31-07-18	Comprar	13,00
Consenso de mercado			13,46



APÉNDICES



EPRA METRICS

EPRA EARNINGS

(€ miles)

Resultado Neto Consolidado según NIIF	262.005
Ajustes para calcular el resultado EPRA. excluye:	(128.494)
(i) cambios de valor de inversiones, proyectos de inversión y otros intereses	(158.301)
(ii) beneficios o pérdidas en la venta de activos	(36)
(iii) absorción de la revalorización en inversiones inmobiliarias	-
(iv) impuestos puntuales	8.632
(v) participación en el resultado de sociedades puesta en equivalencia	1.876
(vi) diferencia por combinación de negocios	2.865
(vii) cambios de valor de instrumentos financieros y costes de cancelación	16.536
(viii) impactos de deterioro del crédito fiscal	-
(ix) resultado por enajenación de instrumentos financieros	(65)
Intereses minoritarios respecto a las partidas anteriores	-
EPRA resultado neto pre ajustes específicos	133.513
EPRA resultado neto por acción pre ajustes específicos	0,28
Ajustes específicos de la Compañía:	23.688
(i) Provisión LTIP	22.121
(ii) Gastos generales “no-overheads”	1.567
EPRA resultado neto post ajustes específico	157.201
EPRA resultado neto post ajustes específicos por acción	0,33

EPRA NAV

(€ miles)

Patrimonio Neto	6.482.611
Derivados MtM	103.926
Impuesto diferido neto MtM	587.332
Activos por impuesto diferido	(88.248)
Pasivos por impuesto diferido	675.580
Costes de deuda	(108.969)
Revalorizaciones no recogidas en estados financieros	31.987
Actualización Inmovilizado material	349
Actualización Sociedades método participación	31.638
EPRA NAV	7.096.887
Acciones	469.770.750
EPRA NAV por acción	15,11

EPRA YIELDS

(€ miles)	Oficinas	Centros comerciales	Logístico
Valoración activos en propiedad	5.865.042	2.292.212	846.883
Excluir:			
WIP & Suelos			
Valoración cartera de activos	5.865.042	2.292.212	846.883
Rentas brutas anualizadas	242.596	118.797	49.755
Excluir:			
Propex no repercutibles a inquilinos	(24.021)	(15.092)	(4.659)
Renta "Topped-up" anualizada	218.576	103.705	45.096
Excluir:			
Incentivos	(6.331)	(3.995)	(1.557)
Rentas netas anualizadas	212.244	99.710	43.539
EPRA "topped-up" yield	3,7%	4,6%	5,3%
EPRA net initial yield	3,6%	4,5%	5,1%





High street retail	Otros	Suelo para desarrollo	TOTAL
2.228.731	423.594	516.186	12.172.648
	(106.071)	(516.186)	(622.257)
2.228.731	317.523	-	11.550.391
97.554	13.954	-	522.657
(1.911)	(1.897)	-	(47.580)
95.644	12.057	-	475.077
(727)	(255)	-	(12.865)
94.917	11.802	-	462.213
4,3%	3,8%		4,1%
4,3%	3,7%		4,0%

EPRA RATIO DE COSTES

(€ miles)	30/06/19
Gastos de explotación de activos no repercutibles a arrendatarios	(24.541)
Gastos de personal	(38.100)
Gastos generales	(4.330)
Gastos generales "no-overheads"	(1.567)
Provisión LTIP	22.121
Excluir (si es parte de lo anterior)	
Depreciación de inversiones inmobiliarias	-
Costes de servicio incluidos en las rentas pero no recuperados por separado	-
Gastos de unidad de gestión de activos para terceros	-
EPRA ratio de costes (incluyendo costes directos por desocupación)	(46.664)
Rentas brutas	262.748
Resta: incentivos	(9.714)
Ingresos por rentas	253.034
EPRA Ratio de costes	18,4%
EPRA Ratio de costes (excluyendo gastos generales "no-overheads")	17,8%

MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO

De acuerdo con las recomendaciones emitidas por la European Securities and Markets Authority (ESMA), las medidas alternativas del rendimiento se describen a continuación.

GLOSARIO

Período medio de vencimiento (años)

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

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

Dada la naturaleza de esta medida, no es posible reconciliarla con los estados financieros del Grupo pero la información principal está disponible en la nota 10 de los estados financieros consolidados.

Renta media pasante

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

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

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

Release spread

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

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

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

Rents Like-for-like

Importe de las rentas brutas comparables entre dos periodos

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

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

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

Rentas brutas anualizadas

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

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

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

GAV

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



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

La reconciliación con los estados financieros aparece en la sección 5 del presente informe (Notas al balance de situación consolidado).

Yield bruto

Representa la rentabilidad bruta de un activo o categoría de activos.

Se calcula dividiendo la renta bruta anualizada entre el último GAV disponible.

PMA (Wault)

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

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

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

Ingresos totales

Consiste en la suma de las rentas brutas totales (€ 262,7m) y los restantes ingresos operativos excluyendo extraordinarios (€ 2,5m).

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

EBITDA contable

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

El EBITDA contable es una medida de rendimiento ampliamente utilizada por los inversores para valorar compañías, así como por las agencias de rating y acreedores para

evaluar el nivel de endeudamiento mediante la comparación del EBITDA contable con la deuda neta y el servicio de la deuda.

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

EBITDA

El EBITDA se calcula como el EBITDA contable deduciendo los gastos “non-overheads” y la provisión del LTIP.

El EBITDA es una medida muy útil ya que excluye el impacto de costes atípicos incurridos en el período. Los gastos atípicos o gastos “non-overheads” son aquellos asociados a la adquisición o venta de activos y las indemnizaciones, entre otros (según lo descrito en el folleto de la OPV).

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

FFO contable y FFO

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

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

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

EPRA costes

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

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

La reconciliación con los estados financieros se encuentra en el Apéndice del presente informe y su detalle aparece en las notas 13b y 13c.

Resultado neto EPRA

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

La reconciliación con los estados financieros se encuentra en el Apéndice del presente informe y su detalle aparece en la cuenta de resultados consolidada y en las notas 7, 10.5 y 13a de los estados financieros consolidados.

EPRA NAV y EPRA NNAV

El EPRA Net Asset Value (EPRA NAV) se calcula en base a los fondos propios consolidados del Grupo ajustando determinadas partidas para incluir el valor a mercado de los activos e intereses derivados de otras inversiones y para excluir determinadas partidas que no se espera que cristalicen en un negocio de patrimonio en alquiler sostenido, según las recomendaciones de EPRA.

El EPRA NNAV: es el EPRA NAV ajustado para incluir el valor de mercado de instrumentos financieros, deuda e impuestos diferidos. Se corresponde con el valor liquidativo de una compañía inmobiliaria según las recomendaciones EPRA.

El EPRA NAV es una medida de rendimiento de referencia para comparar el valor fundamental de una compañía inmobiliaria con su precio de cotización. La reconciliación con los estados financieros aparece en el Apéndice del presente informe y su detalle aparece en el Estado de situación financiera y las notas 10.3 y 10.5, 2.2 y 9.1 de los estados financieros consolidados.

EPRA Yields

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

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

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

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

Ratio de desocupación EPRA

Se calcula como el Valor Estimado de Rentas de Mercado ("ERV") de la superficie desocupada dividido entre el ERV de la cartera completa. Dada la naturaleza de esta medida, no es posible reconciliarla con los estados financieros.



RECONCILIACIÓN DE LAS MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO CON CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

(€ miles)	Notas	6M19	6M18 ⁽¹⁾
Importe neto de la cifra de negocios	4 y 13a	254.403	323.469
Otros ingresos de explotación	Estados financieros consolidados	1.430	2.409
Gastos de personal	13c	(38.252)	(36.446)
Otros gastos de explotación	13b	(30.836)	(26.542)
Ajuste extraordinario por Testa Residencial			(89.721)
EBITDA contable		186.746	173.169
<i>Costes asociados a la adquisición y venta de activos</i>	13b	1.374	798
<i>Otros gastos</i>	13b	41	29
<i>Indemnizaciones</i>	13c	152	28
Gastos "no overheads"	13b y 13c	1.567	846
Plan de Incentivos largo plazo	13c	22.121	21.919
EBITDA		210.434	195.934
Intereses financieros excluyendo los costes de formalización de deuda	10.5 y Estados financieros consolidados	(55.357)	(58.871)
Resultado de puesta en equivalencia recurrente	n/d	4.399	5.008
Minoritarios	Estados financieros consolidados	-	(104)
Extraordinarios	n/d	205	-
Impuestos Corrientes	n/d	(2.479)	(1.050)
FFO		157.201	140.917
Gastos "no overheads"	13b y 13c	(1.567)	(846)
FFO contable		155.634	140.071

(€miles)	Notas	6M19	6M18
Rentas brutas		262.748	243.246
Ingresos por prestación de servicios		1.366	91.318
Otros ingresos de explotación		1.131	2.410
Ajuste extraordinario por Testa Residencial		-	(89.721)
Ingresos totales		265.245	247.253

⁽¹⁾ Datos reexpresados conforme a las NIIF 16 y 9. Ver nota 2.2.1 de los Estados Financieros Intermedios Consolidados correspondientes al periodo terminado el 30 de junio de 2019.

LISTADO DE ACTIVOS

Activo	Localización	Superficie m ² SR
Torre Castellana 259	Madrid	21.390
Castellana 280	Madrid	16.918
Castellana 278	Madrid	14.468
Castellana 93	Madrid	11.650
Castellana 83	Madrid	15.254
Plaza Pablo Ruíz Picasso	Madrid	31.576
Alcala 40	Madrid	9.315
Príncipe de Vergara 187	Madrid	10.732
Alfonso XI	Madrid	9.945
Pedro de Valdivia 10	Madrid	6.721
Beatriz de Bobadilla 14	Madrid	16.979
Princesa 3	Madrid	17.810
Princesa 5	Madrid	5.693
Ventura Rodriguez 7	Madrid	10.071
Juan Esplandiu 11-13	Madrid	28.010
Eucalipto 33	Madrid	7.301
Eucalipto 25	Madrid	7.368
Santiago de Compostela 94	Madrid	13.130
Parking Princesa*	Madrid	-
Total Madrid Prime + CBD		254.331
Ulises 16-18	Madrid	9.576
Josefa Valcarcel 48	Madrid	19.893
Alvento	Madrid	32.928
Cristalia	Madrid	11.712
Trianon	Madrid	18.400
Ribera del Loira 36-50	Madrid	39.150
Ribera del Loira 60	Madrid	54.960
Partenon 12-14	Madrid	19.609
Partenon 16-18	Madrid	18.343
Arturo Soria 128	Madrid	3.206
Total Madrid NBA A2		227.778

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

Activo	Localización	Superficie m ² SR
Torre Chamartín*	Madrid	18.295
Arturo Soria 343*	Madrid	6.615
Manoteras 18	Madrid	7.515
Fuente de la Mora	Madrid	4.482
Aquamarina	Madrid	10.685
Vía Norte	Madrid	37.224
María de Portugal 9-13	Madrid	17.191
Las Tablas	Madrid	27.073
Avenida de Burgos 210	Madrid	6.176
Manuel Pombo Angulo 20	Madrid	3.623
Miniparc Alcobendas I	Madrid	9.195
Miniparc Alcobendas II	Madrid	3.347
Avenida de Bruselas 24	Madrid	9.164
Avenida de Bruselas 26	Madrid	8.895
Avenida de Bruselas 33	Madrid	33.718
Avenida de Europa 1A	Madrid	12.606
Avenida de Europa 1B	Madrid	12.606
María de Portugal T2	Madrid	17.139
Adequa 1	Madrid	27.399
Adequa 2**	Madrid	5.013
Adequa 3	Madrid	15.937
Adequa 5	Madrid	13.790
Adequa 6	Madrid	13.789
Adequa 4*	Madrid	15.793
Adequa 7*	Madrid	32.109
Total Madrid NBA A1		364.367
Francisco Delgado 9A	Madrid	5.496
Francisco Delgado 9B	Madrid	5.400
Costa Brava 2-4	Madrid	16.000
Costa Brava 6-8*	Madrid	14.000
Avenida de Aragon 334	Madrid	3.890
Atica 1	Madrid	7.080
Atica 2	Madrid	5.644
Atica 3	Madrid	5.746
Atica 4	Madrid	4.936
Atica 5	Madrid	9.526
Atica 6	Madrid	3.434
Atica XIX	Madrid	15.411
Cerro Gamos 1	Madrid	35.498
El Plantío 6 G	Madrid	1.780

*Proyecto en desarrollo.

**Excluido del perímetro

Activo	Localización	Superficie m ² SR
El Plantío 8 F	Madrid	1.723
El Plantío 10 E	Madrid	1.749
El Plantío 12 D	Madrid	1.816
Copenhague 4-8	Madrid	5.972
Alvia	Madrid	23.567
Euronova	Madrid	32.665
Total Madrid Periferia		201.333
Diagonal 605	Cataluña	14.795
Diagonal 514	Cataluña	9.664
Diagonal 458	Cataluña	4.174
Balmes 236-238	Cataluña	6.187
Vilanova 12-14	Cataluña	16.494
Gran Vía Cortes Catalanas 385	Cataluña	5.190
Total Barcelona Prime + CBD		56.504
Diagonal 211 (Torre Glòries)	Cataluña	37.614
Diagonal 199	Cataluña	5.934
Llull 283 (Poble Nou 22@)	Cataluña	31.337
LOOM 22@ Ferreteria*	Cataluña	2.018
Total CBD 22@		76.903
Citypark Cornellà	Cataluña	12.916
WTC6	Cataluña	14.461
WTC8	Cataluña	14.542
Av. Parc Logístic 10-12 (PLZFA)	Cataluña	11.411
Av. Parc Logístic 10-12 (PLZFB)	Cataluña	10.652
Total NBA WTC		63.982
Muntadas I	Cataluña	24.380
Muntadas II	Cataluña	3.783
Sant Cugat I	Cataluña	15.377
Sant Cugat II	Cataluña	10.008
Total Periferia		53.548
Monumental	Lisboa	16.892
Marques de Pombal 3	Lisboa	12.460
Total Lisboa Prime		29.352

*Proyecto en desarrollo.

Activo	Localización	Superficie m ² SR
Art	Lisboa	22.150
TFM	Lisboa	7.837
Lisboa Expo	Lisboa	6.740
Torre Lisboa	Lisboa	13.715
Central Office	Lisboa	10.310
Torre Zen	Lisboa	10.207
Total Lisbon CBD		70.959
Lerida - Mangraners	Cataluña	3.228
Zaragoza - Aznar Molina	Zaragoza	4.488
Sevilla - Borbolla	Andalucía	13.037
Granada - Escudo del Carmen	Andalucía	2.041
TOTAL OFICINAS		1.421.851
Marineda	Galicia	100.242
Arturo Soria	Madrid	6.069
Centro Oeste	Madrid	10.876
Tres Aguas	Madrid	67.690
Leroy Merlin Getafe	Madrid	10.007
X-Madrid*	Madrid	47.424
Larios	Andalucía	37.925
Porto Pi	Mallorca	32.731
Artea	País Vasco	24.323
Arenas	Cataluña	31.900
Vilamarina	Cataluña	32.191
La Fira	Cataluña	29.013
El Saler	C. Valenciana	28.978
La Vital	C. Valenciana	20.878
Bonaire	C. Valenciana	14.192
Medianas Bonaire	C. Valenciana	4.584
Thader	Murcia	46.990
Monumental SC	Lisboa	5.495
Almada	Lisboa	60.098
TOTAL CENTROS COMERCIALES		611.606

*Proyecto en desarrollo.

Activo	Localización	Superficie m ² SR
Madrid-Coslada	Madrid	28.491
Madrid-Coslada Complex	Madrid	36.234
Madrid-Getafe	Madrid	16.242
Madrid-Getafe (Los Olivos)	Madrid	11.488
Madrid-Meco I	Madrid	35.285
Madrid-Pinto I	Madrid	11.099
Madrid-Pinto II A	Madrid	29.544
Madrid-Pinto II B	Madrid	29.473
Madrid-Getafe (Gavilanes)	Madrid	39.415
Madrid-Meco II	Madrid	59.814
Madrid-San Fernando I	Madrid	11.179
Madrid-San Fernando II*	Madrid	34.224
Madrid-San Fernando III*	Madrid	98.942
Toledo-Seseña*	Castilla La Mancha	28.541
Guadalajara-Alovera	Castilla La Mancha	38.763
Guadalajara-Azuqueca I	Castilla La Mancha	27.995
Guadalajara-Azuqueca II*	Castilla La Mancha	98.757
Guadalajara-Azuqueca III*	Castilla La Mancha	51.000
Guadalajara-Cabanillas I	Castilla La Mancha	70.134
Guadalajara-Cabanillas II	Castilla La Mancha	15.078
Guadalajara-Cabanillas III	Castilla La Mancha	21.879
Guadalajara-Cabanillas Park I A	Castilla La Mancha	38.054
Guadalajara-Cabanillas Park I B	Castilla La Mancha	17.917
Guadalajara-Cabanillas Park I C	Castilla La Mancha	48.468
Guadalajara-Cabanillas Park I D	Castilla La Mancha	47.892
Guadalajara-Cabanillas Park I E	Castilla La Mancha	49.793
Guadalajara-Cabanillas Park I F*	Castilla La Mancha	20.723
Guadalajara-Cabanillas Park I G*	Castilla La Mancha	92.994
Guadalajara-Cabanillas Park II*	Castilla La Mancha	210.678
Barcelona-ZAL Port	Cataluña	726.726
Barcelona-Sant Esteve	Cataluña	16.811
Barcelona-PLZF	Cataluña	132.554
Zaragoza-Pedrola	Zaragoza	21.579
Zaragoza-Plaza	Zaragoza	20.764
Zaragoza-Plaza II*	Zaragoza	11.421
Valencia-Almussafes	C. Valenciana	26.613
Valencia-Ribarroja*	C. Valenciana	34.992
Valencia	C. Valenciana	96.572
Vitoria-Jundiz	País Vasco	72.717
Vitoria-Jundiz II	País Vasco	26.774
Sevilla Zal	Andalucía	156.760
Lisbon Park*	Lisboa	224.864
TOTAL LOGÍSTICA		2.889.241

*Proyecto en desarrollo.

Activo	Localización	Superficie m ² SR
Tree		301.726
Caprabo	Cataluña	64.252
Plaza de los Cubos	Madrid	13.528
Callao 5	Madrid	11.629
Torre Madrid locales	Madrid	4.344
Locales Plaza Castilla	Madrid	311
TOTAL HIGH STREET RETAIL		395.791
Eurostars Torre Castellana 259	Madrid	31.800
General Ampudia 12*	Madrid	-
Yunque	Madrid	1.780
San Francisco de Sales	Madrid	171
Amper	Madrid	22.510
Torre Madrid residencial	Madrid	120
Novotel Diagonal 199	Cataluña	15.332
Jovellanos 91	Cataluña	4.067
Rambla Salvador Sama 45-47-49	Cataluña	1.140
CIM Valles	Cataluña	25.724
Hotel Marineda	Galicia	5.898
Parking Palau*	C. Valenciana	-
Bizcargi 11D	País Vasco	46
Arapiles 8	Madrid	n.a.
Valdebebas - office land	Madrid	n.a.
Zaragoza - residencial land	Zaragoza	n.a.
Navalcarnero	Madrid	n.a.
TOTAL OTROS		108.588

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



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