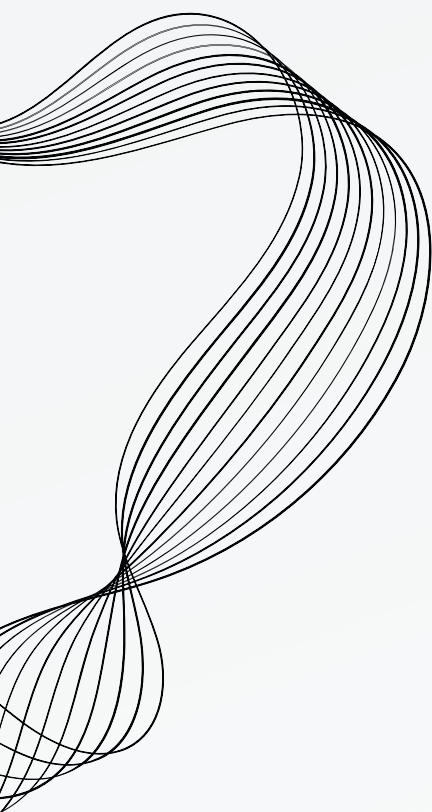




OG COMPANY



- Centro de Estudios Politécnicos
- Montse, Olga, Noemí, Georgina y Edith
- 2nAFI



HELENA PRAT, POL MONGAY, PATRICIA MATEU, CARLOS VILLENA Y DAINA BERMEJO

ÍNDICE

1. Introducción	1
1.1 Brief history of the company	1
1.1 Análisis de la empresa	1
1.1.1 Estrategias.....	1
1.1.2 Líneas de negocio.....	2
1.1.3 DAFO	2
1.2 Análisis del entorno.....	4
1.2.1 Macroentorno	4
1.2.2... Microentorno	5
1.3 Noticias de interés.....	6
2. Estudio económico y financiero	8
2.1 Análisis de los estados financieros de la empresa	8
2.2 Conclusiones de los resultados	25
3. Análisis técnico	27
3.1 Ratios bursátiles	27
3.2 Composición del accionariado.....	39
3.3 Política de dividendos.....	41
4. Conclusiones	43

1.- INTRODUCCIÓN

1.1- Brief history of the company

Merlin Properties SOCIMI, S.A. is a Listed Investment Company in the Real Estate Market incorporated on March 25, 2014, with registered office at Paseo de la Castellana 42 in Madrid.

This company was created by former executives of Deutsche Bank, its main activity consists of the acquisition and management of tertiary real estate assets in the Iberian Peninsula.

Specifically, its activity is mainly focused on the leasing of offices, commercial centers and premises, industrial buildings and logistics centers to third parties, being able to invest to a lesser extent in other rental assets.

It mainly develops its activity in Spain and Portugal, although it also has a presence in Germany, the Netherlands, France and the United States.

In 2015, Merlin became the first Socimi to be listed on the Ibex 35 and also listed on the Portuguese stock market (Euronext Lisboa).

1.2- Análisis de la empresa, estrategias, líneas de negocio y Dafo

1.2.1- Estrategia:

Merlin tiene como estrategia principal ser líder en el mercado inmobiliario español buscando generar ingresos estables y a largo plazo para sus accionistas a través del alquiler de sus activos inmobiliarios y el desarrollo de nuevos proyectos.

Buscan invertir en activos inmobiliarios de alta calidad, y la gestión activa de su cartera de activos para maximizar los ingresos y minimizar los costos.

Además están centrados en la generación de caja sostenible para el accionista, la creación de valor en los activos de su cartera presente y futura y el reparto anual y consistente de dividendos.

1.2.2- Línea de negocio:

Merlin Properties es una compañía inmobiliaria que se dedica principalmente a la adquisición, gestión y arrendamiento de activos inmobiliarios en España y Portugal. La empresa tiene una amplia cartera de propiedades que incluye oficinas, centros comerciales, edificios logísticos e industriales, hoteles y centros de datos.

Además Merlin Properties también se ha expandido a otros sectores y líneas de negocio, como el desarrollo y construcción de nuevos edificios, la gestión de carteras de activos inmobiliarios de terceros y la gestión de fondos de inversión inmobiliarios.

El grupo segmenta su actividad en función de la tipología de los activos que adquiere y gestiona en los siguientes grupos:

- Edificios de oficinas (47,6% de la cifra de negocios).
- Centros comerciales (16,4% de la cifra de negocios).
- Activos logísticos (5,9% de la cifra de negocios).
- Locales comerciales (22,4% de la cifra de negocios).
- Otros (7,6%) incluyen tres hoteles y activos no estratégicos.

1.2.3- DAFO:

Fortalezas:

·La empresa dispone de una amplia cartera de propiedades diversificada en diferentes sectores inmobiliarios, lo cual hace que sea una fortaleza ya que no se enfoca en un solo activo inmobiliario.

·Es que es una de las principales compañías inmobiliarias cotizadas en la bolsa española

·Acceso a la financiación, que es una alternativa a la financiación bancaria

·La liquidez, es una ventaja para los inversores ya que es fluida y el hecho de cotizar en la Bolsa, le otorga a la empresa prestigio y reputación.

·Por último, es que es la octava empresa en el sector alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia, con una facturación de 69.531.000

Debilidades:

A pesar de todas las fortalezas comentadas anteriormente que presenta cotizar en la Bolsa, presenta una serie de debilidades que pueden perjudicar a la empresa.

En primer lugar, supone una pérdida de poder de los inversores. El coste que supone cotizar en Bolsa es elevado, ya que cotizar en los mercados cuesta dinero.

Dependencia del mercado inmobiliario español y portugués, que se pueden ver afectados por la situación económica y política de estos países.

Por último, otra debilidad es que su servicio es muy estandarizado y es fácilmente imitable por la competencia.

Oportunidades:

En cuanto a las oportunidades de Merlín podemos decir que tiene un gran potencial de crecimiento en el mercado inmobiliario, además de que tiene la posibilidad de ampliar su cartera de activos en otros países y así expandirse.

Otras oportunidades podrían ser:

- Reparto de dividendos
- Transparencia: Observación y necesidad de comunicación de información

Amenazas:

Algunas de las principales amenazas que podrían afectar a Merlin son:

·Por parte de los competidores, ya que pueden tomar la delantera y tener más ingresos y mejor nombre, dejando a Merlin Properties en un segundo plano, ya que como comentábamos antes es fácilmente imitable por la competencia.

·La transparencia, ya que pueden mal usar los datos publicados. Además Merlin es observada permanentemente por los inversores, por lo que tienen que publicar información trimestral, semestral y anual.

·Posibilidad de crisis económicas o financieras que puedan afectar al mercado inmobiliario y a la rentabilidad de sus inversiones.

·Riesgo de cambios en los precios de la propiedad, que pueden afectar su valor de mercado.

1.3- Análisis del entorno:

Macro entorno:

Entorno medioambiental: La importancia de la sostenibilidad y la eficiencia energética pueden afectar a la demanda de bienes inmuebles y a los requisitos de los inversores en términos de sostenibilidad.

El primer trimestre de 2022 hasta actualmente, Merlin ha sido marcado por tensiones derivadas de las crisis energéticas ya que la incertidumbre macroeconómica es creciente, es decir que estima una ralentización en su negocio de oficina. Les afecta esta crisis energética ya que quieren ser líderes en el sector de data centers, por lo que necesitan la utilización de ordenadores y más programas electrónicos.

Entorno internacional: Si la inversión extranjera percibe un mínimo de inseguridad o inestabilidad, se retrae y entonces tenemos menos demanda de títulos en bolsa, provocando distorsiones en el precio y dificultades a la hora de salir a los mercados a ampliar capital.

Si no se puede ampliar, no se puede invertir y por lo tanto no se pone dinero a circular en la economía y se traslada a pobreza para todo el mundo.

Entorno político y legal: La normativa y la regulación, tanto nacionales como europeas, pueden afectar al sector inmobiliario.

En una noticia, se comunica que una de las nuevas medidas que podría llevar a cabo el nuevo gobierno de coalición afecta al sector inmobiliario, una de las propuestas es la limitación de los precios del alquiler. Merlin Properties comunica que es un negocio completamente distinto ya que no tienen casas en sus balances sino que se dedican al mundo del alquiler comercial, como son oficinas, centros comerciales y logísticos.

También comenta que: “Dicho esto, el efecto práctico de establecer una tributación sobre los beneficios no distribuidos, en nuestro caso concreto, es un efecto nulo. No va a tener ningún tipo de efecto.

Entorno social: La evolución demográfica, el tipo de estilo de vida y las preferencias del consumidor en cada momento, pueden afectar la demanda de bienes inmuebles. Además, cambios como podrían ser el teletrabajo y la gran importancia que tiene la sostenibilidad

actualmente pueden tener implicaciones en los tipos de activos inmobiliarios que son más atractivos para los inversores.

Entorno económico: Los ciclos económicos, tanto a nivel nacional como internacional, pueden tener un impacto significativo en el mercado inmobiliario y, por lo tanto, afectaron directamente a Merlin Properties. Tanto la situación económica actual, como los cambios en las políticas fiscales y monetarias, pueden afectar a la demanda de bienes inmuebles y, por ende, a los ingresos y beneficios de la empresa.

Micro entorno:

Clientes: Merlin Properties tiene una amplia variedad de clientes, incluyendo arrendatarios, inversores y otras empresas del sector inmobiliario.

Fernando Ramírez comenta: “Veremos a más SOCIMIS convertir su deuda en verde”. Ya que Merlin Properties trabaja en ampliar la cobertura para su futuro y busca implicar a sus clientes en su proceso de descarbonización con la inclusión de “cláusulas verdes” en los contratos. Ha comenzado un programa con sus grandes clientes para recoger sus datos de emisiones, además, también espera hacerles partícipes y motivarlos en el proceso de descarbonización de sus activos más activamente, con la inclusión de cláusulas verdes en los contratos de alquiler.

Proveedores: Los proveedores de Merlin Properties son esenciales para garantizar el correcto funcionamiento y mantenimiento de sus activos inmobiliarios. La empresa debe mantener una relación sólida con sus proveedores para garantizar el suministro y la calidad de los servicios que ofrece.

Una de las noticias indica que Revolt será proveedor oficial de Merlin Properties para su logística de última milla.

Merlin hizo varias pruebas para desarrollar hubs urbanos en sus centros comerciales, la startup especializada en logística sostenible Revolt ha establecido una alianza con la compañía inmobiliaria, así que se convierte en el proveedor oficial para el reparto de su centro comercial.

Competidores: El mercado inmobiliario es altamente competitivo y Merlin Properties compete con otros actores importantes del sector como Colonial, Lar España, GMP o Hispania. La empresa debe estar atenta a las estrategias y acciones de sus competidores para poder mantener su posición en el mercado.

Una noticia de febrero de 2020 comenta que La Inmobiliaria Colonial adelanta a Merlin Properties en bolsa al dispararse en febrero. Las compras en bolsa han llevado a Colonial a

consolidarse como la primera socimi por capitalización en España, después de haber adelantado a Merlin Properties, algo que no sucedía desde el año 2015.

Colaboradores: El personal de Merlin Properties es esencial para el correcto funcionamiento de la empresa. Merlin debe ser capaz de atraer y retener a los mejores profesionales del sector inmobiliario y garantizar que cuenten con los recursos necesarios para llevar a cabo su trabajo lo mejor posible y de esta manera poder favorecer de manera positiva a la empresa.

Mercado: Merlin, desde hace unos años, está entre las favoritas del sector inmobiliario. La venta de oficinas y edificios de BBVA al propio banco ha marcado un punto de inflexión ya que multiplica por nueve el beneficio obtenido. Merlin estrena una nueva etapa con menos deuda y dividendos millonarios, también con los vientos a favor de la inflación en un momento en el que el sector inmobiliario está respaldado por el apetito del mercado.

1.4. Noticias de interés:

“Merlin Properties mejora su calificación de riesgo ESG y llega al 1% más alto en la lista de Sustainalytics”

<https://forbes.es/ultima-hora/211178/merlin-properties-mejora-su-calificacion-de-riesgo-esg-y-llega-al-1-mas-alto-en-la-lista-de-sustainalytics/>

“Merlin apuesta por su marca de coworking y abrirá 5 nuevos centros LOOM en 2023”

<https://www.idealista.com/news/inmobiliario/oficinas/2022/12/23/800821-merlin-apuesta-por-su-marca-de-coworking-y-abrira-5-nuevos-centros-loom-en-2023>

“Merlin Properties ofrece un 2,5% con su dividendo previsto para noviembre”

<https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/11981202/10/22/Merlin-Properties-ofrece-un-25-con-su-dividendo-previsto-para-noviembre.html>

“Merlin Properties vuelve por sus fueros: duplica su beneficio hasta los 567 millones”

<https://valenciaplaza.com/resultados-merlin-properties-septiembre-2022>

“Las cuentas de Merlin Properties resistirán pese al impacto del Covid”

<https://www.europapress.es/economia/noticia-merlin-vende-50-participacion-silicius-81-millones-euros-20220728190806.html>

“Merlin vende el 50% de su participación en Silicius por 81 millones de euros”

https://www.finanzas.com/ibex-35/las-cuentas-de-merlin-properties-resistiran-pese-al-impacto-del-covid-en-los-centros-comerciales_20105515_102.html

“Merlin Properties compra la Torre Agbar de Barcelona por 142 millones”

<https://www.europapress.es/economia/noticia-merlin-properties-compra-torre-agbar-barcelona-142-millones-20170112170422.html>

2. ESTUDIO ECONÓMICO Y FINANCIERO

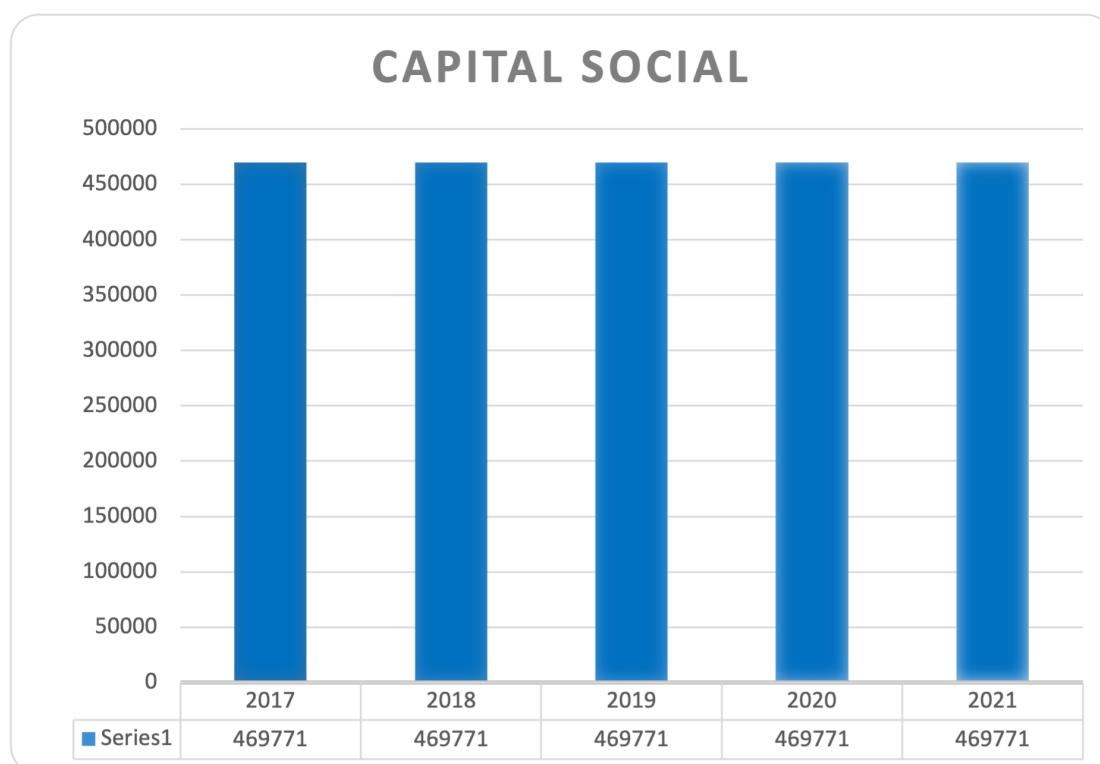
2.1. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE MERLÍN PROPERTIES

2.1.1. Balance de situación.

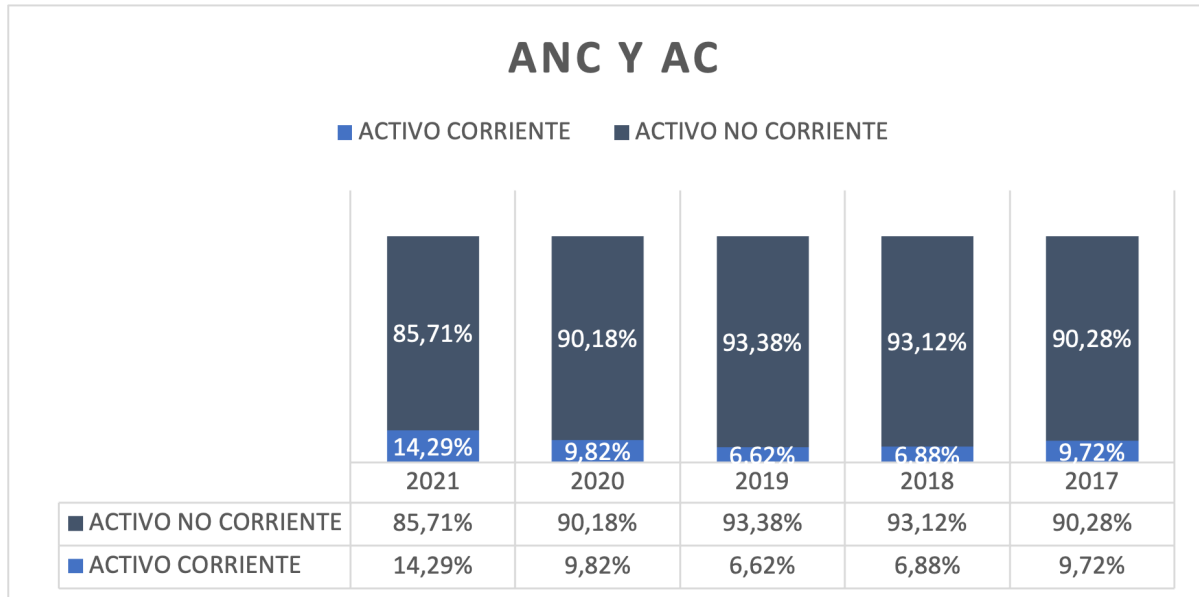
Capital social, número de acciones y valor nominal por acción.

El capital social de Merlin Properties SOCIMI a 31 de diciembre de 2021, S.A asciende a 469.770.750 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.

Como podemos visualizar en la gráfica no se han producido cambios en el capital social a lo largo de los 5 años, ya que tanto el número de acciones como el valor nominal de ellas se han mantenido.

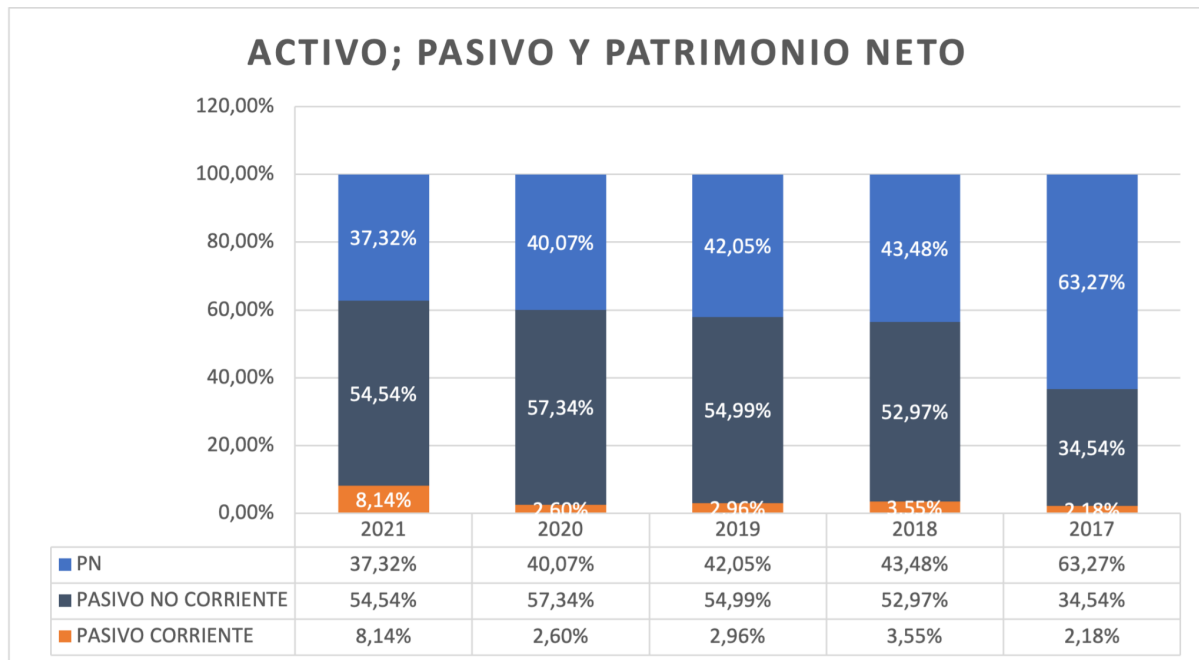


Evolución del activo



El activo corriente disminuye progresivamente en el periodo de 2017 a 2019 debido a que Merlin Properties realiza inversiones a largo plazo haciendo así que el activo no corriente aumente su valor.

Evolución del pasivo-patrimonio neto.



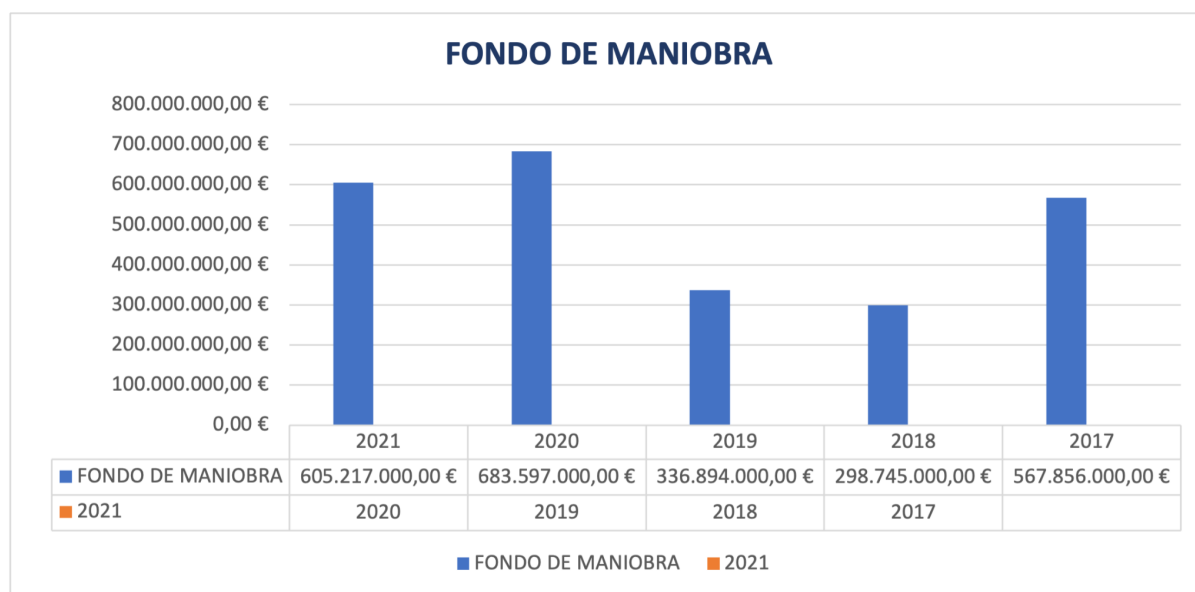
En el caso del pasivo y patrimonio neto podemos observar que en 2017 tenían bastante autonomía y recursos propios, ya que el patrimonio neto ocupaba un 63,2%.

Sin embargo en el transcurso de los años, desde del 2018 a 2021, podemos ver como ha ido bajando el porcentaje del patrimonio neto hasta un 20% ya que Merlin se ha endeudado más y el pasivo no corriente ha ocupado la mayor parte

Evolución del Fondo de Maniobra.

Formula:

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$



	2021	2020	2019	2018	2017
ACTIVO CORRIENTE	1.406.601,00 €	929.335,00 €	608.818,00 €	616.992,00 €	860.709,00 €
PASIVO CORRIENTE	801.384,00 €	245.738,00 €	271.924,00 €	318.247,00 €	292.863,00 €
FONDO DE MANIOBRA	605.217,00 €	683.597,00 €	336.894,00 €	298.745,00 €	567.846,00 €

Como podemos ver, en 2017 partimos de un fondo de maniobra de 567.856€, lo que era una situación bastante óptima para la empresa. En los años siguientes, tanto 2018 como 2019, nos encontramos con que a causa de las deudas de la empresa, este margen disminuye aproximadamente un 50%. Pero en los dos últimos años consigue recuperar y volver a obtener un fondo de maniobra bastante

Por lo tanto, en los años 2017, 2019, 2020 y 2021 la empresa se encuentra en la situación ideal ya que el fondo de maniobra nos indica que posee la liquidez suficiente para hacer frente a los pagos que tiene que realizar en menos de un año.

Y en cuanto a 2018, vemos que el pasivo corriente es mayor que el fondo de maniobra, lo que significa que a corto plazo la empresa no dispone de suficiente liquidez para hacer

frente a las deudas a corto plazo, aunque vendiera todas sus existencias. Esta situación podría ser perjudicial para la empresa.

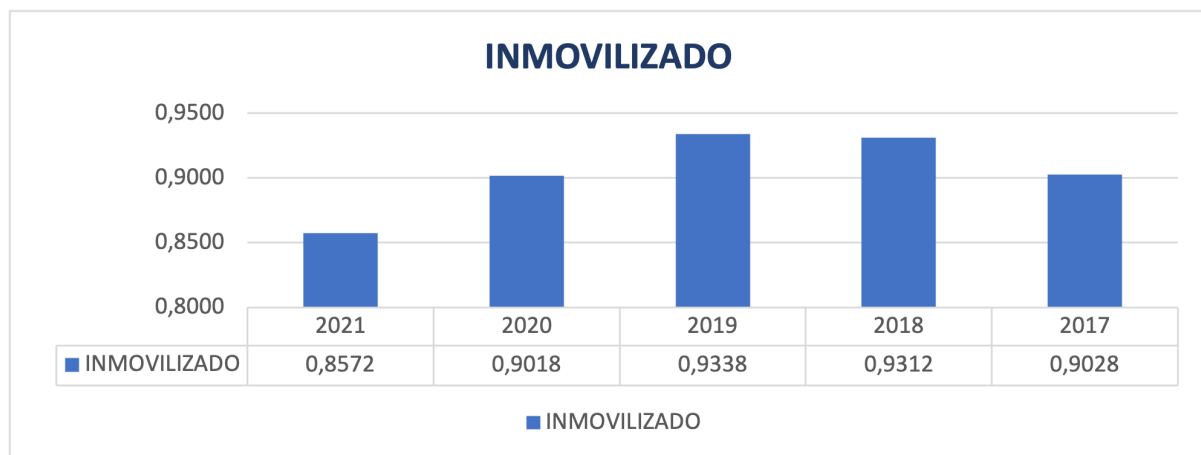
2.1.2. Análisis ratios financieros.

Ratio inmovilizado:

El ratio de inmovilizado sirve para poder conocer la estabilidad de la empresa y es una parte esencial en la contabilidad de la compañía. Con él, se puede conocer el capital circulante de activos fijos y saber el equilibrio de la estructura financiera de la compañía.

Fórmula:

$$\text{Inmovilizado} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Activo Total}}$$



RATIOS PATRIMONIALES	2021	2020	2019	2018	2017
INMOVILIZADO	0,8571	0,9018	0,9338	0,9312	0,9028

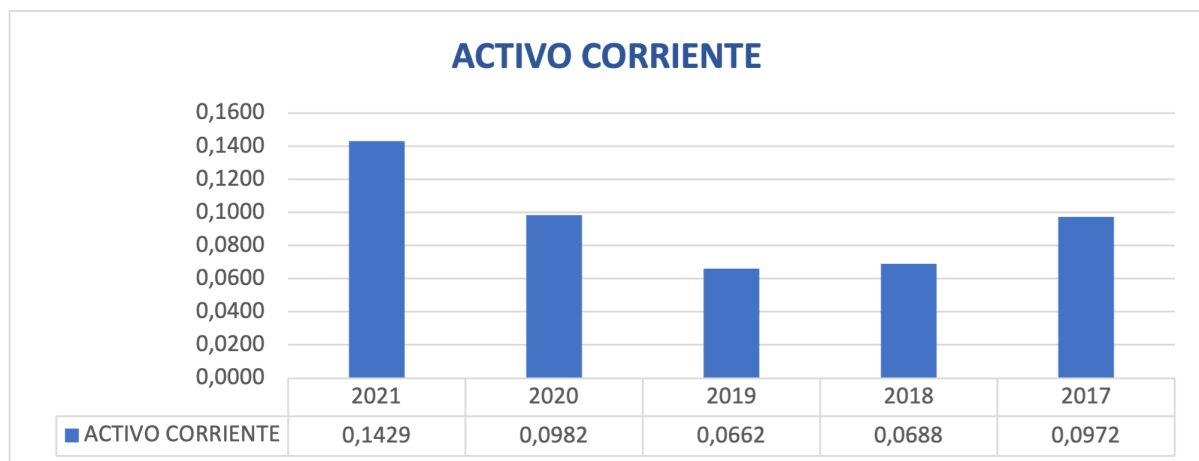
Ratio Activo corriente:

El ratio de activo corriente analiza la capacidad que tiene una empresa de asumir el pago de sus deudas a corto plazo. Para calcularla, deberemos dividir el activo no corriente entre el activo total.

Para realizar un análisis del ratio de activo corriente de Merlin Properties, es necesario tener en cuenta su balance de situación, que proporciona información sobre los activos y pasivos de la empresa en las fechas que queremos analizar.

Fórmula:

$$\text{Activo corriente} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Activo total}}$$



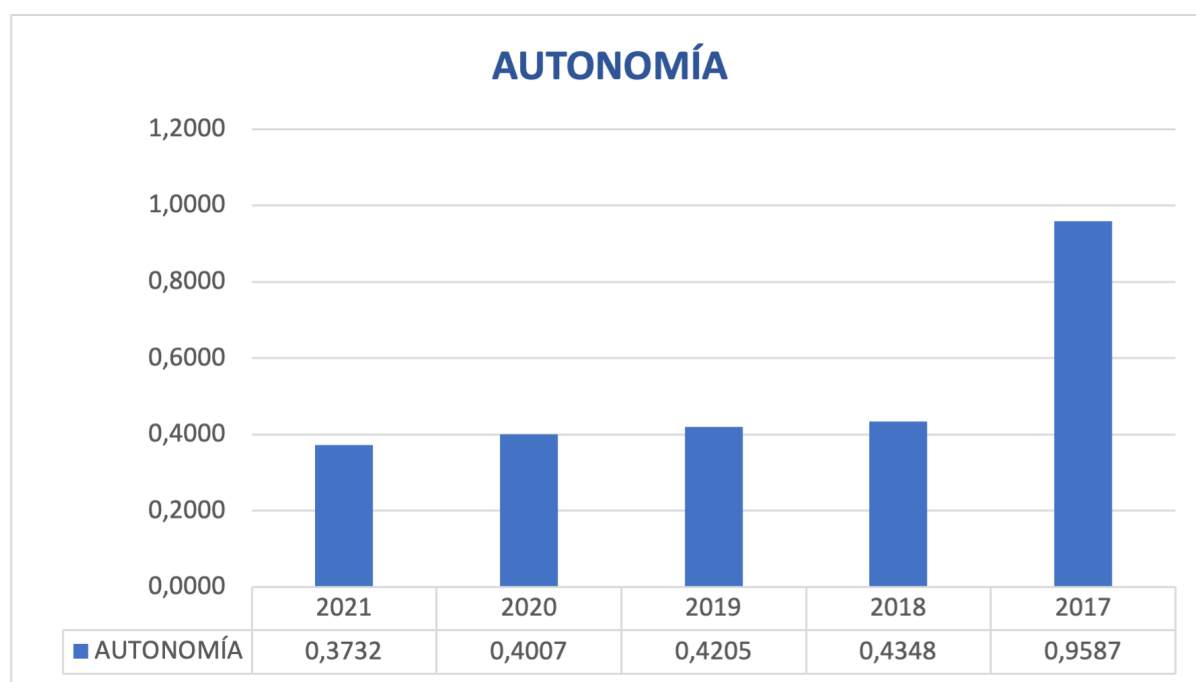
RATIOS PATRIMONIALES	2021	2020	2019	2018	2017
ACTIVO CORRIENTE	0,1429	0,0982	0,0662	0,0688	0,0972

Ratio Autonomía:

La ratio de autonomía financiera mide la independencia de una empresa respecto de sus acreedores. La fórmula para calcularla relaciona los fondos propios de la compañía con su pasivo total, a largo y a corto plazo, para analizar su solvencia y su capacidad de endeudamiento.

Fórmula:

$$\text{Autonomía} = \frac{\text{Recursos Propios}}{\text{Activo Total}}$$



RATIOS PATRIMONIALES	2021	2020	2019	2018	2017
AUTONOMÍA	0,3732	0,4007	0,4205	0,4348	0,9587

El análisis del ratio de autonomía de Merlin Properties en los últimos cinco años muestra que la empresa ha mantenido una proporción estable entre su financiación propia y la financiación externa, con un ratio promedio de 0,40.

Sin embargo, es importante tener en cuenta que la autonomía de la empresa ha disminuido ligeramente a lo largo del tiempo. Valorando el patrimonio neto que disponen en 2017 y la evolución que ha tenido hasta el 2021, vemos que los recursos propios de la empresa se

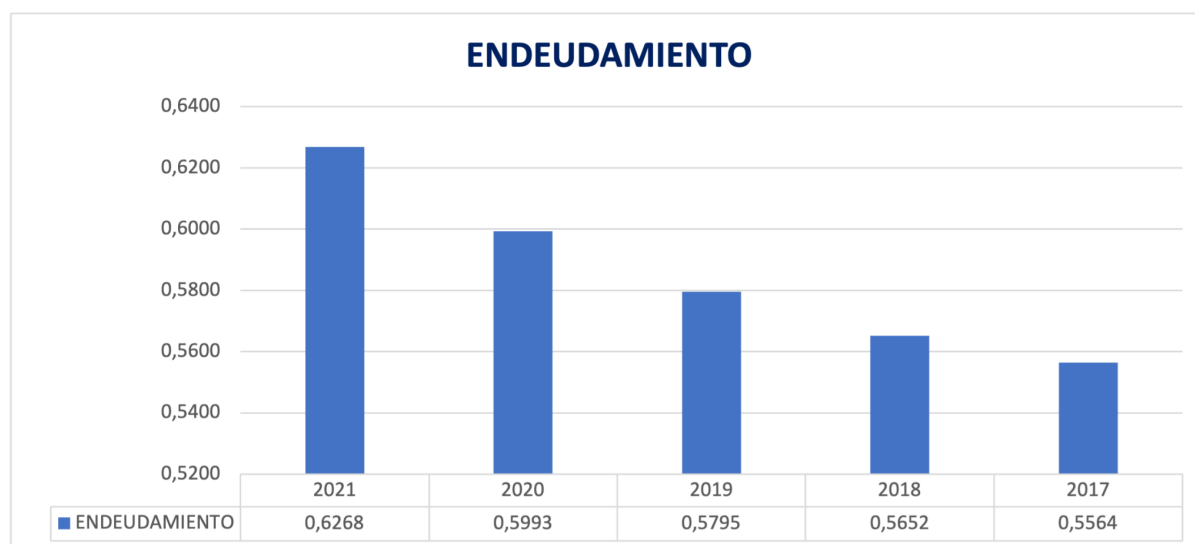
han mantenido, pero han aumentado las deudas y por ello pierden autonomía, pero se mantienen dentro del margen con lo cual no es una situación que preocupe.

Ratio de endeudamiento:

El ratio de endeudamiento se calcula dividiendo el pasivo entre el patrimonio neto más el pasivo. Con este ratio podemos evaluar la proporción de financiación ajena que posee una empresa frente a su patrimonio.

Fórmula:

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Recursos propios}}$$



	2021	2020	2019	2018	2017
ENDEUDAMIENTO	0,6268	0,5993	0,5795	0,5652	0,5564

El valor del ratio óptimo está entre 0,5 y 0,6. Como podemos ver en los datos que presenta Merlin Properties, en 2017 se encontraba en una situación correcta, ya que había un buen equilibrio entre deuda y patrimonio neto, pero con el paso de los años se ha ido endeudando con exceso y podría perjudicarles. Aunque este no es el caso de Merlín, puesto que al endeudarse tienen gastos financieros pero los rentabilizan.

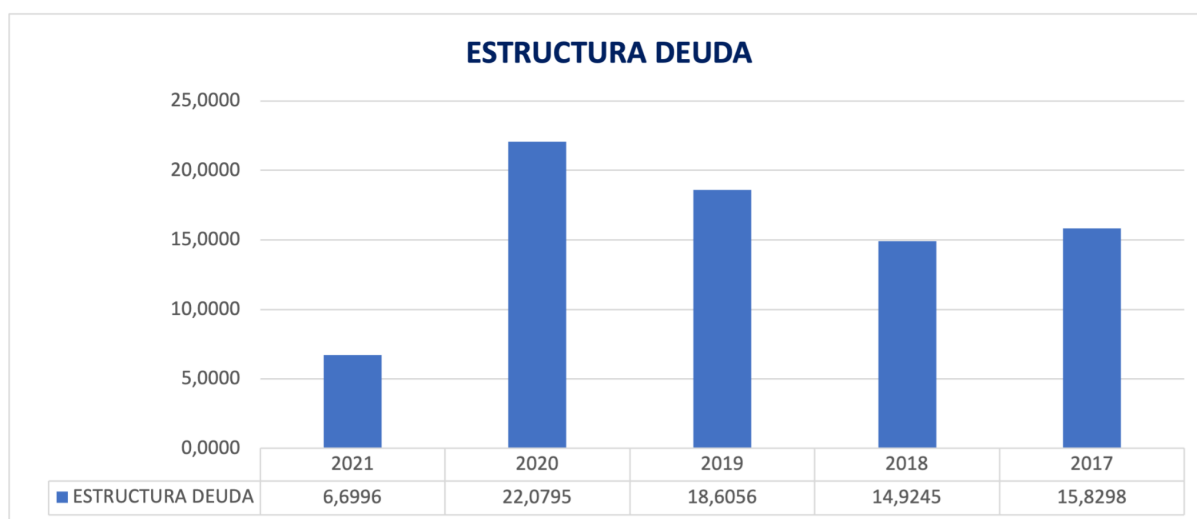
Ratio de estructura de deuda:

Este ratio se calcula dividiendo el total del pasivo corriente entre el pasivo no corriente.

Cuanto más grande sea este ratio, mayor será el endeudamiento a largo plazo, y por lo tanto menor será el riesgo de insolvencia a corto plazo, lo que significa que se endeudan y al invertir ganan.

Fórmula:

$$\text{Estructura de la deuda} = \frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$



RATIOS PATRIMONIALES	2021	2020	2019	2018	2017
ESTRUCTURA DEUDA	6,6996	22,0795	18,6056	14,9245	15,8298

Según los datos de Merlín podemos ver que la mayoría de sus deudas son a largo plazo con lo cual la situación a corto plazo sigue siendo buena y no preocupante para la empresa. Al ser a largo plazo, la empresa tiene tiempo para estudiar cómo hacer frente a las deudas que tienen pendiente.

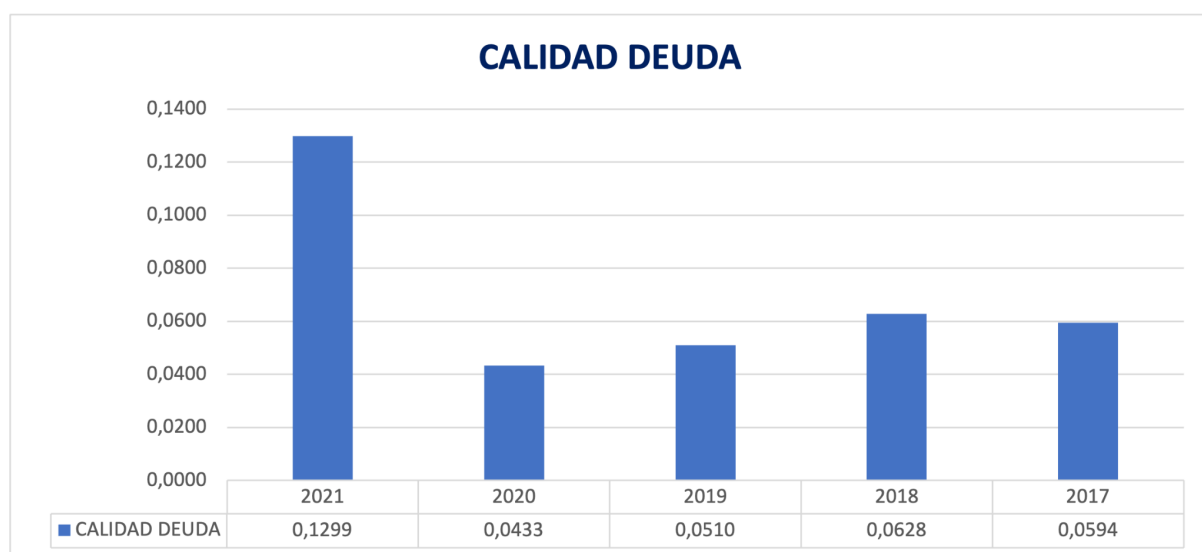
Aunque como observamos en el gráfico, en 2021 el ratio sufre una bajada lo que significa que las deudas a corto plazo han aumentado y a la empresa no le interesa esta situación.

Ratio de calidad de deuda:

El ratio de calidad de la deuda es una medida financiera que se utiliza para evaluar el nivel de riesgo de una empresa en relación con su capacidad para pagar sus deudas.

Fórmula:

$$\text{Calidad de la deuda} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo Total}}$$



RATIOS PATRIMONIALES	2021	2020	2019	2018	2017
CALIDAD DEUDA	0,1299	0,0433	0,051	0,0628	0,0594

Pese a que es una empresa con exceso de deudas con este ratio podemos ver que la deuda es de buena calidad ya que contra más bajo sea este valor mejor será la calidad, desde del 2020 al 2021 la calidad de la deuda ha crecido a causa de las pérdidas por el covid.

Al pasivo corriente se le considera de poca calidad, ya que hay que devolverlo antes que el pasivo no corriente. Si el valor de este ratio es muy elevado, eso significa que la deuda que tiene la empresa es de baja calidad, ya que predomina el pasivo corriente, aunque esta no es la situación actual de la empresa.

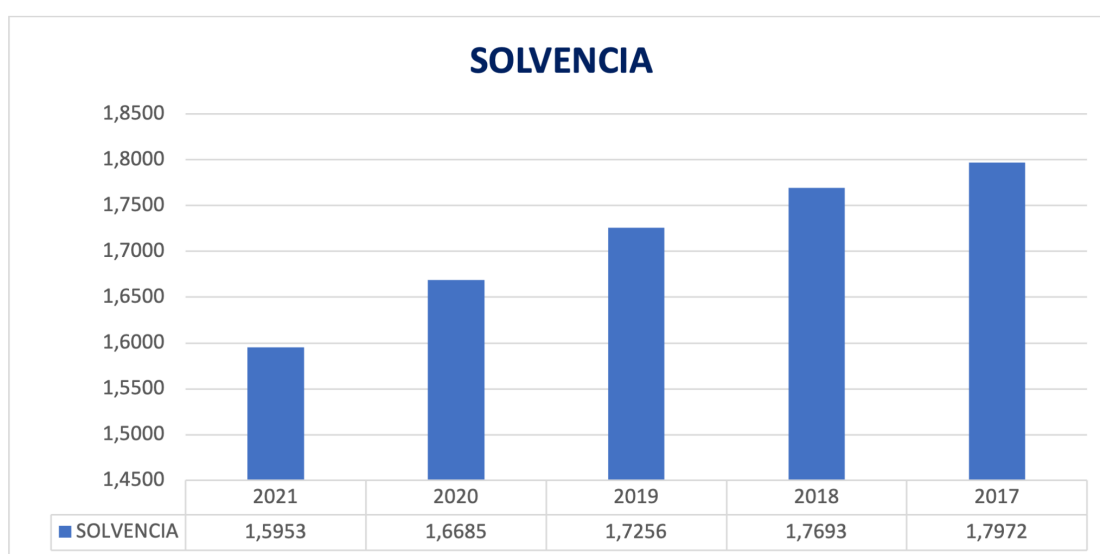
Ratio de solvencia:

El ratio de solvencia mide la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus compromisos a medida que vayan venciendo.

Podríamos decir que indica cuántos euros tiene la empresa, entre bienes y derechos, por cada euro que tiene de deuda.

Fórmula:

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Recursos ajenos}}$$



RATIO SOLVENCIA	2021	2020	2019	2018	2017
SOLVENCIA	1,5953	1,6685	1,7256	1,7693	1,7972

El valor óptimo de este ratio es variable según la situación de cada empresa, de sus características y del sector al que pertenece pero aun así este ratio establece un valor óptimo en torno al 1,50.

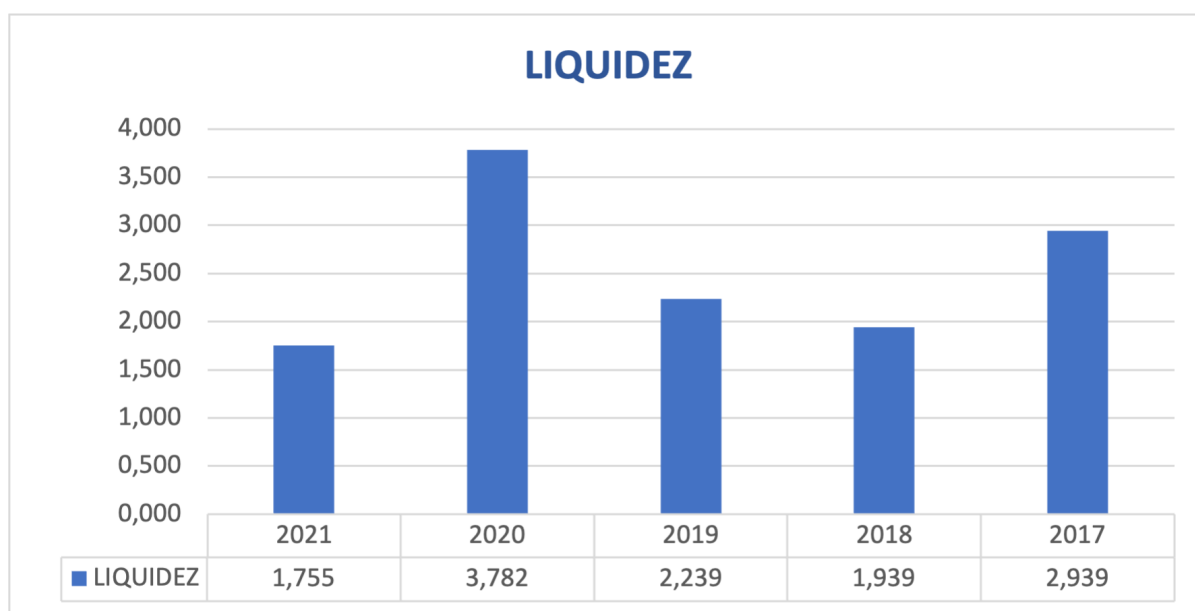
Como podemos observar, en 2017 se encontraba en un valor óptimo lo que indicaba que la empresa tenía capacidad activa para enfrentar de forma solvente sus obligaciones. Sin embargo, en el transcurso de los años de 2018 a 2021 vemos que los datos han bajado significativamente. Lo que indica que no tiene capacidad presente para enfrentar sus deudas a corto plazo. Estos datos no son positivos para la empresa, ya que pueden generar desconfianza en los acreedores.

Ratio de liquidez:

El ratio de liquidez se calcula dividiendo el activo corriente entre el pasivo corriente. Su valor óptimo debe ser superior a 1, ya que, en caso contrario, la empresa puede tener problemas de liquidez.

Fórmula:

$$\text{Liquidez} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$



RATIO LIQUIDEZ	2021	2020	2019	2018	2017
LIQUIDEZ	1,7552	3,7818	2,2389	1,9387	2,9389

Como hemos comentado anteriormente, el valor óptimo se fija entre 1 y 2. Preferiblemente por encima de 1,5, aunque muchas empresas pueden funcionar perfectamente con valores entre 1,2 y 1,4.

Con los datos que nos presenta Merlin podemos ver que en 2021 y 2018 está dentro de los límites aceptables del ratio de liquidez. Lo que implica que puede hacer frente a los pagos más inmediatos. En el caso de los otros años podemos observar que los valores son superiores a 2, lo que podríamos interpretar como activos ociosos. Ya que cuanto mayor sea la cifra, más activos desaprovechados estará manteniendo una empresa.

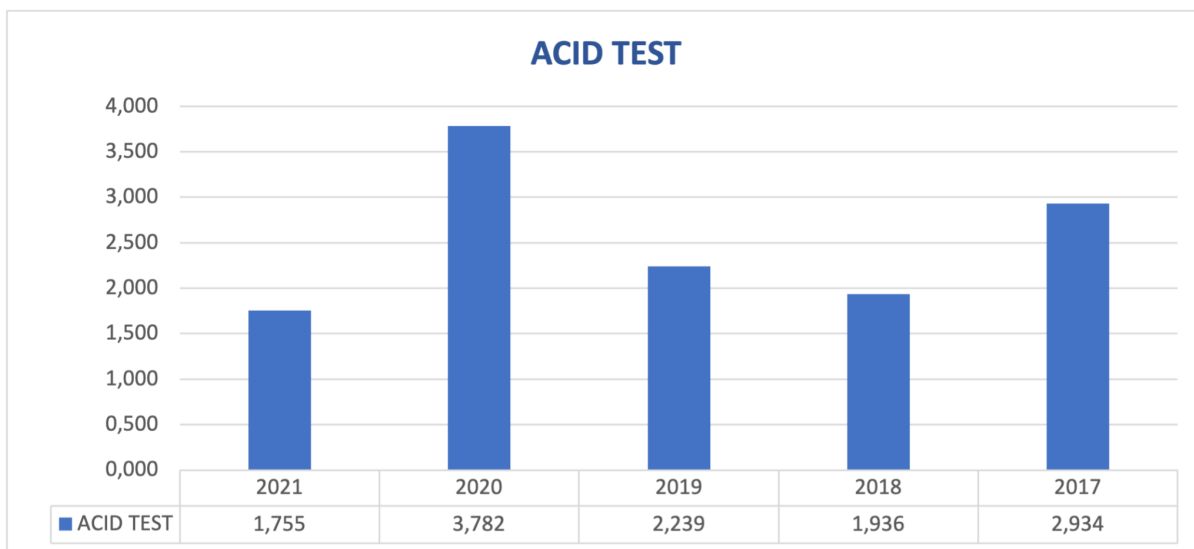
En 2020 podemos visualizar como la gráfica se dispara, esto es porque Merlin Properties adquiere una gran liquidez a causa de la venta del 50% de sus acciones a la empresa Silicius por un valor de 80,9 millones de euros. Eso conlleva a que durante ese año aumenten los valores de liquidez respecto a los otros significativamente.

Acid Test:

Este ratio relaciona los activos más líquidos con el endeudamiento a corto plazo. De esta forma podemos ver una imagen más precisa de la liquidez de la empresa, ya que elimina la partida de existencias.

Fórmula:

$$\text{Acid Test} = \frac{\text{Realizable} + \text{Disponible}}{\text{Pasivo corriente}}$$

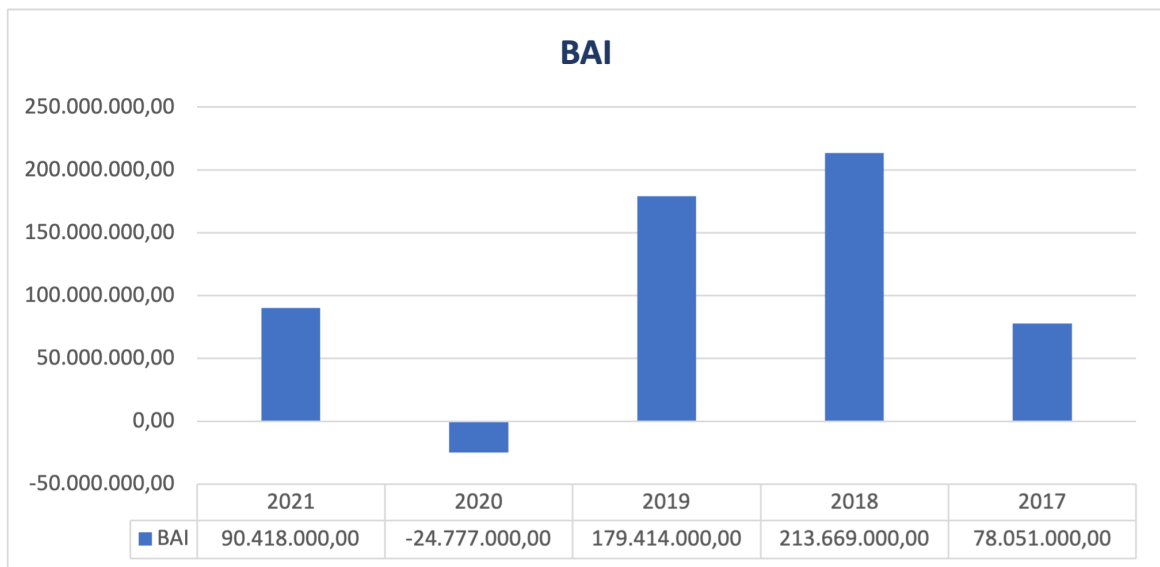


RATIO LIQUIDEZ	2021	2020	2019	2018	2017
ACID TEST	1,755	3,782	2,239	1,936	2,934

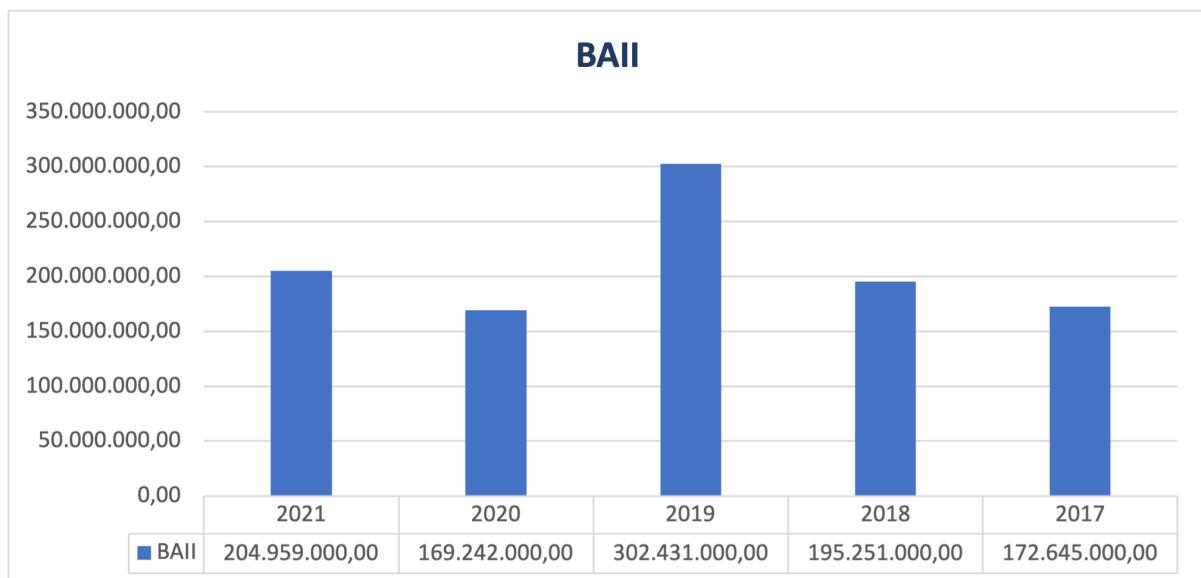
El valor óptimo de este ratio se encuentra entre 0,8 y 1, por lo que viendo los resultados de la ratio durante los últimos 5 años observamos que la empresa es suficientemente solvente a corto plazo.

En 2021 se han endeudado, pero tienen dinero en sus bancos, lo que significa que sin necesidad de vender pueden hacer frente a sus deudas.

2.1.3. Evolución de Pérdidas y Ganancias



	2021	2020	2019	2018	2017
BAI	90.418.000,00	-24.777.000,00	179.414.000,00	213.669.000,00	78.051.000,00



	2021	2020	2019	2018	2017
BAIL	204.959.000,00	169.242.000,00	302.431.000,00	195.251.000,00	172.645.000,00

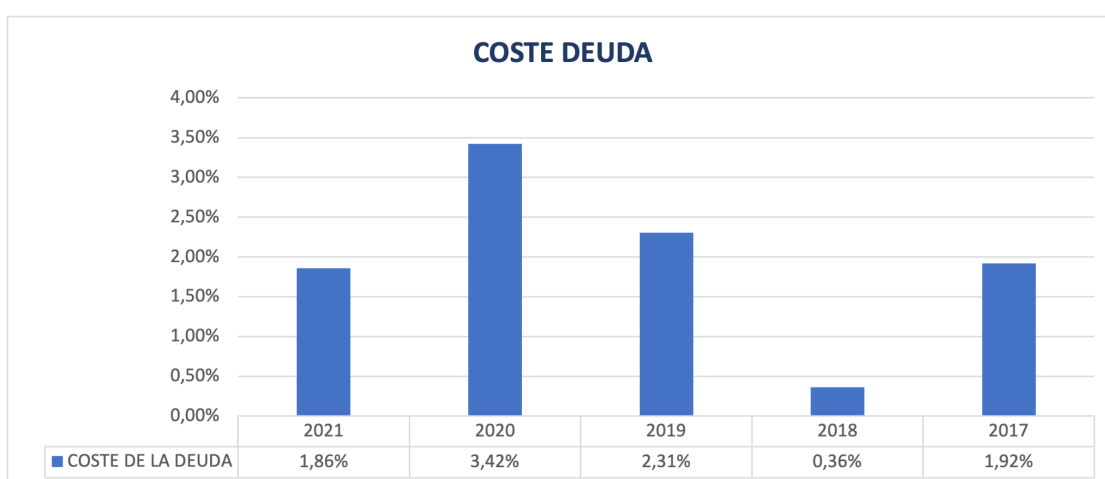
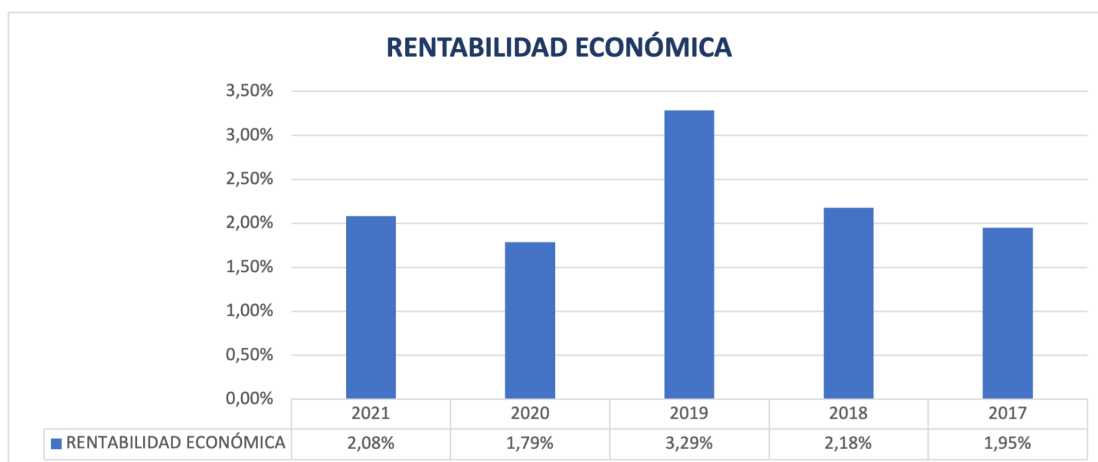
Rentabilidad económica:

$$RE = \frac{BAII}{ACTIVO\ TOTAL}$$

La Rentabilidad Económica es un índice financiero que se utiliza para calcular el beneficio que recibirá un inversor en relación con su coste de inversión.

Cuanto más elevado sea este ratio, más indicios tendremos de que la empresa obtiene un mayor rendimiento con su activo y, por lo tanto, este será mejor.

Lo ideal es que la rentabilidad económica sea superior al coste de la deuda, ya que de esta forma la deuda puede ser beneficiosa y por lo tanto el apalancamiento será positivo. Esto significa que la deuda puede permitir que la empresa sea más beneficiosa.



	2021	2020	2019	2018	2017
RENTABILIDAD ECONÓMICA	2,08%	1,79%	3,29%	2,18%	1,95%

	2021	2020	2019	2018	2017
COSTE DE LA DEUDA	1,86%	3,42%	2,31%	0,36%	1,92%

Como hemos comentado anteriormente lo óptimo es que la rentabilidad supere el coste de la deuda, como es en el caso de todos los años de Merlin menos en el año 2020, que el coste de la deuda multiplica la rentabilidad económica de la empresa por motivos que comentaremos con detalle más adelante.

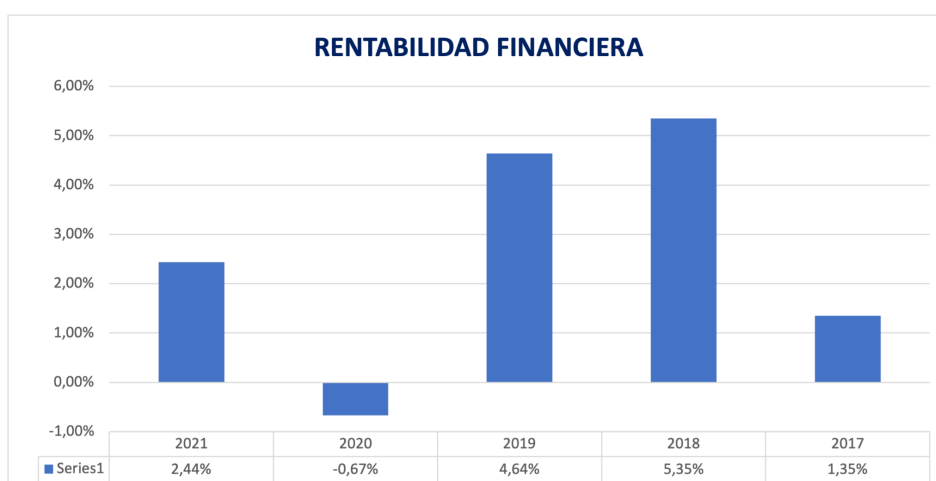
Rentabilidad financiera:

$$RF = \frac{BENEFICIO NETO}{RECURSOS PROPIOS} \times 100$$

La rentabilidad financiera es la relación entre el beneficio neto total obtenido por la empresa y el patrimonio neto de los propietarios.

Dado que uno de los principales objetivos de la empresa suele ser la obtención del máximo beneficio, este ratio nos permite evaluar la gestión de la empresa, ya que compara el beneficio neto con las aportaciones de los socios.

Cuanto más alta sea la rentabilidad mejor, lo óptimo es que este resultado sea mayor que la rentabilidad mínima que desean obtener los accionistas.



RATIOS PATRIMONIALES	2021	2020	2019	2018	2017
RENTABILIDAD FINANCIERA	2,44%	-0,67%	4,64%	5,35%	1,35%

Observamos que 2018 y 2019 fueron años muy rentables para Merlin Properties, con altos beneficios.

En cambio, en 2020 ganaron un 85% menos que en 2019, afectados por las bonificaciones de renta por el Covid que ofrecieron a sus inquilinos de centros comerciales, locales y hoteles (46,7 millones).

Pese al efecto negativo que siguió teniendo la pandemia en 2021 en el negocio de oficinas y centros comerciales, Merlin ha podido recuperarse gracias al auge de la logística. Por el contrario, la fuerte destrucción de empleo registrada en todo el país en el año 2020 ha provocado que el área de oficinas sitúe su ocupación por debajo del 90% y que sus rentas hayan caído cerca de un 3% por el incremento de los activos desocupados.

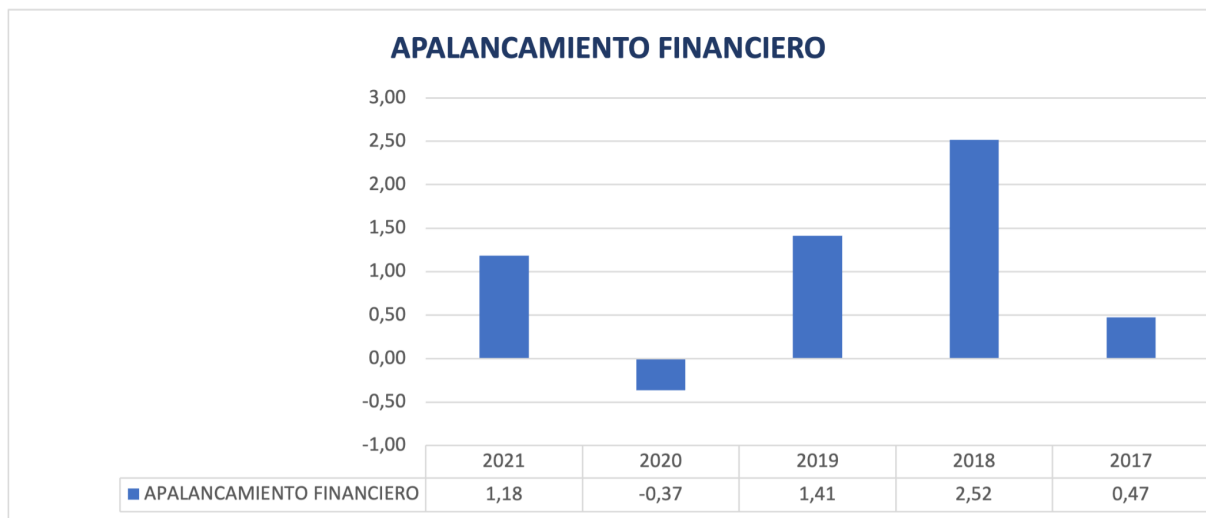
Por otro lado, sus centros comerciales han sufrido una bajada en las rentas, afectados por la caída del 40% en la afluencia de clientes desde el estallido de la crisis del coronavirus, a causa de la aplicación de fuertes restricciones a la movilidad.

Apalancamiento financiero:

$$AP = \frac{BAI}{BAII} \times \frac{\text{Activo}}{\text{Recursos propios}}$$

Cuando el rendimiento del activo supera al coste de la deuda se dice que la empresa tiene un apalancamiento financiero favorable, esto significa que la deuda puede permitir que la empresa sea más rentable.

Lo óptimo es que el apalancamiento nos de un valor superior a 1.



	2021	2020	2019	2018	2017
APALANCAMIENTO FINANCIERO	1,18	-0,37	1,41	2,52	0,47

Merlin properties dispone de un apalancamiento positivo en la mayoría de años, esto quiere decir que el uso de recursos ajenos permite a la empresa obtener más rentabilidad financiera y con lo cual la carga financiera se verá compensada y estará justificada.

Menos en 2020, que como comentamos anteriormente, tuvo que endeudarse en exceso con unos intereses muy altos debido a la pandemia.

2.2. Conclusión de los resultados.

En general, Merlin Properties ha tenido un desempeño sólido en el mercado inmobiliario y ha logrado consolidarse como una de las principales empresas del sector en España. Sus resultados financieros indican que ha logrado generar beneficios y mantener márgenes de rentabilidad saludables, y ha sido capaz de afrontar los desafíos y oportunidades del mercado inmobiliario.

Como hemos comentado anteriormente, en 2020 tuvo una bajada del 85% de los beneficios a causa de la pandemia mundial que sufrimos. Las medidas de confinamiento y restricciones provocaron el cierre de algunos negocios, lo que ha afectado a los ingresos de la empresa en el sector comercial y de ocio. Además, la crisis ha afectado la actividad económica en general, lo que puede haber reducido la demanda de propiedades de oficinas y logística.

En respuesta a la crisis, en 2021, Merlin Properties implementó diversas medidas para suavizar los efectos negativos de la pandemia, como la renegociación de contratos con los inquilinos, la reducción de costes y la implementación de medidas de sostenibilidad y eficiencia energética en sus propiedades.

En resumen, Merlin Properties es una empresa bien posicionada en el mercado inmobiliario español. Su desempeño financiero ha sido sólido y ha logrado enfrentar los desafíos que ha provocado la pandemia y aprovechar las oportunidades del mercado inmobiliario en los últimos años, gracias a que ha mantenido una sólida posición financiera.

3. ANÁLISIS TÉCNICO

3.1 Ratios bursátiles

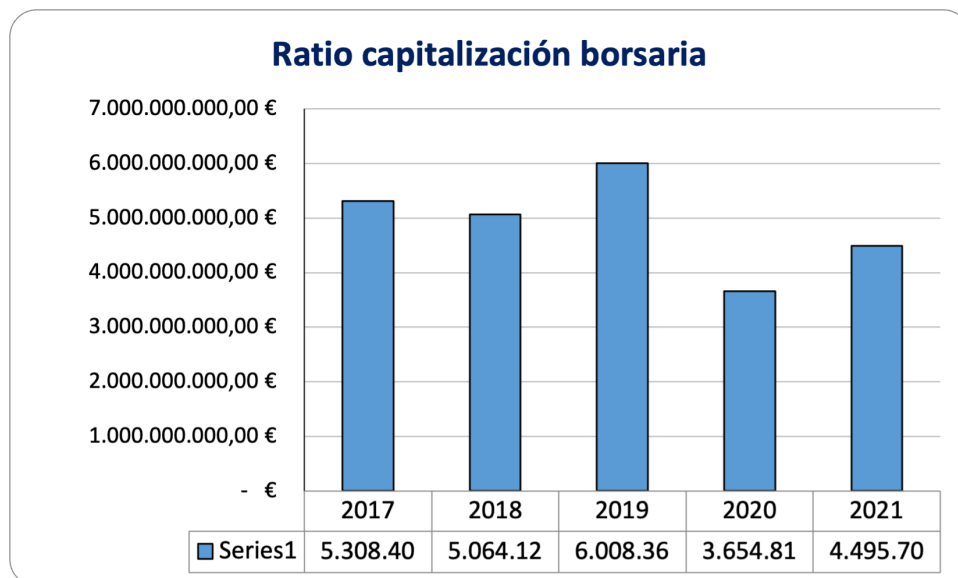
Capitalización Bursátil:

La capitalización bursátil es una medida económica que nos indicará el valor total de todas las acciones que Merlin Properties cotiza en bolsa. Por lo tanto, la capitalización bursátil es una forma de medir la magnitud de una empresa y su importancia en el mercado.

Fórmula:

Capitalización bursátil = Nombre actual de acciones x Cotización

INTERPRETACIÓN GRÁFICA:



Año	Capitalización bursátil	Número de acciones	Cotización
2017	5.308.409.475,00 €	469.770.750	11,30 €
2018	5.064.128.685,00 €	469.770.750	10,78 €
2019	6.008.367.892,50 €	469.770.750	12,79 €
2020	3.654.816.435,00 €	469.770.750	7,78 €
2021	4.495.706.077,50 €	469.770.750	9,57 €

Merlín Properties S.L. dispone de un valor fijo de acciones correspondiente a 469.770.750 unidades.

Después de calcular la capitalización bursátil, podemos apreciar que al disponer de una cotización en torno al 10-11-12 € por acción, la variación entre los años 2017, 2018 y 2019 es poco significativa, aumentando un valor total de 700.000 € en estos tres años.

En cambio en 2020, la cotización de Merlín Properties, al igual que la de otras empresas, se vio afectada por la pandemia de COVID-19 y las consecuentes restricciones implementadas en muchos países, que tuvieron un impacto significativo en la economía global y en los mercados financieros. A consecuencia de esto, el valor de cotización del año 2020 desciende considerablemente hasta los 7,78 € por acción, haciendo así que la capitalización bursátil disminuya drásticamente, perdiendo alrededor de 2.500.000 € de valor bursátil.

Pasada la pandemia, y recuperándose la bolsa de valores, la cotización de Merlín Properties empezó a recuperarse y pudo recuperar aproximadamente la mitad del valor perdido en 2020.

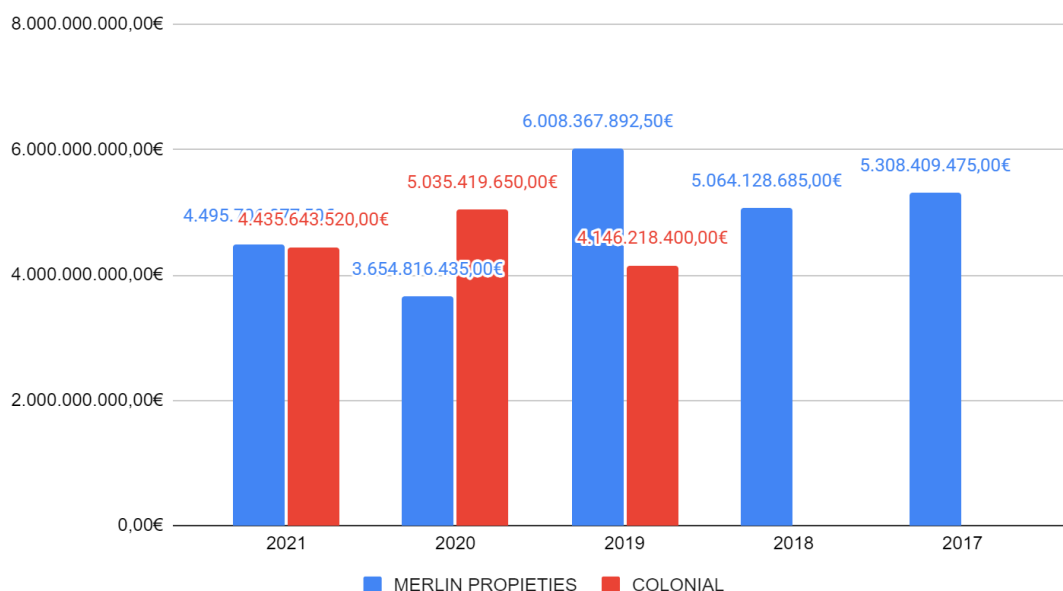
Con estos datos podemos ver que Merlín Properties es una empresa que suele tener un valor constante de cotización que no suele variar.

La inmobiliaria Colonia es la principal competidora de Merlín Properties por lo que hemos comparado los datos de ambas empresas de los últimos tres años.

Hemos buscado tanto el número de acciones como la cotización de Colonial de la página web de Investing y hemos obtenido la siguiente capitalización bursátil.

Año	Capitalización bursátil	Número de acciones	Cotización
2019	4.146.218.400,00 €	508.115.000	8,16 €
2020	5.035.419.650,00 €	508.115.000	9,91 €
2021	4.435.643.520,00 €	539.616.000	8,22 €

CAPITALITZACIÓ



	2021	2020	2019	2018	2017
MERLIN PROPERTIES	4.495.706.077,50€	3.654.816.435,00€	6.008.367.892,50€	5.064.128.685,00€	5.308.409.475,00€
COLONIAL	4.435.643.520,00€	5.035.419.650,00€	4.146.218.400,00€		

Como podemos observar, el siguiente gráfico nos indica que el valor total de las acciones que Merlín Properties cotiza en bolsa es mayor que las de Colonial, ya que aunque colonial tenga más número de acciones, el valor de cotización es menor.

En 2019 la capitalización bursátil de Merlín era bastante mayor que la de Colonial, sin embargo, en 2020 la cotización de Merlín bajo aproximadamente 5 € por lo que comentábamos anteriormente sobre la Pandemia y las pérdidas que sufrió Merlín debido a esto. Al contrario que la inmobiliaria Colonial, que subió su cotización casi 2€.

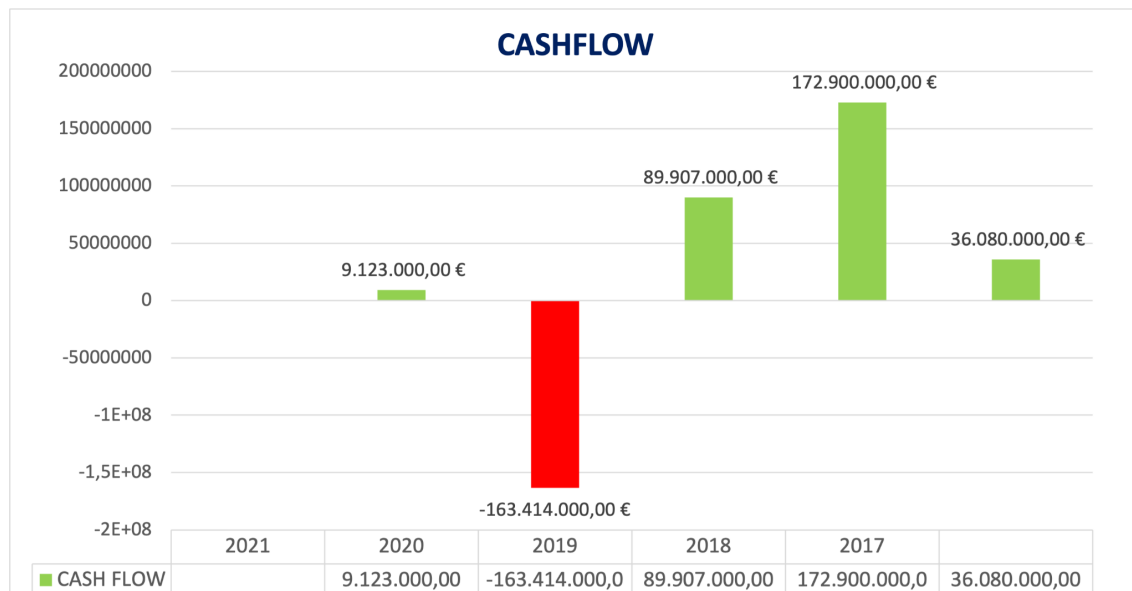
Continuando con 2021 ambas compañías se igualan y alcanzan valores de cotización bastante similares.

Cash flow:

El Cash Flow es una medida financiera que indica la cantidad de efectivo que una empresa genera o consume durante un período determinado de tiempo. Se utiliza para evaluar la capacidad de una empresa para generar efectivo a partir de sus operaciones y para hacer frente a sus obligaciones financieras.

Fórmula:

$$\text{Cash Flow} = \text{Beneficio neto} + \text{Amortizaciones} + \text{Provisiones}$$

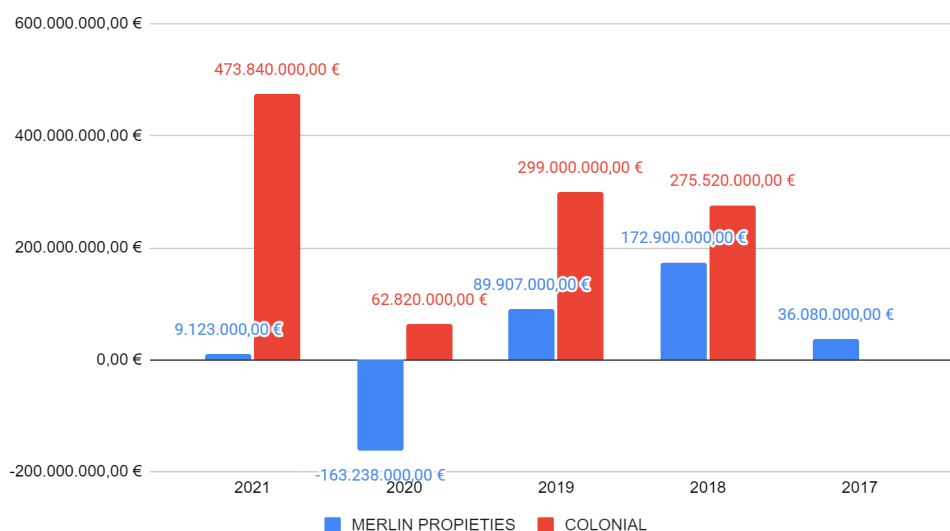


Como se puede ver, el flujo de caja de Merlin Properties disminuyó en el año 2018 y se mantuvo relativamente estable en 2019.

Más adelante en 2020, se redujo significativamente debido al impacto de la pandemia de COVID-19 en el sector inmobiliario. En el año 2021, el flujo de caja mejoró con respecto al año anterior, pero aún estaba por debajo de los niveles de 2017 y 2019.

INTERPRETACIÓN GRÁFICA DE AMBAS EMPRESAS:

CASH FLOW



	2021	2020	2019	2018	2017
MERLÍN PROPERTIES	9.123.000,00 €	-163.238.000,00 €	89.907.000,00 €	172.900.000,00 €	36.080.000,00 €
COLONIAL	473.840.000,00 €	62.820.000,00 €	299.000.000,00 €	275.520.000,00 €	

Comparando ambas empresas podemos observar como la empresa Colonial tiene más estabilidad y un índice más alto de cash flow debido a que esta empresa es mayor que Merlin Properties.

Ambas sufrieron una caída en 2020 a causa del Covid-19 como ya hemos comentado anteriormente.

En el caso de la inmobiliaria Merlin Properties la caída fue más grave, ya que en 2020 ganaron un 90% menos que en 2019, afectada por las bonificaciones de renta por el Covid aplicadas a sus inquilinos de centros comerciales, locales de calle y hoteles (46,7 millones).

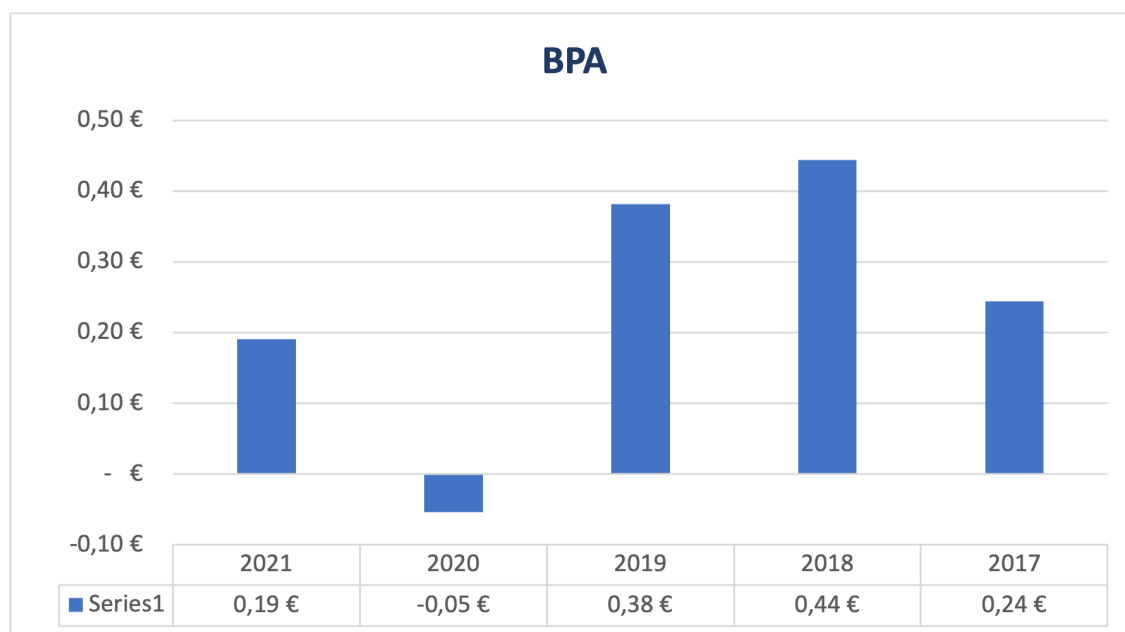
Ambas pudieron recuperarse en 2021 y en este caso Colonial lo hizo con más fuerza que en años anteriores.

Beneficio por acción:

El beneficio por acción es una medida financiera que se utiliza para evaluar la rentabilidad de una empresa e indica cuánto beneficio ha generado una empresa por cada acción en circulación.

Fórmula:

$$BPA = \frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Acciones}}$$

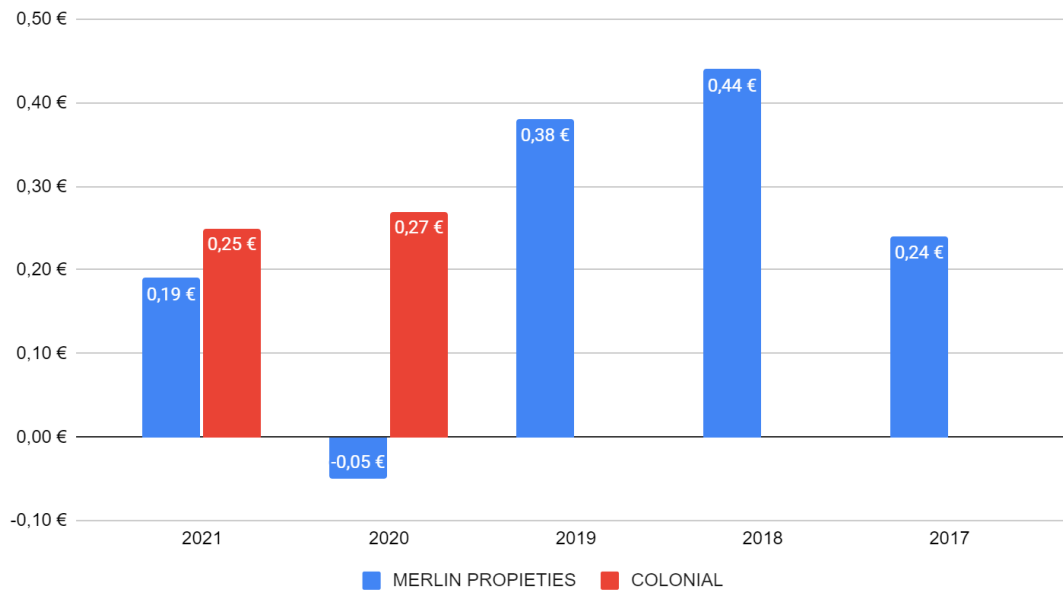


El BPA de Merlin Properties ha sido variable en los últimos años y no ha tenido una estabilidad, debido sobre todo a los efectos económicos de la pandemia de COVID-19 y otros factores del mercado inmobiliario. En 2020, el BPA se vio afectado significativamente ya que hubo una disminución en los ingresos, lo que llevó a una disminución en el beneficio neto de la empresa.

Sin embargo, en 2021 el BPA aumentó en comparación con el año anterior, lo que indica una mejora en la rentabilidad de la empresa.

INTERPRETACIÓN GRÁFICA DE AMBAS EMPRESAS

BPA



COMPARATIVA

	2021	2020	2019	2018	2017
MERLIN PROPERTIES	0,19 €	-0,05 €	0,38 €	0,44 €	0,24 €
COLONIAL	0,25 €	0,27 €			

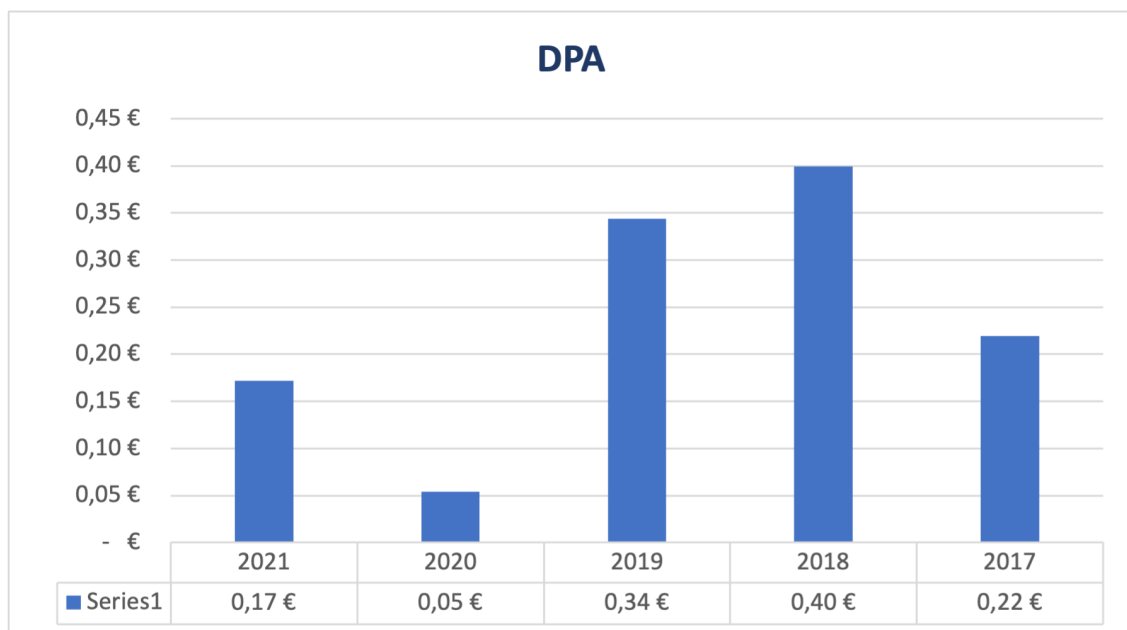
En cuanto a la Inmobiliaria Colonial, su beneficio neto por acción se mantiene más constante entre un 0,25 y 0,35€. Como vemos, en 2020 su beneficio por acción no se vio tan afectado por la pandemia como en el caso de Merlin y se mantuvo.

Dividendo por acción:

El Dividendo por Acción es una medida financiera que se utiliza para evaluar la cantidad de dinero que una empresa ha pagado a sus accionistas en forma de dividendos por cada acción en circulación.

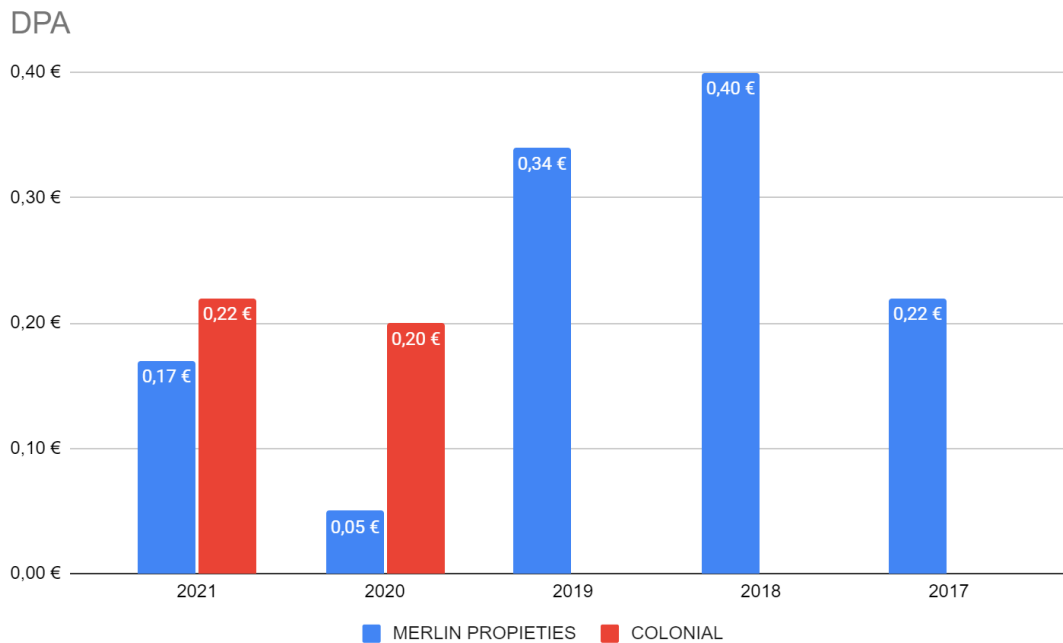
Fórmula:

$$DPA = \frac{\text{Dividendo}}{\text{Número de acciones emitidas}}$$



Como se puede observar, Merlin Properties presenta un DPA que varía bastante en los últimos años.

INTERPRETACIÓN GRÁFICA DE AMBAS EMPRESAS



	2021	2020	2019	2018	2017
MERLIN PROPERTIES	0,17 €	0,05 €	0,34 €	0,40 €	0,22 €
COLONIAL	0,22 €	0,20 €			

En relación a la Inmobiliaria Colonial, comparando con los dos últimos años, vemos que su valor de dividendos por acción se mantiene constante entre un 0,20 y 0,30€ por acción, comparándolo con Merlin Properties S.L. La diferencia respecto al valor del dividendo que dispone el accionista por acción comprada, es significativa.

En nuestra empresa principal observamos cambios muy drásticos, en cambio en la Colonial vemos una estabilidad.

En el 2021 ambos valores son muy parecidos, y están en la media del mercado.

Payout Ratio (Ratio de distribución de dividendos)

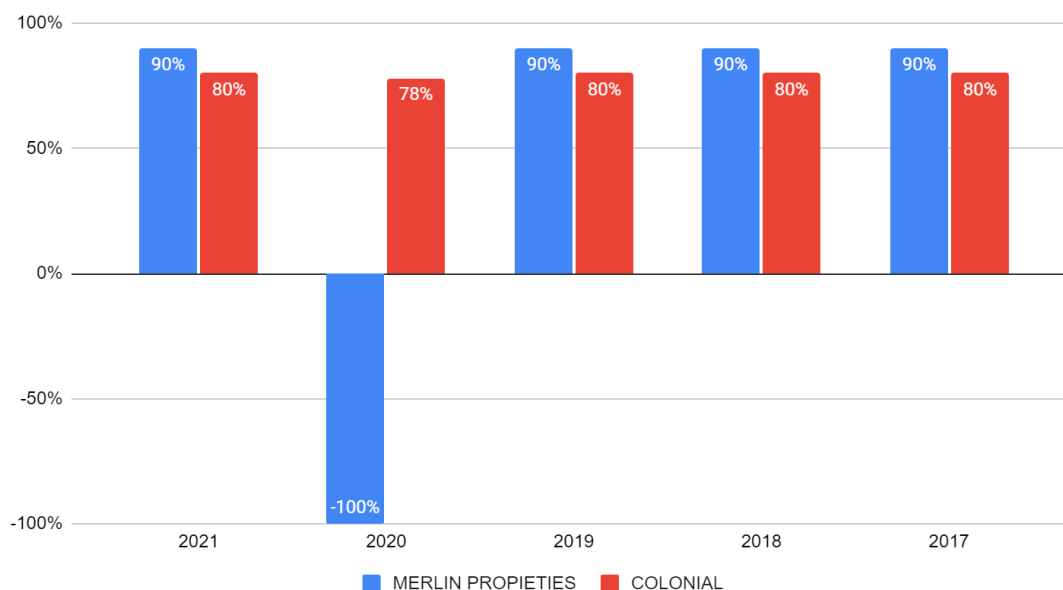
El payout es una medida financiera que se utiliza para evaluar el porcentaje de los beneficios de una empresa que se distribuyen como dividendos a los accionistas.

Fórmula:

$$\text{Payout Ratio} = \frac{DPA}{BPA} \times 100$$

INTERPRETACIÓN GRÁFICA DE AMBAS EMPRESAS:

PAYOUT RATIO



Merlin Properties S.L. Con los resultados obtenidos observamos que excluyendo el año 2020, donde a causa de las pérdidas de la empresa no sigue el patrón indicado, todos los otros años destinan un 90% de los resultados obtenidos para satisfacer a la demanda de la remuneración del dividendo de los accionistas.

	2021	2020	2019	2018	2017
MERLIN PROPERTIES	90%	-100%	90%	90%	90%
COLONIAL	80%	78%	80%	80%	80%

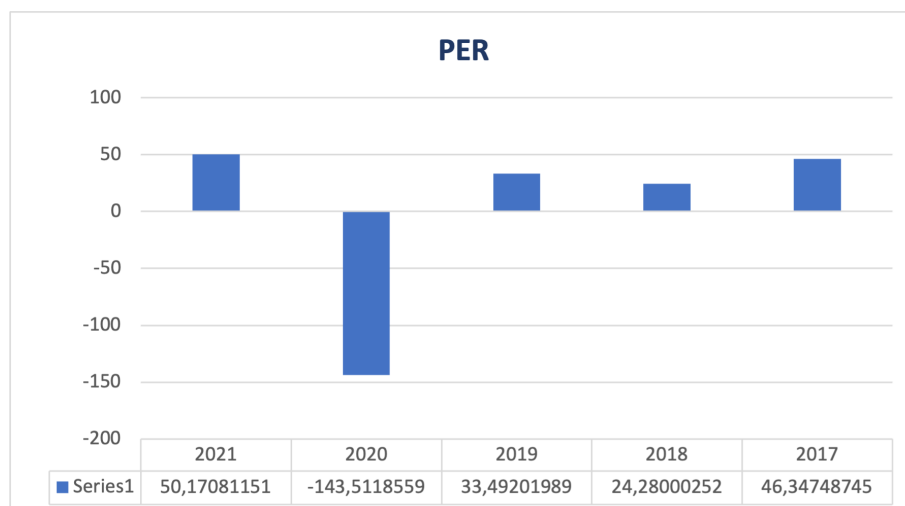
En relación a Colonial Inmobiliaria el porcentaje de dividendos destinado a hacer frente a la demanda de los accionistas es un 10% inferior a Merlin Properties S.L. haciendo así que destinen menos dinero del resultado obtenido a los accionistas. En el año 2020, año de covid, pudieron mantener un valor constante disminuyendo un 2% solo, donde Merlin por contrapartida al no disponer de beneficio tuvo que tirar de recursos propios para hacer frente a ello.

Price earnings ratio (PER)

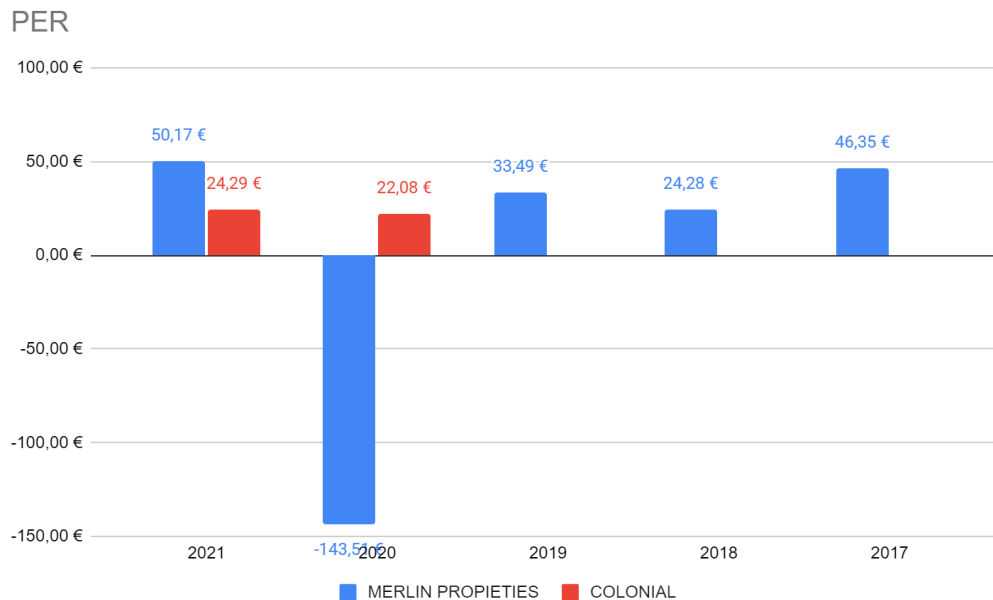
El PER es una medida financiera que se utiliza para evaluar el valor relativo de una acción. Este ratio nos indica cuánto están dispuestos a pagar los inversores por cada euro de beneficio que genera la empresa.

Fórmula:

$$PER = \frac{\text{Precio de mercado de la acción}}{BPA}$$



INTERPRETACIÓN GRÁFICA DE AMBAS EMPRESAS



Merlin Properties S.L. Con los resultados obtenidos observamos que excluyendo el año 2020, donde a causa de que no tuvo beneficios en comparación con otros años, el año siguiente tuvo un precio x beneficio por acción bastante elevado donde podemos considerar que hubo una gran diferencia de crecimiento con el año anterior, por lo tanto tuvieron una gran burbuja financiera especulativa y generaron unas expectativas de subidas futuras no exentas de riesgo.

	2021	2020	2019	2018	2017
MERLIN PROPERTIES	50,17 €	-143,51 €	33,49 €	24,28 €	46,35 €
COLONIAL	24,29 €	22,08 €			

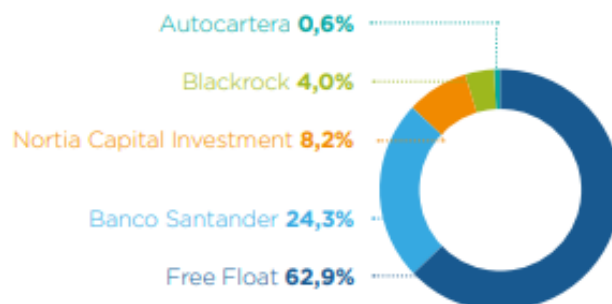
En relación a la Inmobiliaria Colonial, observamos que Merlin Properties en el año 2020 perdió dinero y no fue capaz de recuperar la inversión. Por lo tanto, se considera que la empresa tuvo un crecimiento bajo puesto que las acciones no ascendieron. Mientras que Colonial ese mismo año tiene un 22,08 de beneficio/precio por acción y con esto podemos ver que Colonial tuvo más beneficios que Merlin Properties.

3.2 Composición del accionariado

El accionariado de Merlin Properties Socimi S.A. Está distribuido de la siguiente manera.

- Banco Santander (Accionista mayoritario) con un 24,3%
- Nortia Capital Investment (Accionista minoritario) con un 8,2%
- Blackrock (Accionista minoritario) con un 4%
- Autocartera 0,6%
- Free Float 62,9%

Adjuntamos gráfico de lo numerado.



A lo largo de estos cinco años Merlin Properties ha mantenido el mismo capital social y el mismo número de acciones. Está representado por 469.770.750 acciones ordinarias, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas

469.770.750 € 469.770.750 acciones
--

Esto hace un total de 1€ por acción

- **Valor de l'empresa a la borsa**

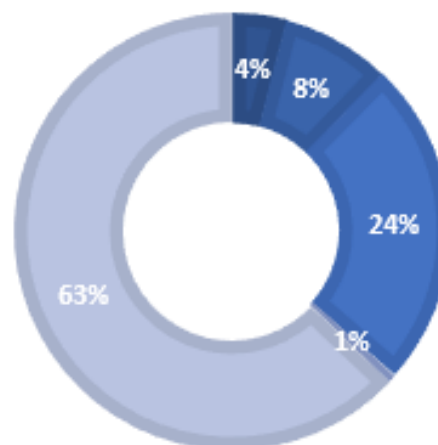
Valor nominal: 1€

Valor de mercat: a 08/02/23 12:21h esta a 9,405€

Valor d'adquisició: a 30/01/22 compraron acciones a 9,055€

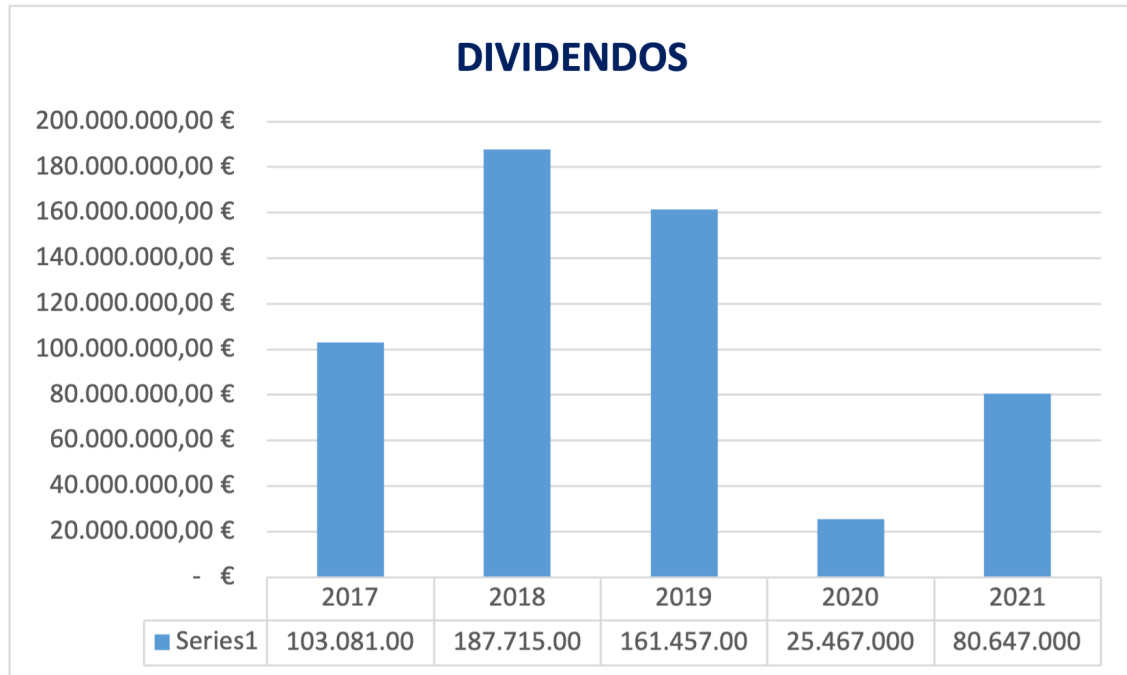
- **Estructura del accionariado**

■ Blackrock
 ■ Nortia Capital Investment
 ■ Banco Santander
■ AUTOCARTERA
 ■ Free Float



3.3 Política de dividendos

Merlin Properties paga los dividendos a sus accionistas en acciones, la última fecha en la que determinan los titulares inscritos que tienen derecho a recibir el dividendo fue el 21 de noviembre de 2022 y la última fecha de pago de dividendos fue el 2 de diciembre de 2022.



La rentabilidad del dividendo anual del precio por acción es de un 3,58% a la vez que el importe trimestral del dividendo es de 0,08€.

A día de hoy, el valor por acción de Merlin Properties es igual a un 9,40€ por lo tanto podemos observar que está bastante elevada en comparación con algunas empresas del sector, como por ejemplo Inmobiliaria Colonial que tiene un valor de 6,92€ por acción y otra empresa como referencia, es Real Estate con un valor por acción de 4,89€.

Esta comparativa nos da a entender que Merlin Properties es una de las mejores empresas inmobiliarias ya que está situada en un alta posición en la bolsa de valores.



Vemos que Merlin Properties empieza con un 1,94% de rentabilidad por dividendos, partiendo de esta base observamos que mejora considerablemente duplicando sus dividendos en 2018, sufre una pequeña caída en 2019, pero en 2020 a causa del COVID-19 vemos como sufre un bajón muy importante el cual va ir arrastrando durante los próximos años. No obstante a esto la empresa toma medidas para solucionarlo y en 2021 comienza su plan de mejora.

4.- CONCLUSIONES

Después de estudiar y analizar a Merlin Properties con otras empresas del IBEX-35, podemos decir que está en el puesto de unas de las mejores empresas donde poder invertir ya que la gran ventaja de Merlin sobre el resto del sector es que su apalancamiento es significativamente más moderado.

Si miramos actualmente los análisis de la cotización de Merlin podemos afirmar que su valor crece y sigue siendo una de las empresas más competitivas, en la cual parece rentable invertir ya que puedes sacar beneficios.

En conclusión, la empresa Merlin Properties es una compañía inmobiliaria líder en España, que se enfoca en la adquisición y gestión de activos inmobiliarios de alta calidad para maximizar el valor para sus accionistas.

La empresa ha demostrado un buen desempeño en los últimos cinco años, con resultados financieros positivos y un crecimiento constante en el valor de su cartera de activos, sin tener en cuenta el año 2020, que como hemos comentado varias veces, a causa de la pandemia sufrió grandes pérdidas de las cuales aún se está recuperando.

La estrategia de diversificación de Merlin Properties en diferentes tipos de activos inmobiliarios, como son oficinas, centros comerciales, naves logísticas, hoteles y otros activos inmobiliarios, le han permitido aprovechar oportunidades de inversión en diferentes sectores y minimizar los riesgos asociados con la concentración en un solo tipo de activo.

Además, su fuerte presencia en el mercado inmobiliario español y portugués le brinda una posición sólida para aprovechar las oportunidades de inversión en el futuro.