

**Nestar Residencial,  
Sociedad de Inversión  
Inmobiliaria, S.A.**

Cuentas anuales del ejercicio  
terminado el 31 de diciembre  
de 2025 e Informe de Gestión,  
junto con el Informe de  
Auditoría Independiente

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Accionistas de Nestar Residencial, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.:

### Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Nestar Residencial, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

### Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

### Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre estas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

## Valoración de la Cartera de inversiones inmobiliarias

### Descripción

La Sociedad gestiona una cartera de inversiones inmobiliarias de naturaleza residencial situados en España, por importe de 1.568.564 miles de euros al 31 de diciembre de 2025.

La Sociedad valora estos activos a valor razonable, en base a las tasaciones realizadas periódicamente por un tercero ajeno a la misma. Dicho experto tiene experiencia sustancial en los mercados en los cuales opera la Sociedad y utiliza metodologías y estándares de valoración ampliamente usados en el mercado. En particular, según la normativa aplicable, las tasaciones han sido calculadas de acuerdo con lo establecido en la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y determinados derechos para ciertas finalidades financieras, modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008 de acuerdo con lo establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva.

Estas tasaciones requieren la formulación de juicios relevantes ya que están basadas en estimaciones sobre los flujos de caja futuros que se espera obtener por el arrendamiento de los inmuebles, actualizados a un tipo de interés calculado de acuerdo con la normativa vigente, o a partir de transacciones reales y ofertas en firme apropiadamente corregidas en función de las cualidades y características de los inmuebles.

Adicionalmente debe considerarse que son realizadas de acuerdo con la periodicidad establecida en el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva y la mencionada Circular. Es por ello que la valoración de la cartera de inversiones inmobiliarias ha sido considerada como un aspecto relevante de nuestra auditoría.

### Procedimientos aplicados en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, la obtención de los informes de valoración del experto contratado por la Dirección de la Sociedad para la valoración de la totalidad de la cartera inmobiliaria, la evaluación de su competencia, capacidad y objetividad, así como la adecuación de su trabajo para que sea utilizado como evidencia de auditoría.

En este sentido, con la colaboración de nuestros expertos internos en valoración hemos:

- analizado y concluido sobre la razonabilidad de los procedimientos y metodología de valoración utilizada por el experto contratado por la Dirección de la Sociedad,
- sobre una muestra de activos elegida entre aquellos con mayor relevancia en el portfolio de la Sociedad y aquellos cuya variación de valor implicase alguna característica atípica con respecto a la información de mercado disponible y al resto de activos inmobiliarios, hemos realizado una revisión de las mismas, evaluando conjuntamente con nuestros expertos internos, los aspectos con mayor riesgo, incluyendo las tasas de ocupación y los rendimientos esperados de la cartera de inversiones inmobiliarias. Al realizar dicha revisión, hemos tomado en consideración la información disponible de la industria y las transacciones de activos inmobiliarios similares a la cartera de inversiones inmobiliarias en propiedad de la Sociedad, y
- nos hemos reunido con el experto contratado por la Dirección de la Sociedad para contrastar los resultados de nuestro trabajo y obtener las explicaciones necesarias.

Finalmente, hemos analizado y concluido sobre la idoneidad de los desgloses realizados por la Sociedad en relación a estos aspectos, que se incluyen en la Nota 5 de las cuentas anuales del ejercicio.

---

### **Otra información: Informe de gestión**

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2025, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2025 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

---

### **Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales**

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los Administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los Administradores tienen intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

## Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

En el Anexo de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales. Esta descripción es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

DELOITTE AUDITORES, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

  
Ignacio Alcaraz Elorrieta  
Inscrito en el R.O.A.C. nº 20687

24 de marzo de 2026



## **Anexo de nuestro informe de auditoría**

Adicionalmente a lo incluido en nuestro informe de auditoría, en este Anexo incluimos nuestras responsabilidades respecto a la auditoría de las cuentas anuales.

---

### **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales**

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los Administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los Administradores de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los Administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

**Nestar Residencial,  
Sociedad de Inversión  
Inmobiliaria, S.A.**

Cuentas Anuales del ejercicio  
terminado el 31 de diciembre de  
2025 e informe de gestión

ATC

**NESTAR RESIDENCIAL, SOCIEDAD DE INVERSION INMOBILIARIA, S.A.**

**BALANCE DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2025**

(Euros)

	31.12.2025	31.12.2024	Notas de la Memoria	PATRIMONIO Y PASIVO	31.12.2025	31.12.2024	Notas de la Memoria
<b>ACTIVO</b>				<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES Y ACCIONISTAS:</b>			
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>				Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas:			
Inmovilizado intangible	-	-		Capital	583.119.587,78	1.054.375.224,92	Nota 8.1
Inmovilizado material	-	-		Reservas	433.981.000,80	1.049.686.352,50	
Identificación de uso propio	-	-		Prima de emisión	-	640.783.756,10	
Identificación de alquiler	-	-		Reservas	-	433.381.000,80	
Carretera de Inversiones Inmobiliarias	1.568.854.384,39	1.568.303.482,82	Nota 5.1	Reservas	-	118.773.207,07	
Carretera Interior de Inmuebles y direcciones	1.562.250.957,64	1.559.215.985,47		Acciones propias	-	103.886.269,68	
Carretera de Inmuebles y direcciones en construcción	1.562.250.957,64	1.559.215.985,47		Otros participes o accionistas	-	103.477.053,79	
Inmuebles terminados	1.315.238.380,95	1.296.478.021,59		Otras participaciones de socios	-	(15.137.515,55)	
Concesiones administrativas	-	-		Resultado del ejercicio	-	(13.468.427,00)	
Otros derechos reales	113.583.406,00	107.859.740,80		Dividendo a cuenta	-	(2.638.088,54)	
Otros derechos de inmuebles	-	-		Ajustes por plusvalías de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material	-	408.163.585,16	
Compra de acciones de compra de inmuebles	-	-		Ajustes por minusvalías de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material	-	408.163.585,16	
Acciones en sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento	131.217.775,68	151.374.488,72		Otro patrimonio atribuido	-	819.032,24	
Opciones sobre la cartera de Inversiones Inmobiliarias	-	-					
Carretera exterior de inmuebles y derechos	-	-					
Societades tenedoras de inmuebles	-	-					
Otros	-	-					
Cuentas o reservas a cuenta	6.323.386,75	7.088.124,50					
Cuentas temporales	6.323.386,75	7.088.124,50					
Inversiones adicionales, compraventas y rehabilitaciones en curso	-	-					
Indemnizaciones a sueltos	-	-					
Activos por impuesto diferido	-	-					
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>	20.884.893,20	23.599.846,78		<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>	524.051.170,17	530.378.775,60	
Deudas por venta de inmuebles	8.413.064,16	9.413.064,16	Nota 6	Deudas a corto plazo	-	-	
Deudas por alquileres	143.084,16	80.228,36		Deudas a largo plazo	-	-	
Deudas por impuestos	635.213,27	757.233,60		Pasivos por impuesto diferido	509.524.706,33	511.354.020,55	
Deudas por otros impuestos	3.378.382,36	3.077.222,99		Perdidas por depreciación	-	-	
Otros deudores	5.005.803,52	6.003.357,64		Perdidas por depreciación a largo plazo	-	-	
Carretera de Inversiones financieras	-	-					
Carretera interior	-	-					
Inversiones en valores	-	-					
Intereses de la cartera de inversión	1.226.000,00	1.226.000,00		<b>PASIVO CORRIENTE:</b>	11.013.482,50	9.743.310,60	
Inversiones en valores, monedas o en litigio	-	-		Provisiones a corto plazo	-	-	
Perdidas por depreciación	-	-		Deudas a corto plazo	5.285.263,63	5.237.936,64	
Perdidas	1.226.000,00	1.226.000,00		Deudas a largo plazo	5.285.263,63	4.389.511,81	
	-	-		Perdidas por depreciación a corto plazo	5.285.263,63	5.237.936,64	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	1.589.418.872,59	1.589.812.439,70		<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	1.589.418.872,59	1.589.812.439,70	
<b>CUENTAS DE DEBE Y HABER:</b>							
Compras por venta de inmuebles	505.766.568,33	514.417.888,18					
Compras de venta de inmuebles	7.048.036,10	7.892.766,04					
Compras de arrendamiento	-	-					
Compras de acciones de compra de inmuebles	5.466.707,09	13.598.270,35	Nota 5.1				
Compras de acciones de compra de inmuebles en fase de construcción	494.211.816,24	490.626.822,79					
Otros cuentas de riesgo y compramos	-	-					
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN:</b>	672.471,92	672.471,92					
Capital nominal no suscrito	-	-					
Avales recibidos	44.469,00	44.469,00	Nota 13.4				
Avales emitidos	628.004,92	628.004,92	Nota 13.4				
Perdidas por depreciación de inmuebles	-	-					
Perdidas por depreciación de construcciones	-	-					
Perdidas por depreciación de otros	-	-					
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	507.439.036,25	515.090.340,10					

Las Notas 1 a 14 escritas en la Memoria adjunta y los anexos forman parte integrante del balance de situación a 31 de diciembre de 2025.

## NESTAR RESIDENCIAL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN INMOBILIARIA, S.A.

### CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2025

(Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
<b>Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos</b>		-	-
<b>Comisiones retrocedidas</b>		-	-
<b>Ingresos por alquiler</b>	Nota 11.1	71.687.685,12	69.029.545,84
<b>Gastos de personal</b>		-	-
<b>Otros gastos de explotación:</b>		<b>(37.694.610,84)</b>	<b>(33.892.569,67)</b>
Comisión de gestión	Nota 11.2	(8.378.432,62)	(7.915.100,06)
Comisión depositario	Nota 11.2	(481.529,22)	(482.013,87)
Otros	Nota 11.2	(28.834.649,00)	(25.495.455,74)
<b>Deterioro de inversiones inmobiliarias:</b>	Nota 5	<b>(1.083.382,50)</b>	<b>249.044,31</b>
Incrementos de deterioro		(3.082.754,95)	(1.422.152,03)
Reversión del deterioro		1.999.372,45	1.671.196,34
<b>Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias:</b>	Nota 5	<b>20.688.448,66</b>	<b>8.136.479,13</b>
Resultados positivos		22.235.941,25	8.278.098,95
Resultados negativos		(1.547.492,59)	(141.619,82)
<b>Compensaciones e indemnizaciones por deterioro o pérdida de inversiones inmobiliarias</b>		-	-
<b>Amortización de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material</b>	Nota 5	<b>(21.238.062,84)</b>	<b>(16.783.548,13)</b>
<b>Excesos de provisiones</b>		-	-
<b>Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado material</b>		-	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>32.360.077,60</b>	<b>26.738.951,48</b>
<b>Ingresos financieros</b>		13.234.674,21	697.985,72
<b>Gastos financieros</b>	Notas 8.5 y 9	<b>(22.917.526,49)</b>	<b>(28.343.208,30)</b>
<b>Variación del valor razonable en instrumentos financieros</b>	Nota 9	<b>(872.215,62)</b>	<b>(1.448.624,27)</b>
<b>Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>		-	-
<b>Diferencias de cambio</b>		-	-
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>(10.555.067,90)</b>	<b>(29.093.846,85)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>21.805.009,70</b>	<b>(2.354.895,37)</b>
Impuesto sobre Beneficios	Nota 12.3	(1.066.957,35)	(303.193,17)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>20.738.052,35</b>	<b>(2.658.088,54)</b>

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta y los anexos forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.

AMC

# NESTAR RESIDENCIAL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN INMOBILIARIA, S.A.

## **ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2025**

### **A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS**

(Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
<b>RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (BENEFICIOS)</b>		<b>20.738.052,35</b>	<b>(2.658.088,54)</b>
Por valoración de inversiones inmobiliarias:			
Valoración Inversiones Inmobiliarias	Nota 5	74.759.293,09	37.897.386,55
Efecto Fiscal	Nota 12.4	(1.902.085,71)	(696.380,52)
Subvenciones, donaciones y legados recibidos:			
Subvenciones		-	-
Efecto Fiscal		-	-
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO</b>		<b>72.857.207,38</b>	<b>37.201.006,03</b>
Por valoración de inversiones inmobiliarias:			
Valoración inversiones inmobiliarias	Nota 5	(10.636.572,03)	(5.061.305,89)
Efecto fiscal	Nota 12.4	390.120,28	264.696,05
Subvenciones, donaciones y legados recibidos:			
Subvenciones	Nota 8.5	(125.666,67)	(125.666,67)
Efecto fiscal	Nota 12.4	1.256,67	1.256,67
<b>TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>		<b>(10.370.861,75)</b>	<b>(4.921.019,84)</b>
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>		<b>83.224.397,98</b>	<b>29.621.897,65</b>

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta y los anexos forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del anual terminado el 31 de diciembre 2025.

AMC

**NESTAR RESIDENCIAL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN INMOBILIARIA, S.A.**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2025**  
**B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO**

(Euros)

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones Propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023</b>	<b>433.581.000,80</b>	<b>151.132.456,19</b>	<b>102.635.970,16</b>	<b>-</b>	<b>(19.238.356,50)</b>	<b>7.521.032,75</b>	<b>375.858.034,11</b>	<b>943.442,24</b>	<b>1.054.433.579,75</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	98.865,14	-	-	(2.658.088,54)	32.305.631,05	(124.410,00)	29.621.897,65
Distribución del resultado del ejercicio	-	-	792.103,27	-	6.788.923,48	(7.521.032,75)	-	-	-
Operaciones con accionistas:	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reconocimiento de pagos basados en acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cifras operacionales con accionistas	-	(34.955.249,12)	-	-	-	-	-	-	(34.955.249,12)
Cifras variaciones del patrimonio	-	-	(9.874,78)	-	-	-	-	-	(9.874,78)
<b>SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024</b>	<b>433.581.000,80</b>	<b>118.773.207,07</b>	<b>103.477.063,79</b>	<b>-</b>	<b>(12.468.427,02)</b>	<b>(2.658.088,54)</b>	<b>408.163.565,16</b>	<b>819.032,24</b>	<b>1.049.686.363,50</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	209.205,89	-	-	20.736.052,35	62.401.545,74	-	83.224.337,98
Distribución del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(2.658.088,54)	2.658.088,54	-	-	-
Operaciones con accionistas:	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reconocimiento de pagos basados en acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cifras operacionales con accionistas (Nota 8)	-	(78.535.426,56)	-	-	-	-	-	-	(78.535.426,56)
Cifras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO A 31 DE DICIEMBRE DE 2025</b>	<b>433.581.000,80</b>	<b>40.237.780,51</b>	<b>103.686.269,68</b>	<b>-</b>	<b>(15.127.515,56)</b>	<b>20.738.052,35</b>	<b>470.565.114,90</b>	<b>694.622,24</b>	<b>1.054.375.324,92</b>

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta y los anexos forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.

AMC

## Nestar Residencial, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.

Memoria correspondiente al  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2025

### **1. Reseña de la Sociedad**

Nestar Residencial, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. en adelante la Sociedad, se constituyó el 22 de octubre de 2003 como Sociedad Anónima de régimen común. Durante el ejercicio 2012, se inició el proceso de transformación de Sociedad Anónima de régimen común a Sociedad de Inversión Inmobiliaria, proceso que culminó el 18 de enero de 2013 con la inscripción en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión Inmobiliaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en adelante CNMV, con el número 13.

La Sociedad se encuentra sujeta, principalmente, a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como a lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley, considerando las últimas modificaciones introducidas por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, y en la restante normativa aplicable. Asimismo, la Sociedad también está sujeta, entre otros textos normativos, a la Orden Ministerial de fecha 24 de septiembre de 1993, sobre Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria, la Ley 20/1998, de 1 de julio, de Reforma de Régimen Jurídico y Fiscal de las Instituciones de Inversión Colectiva de Naturaleza Inmobiliaria y a la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y determinados derechos para ciertas finalidades financieras, modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008.

El objeto social exclusivo de la Sociedad es la inversión en cualquier tipo de inmueble de naturaleza urbana para su arrendamiento, exclusividad que será compatible con la inversión en valores y activos líquidos de acuerdo con lo establecido en la normativa aplicable.

Su domicilio social se encuentra en la calle Villanueva, 2B, Escalera 1, Planta SM, 28001, Madrid.

Con fecha 7 de noviembre de 2022, la Sociedad cambió su denominación social de Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. a Nestar Residencial, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.

La Sociedad es cabecera de un grupo de sociedades dependientes, y de acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad no está obligada a formular separadamente cuentas anuales consolidadas debido a que las inversiones de las instituciones de inversión colectiva de acuerdo a la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se consideran exentas de las normas de consolidación contable. No obstante, la Sociedad ha decidido formular voluntariamente cuentas anuales consolidadas. Dichas cuentas consolidadas han sido elaboradas con arreglo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) establecidas por el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002, así como por todas las disposiciones e interpretaciones que lo desarrollan. Las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2025 han sido formuladas por los Administradores, en reunión de su Consejo de Administración celebrado el día 18 de marzo de 2026.

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2025 del Grupo Nestar Residencial, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. y sociedades dependientes preparadas conforme a las NIIF adoptadas por la Unión Europea presentan un volumen total de activos de 1.796.866 miles de euros y un patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante de 1.148.351 miles de euros. Asimismo, los ingresos de explotación consolidados y el resultado consolidado atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante ascienden, respectivamente, a 65.518 miles de euros y 67.541 miles de euros.

Con fecha 19 de diciembre de 2025 la Sociedad firmó un contrato de explotación de activos con Azzam Vivienda, S.L.U. ("Property Management Agreement"), que sustituye el existente con anterioridad (véase Nota 11.2).

ANC

Asimismo, con fecha 19 de diciembre de 2025 la Sociedad ha firmado un nuevo contrato de gestión con Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. ("Investment Management Agreement") que sustituye al existente con anterioridad (véase Nota 11.2).

Por lo tanto, la administración, gestión y representación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 2024 está a cargo de Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., en cumplimiento de lo establecido en la normativa aplicable.

La Entidad Depositaria de la Sociedad es BNP Paribas S.A., Sucursal en España.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la tasadora de los inmuebles de la Sociedad es Savills Valoraciones y Tasaciones S.A.U., siendo una sociedad independiente de Nestar Residencial, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. e inscrita en el Registro de Entidades Especializadas en Tasaciones del Banco de España con el número 4.632. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la sociedad de Tasación no poseía acciones de la Sociedad.

## **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

### ***2.1 Imagen fiel***

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio neto y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de su Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2024 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas el 27 de junio de 2025.

### ***2.2 Principios contables y normas de valoración***

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y las normas de valoración generalmente aceptados que se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

### ***2.3 Aspectos críticos***

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación del deterioro de los saldos deudores por alquileres y de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.2.iii y 6).

AMC

- La evaluación del deterioro y vida útil de la cartera de inversiones inmobiliarias (véanse Notas 3.1.ii y 5).
- El cálculo de las provisiones y contingencias (véase Nota 3.10).
- La gestión del riesgo financiero (véase Nota 5).

Por su parte, el valor de mercado de la cartera de inversiones inmobiliarias ha sido obtenido de las tasaciones efectuadas por la sociedad de Tasación de la Sociedad (véase Nota 1). Dichas tasaciones se realizan de acuerdo con la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, y sus modificaciones posteriores (véase Nota 3.1.iii).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2025, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión tanto en inmuebles como en sociedades tenedoras de activos inmobiliarios (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

#### **2.4 Comparación de la información**

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2024 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2025.

#### **2.5 Agrupación de partidas**

Determinadas partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

#### **2.6 Cambios de criterios contables**

Durante el ejercicio 2025 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2024.

#### **2.7 Corrección de errores**

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la re-expresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2024.

#### **2.8 Principios contables no obligatorios aplicados**

Los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

#### **2.9 Impacto medioambiental**

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

AMC

### **3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

#### **3.1 Cartera de inversiones inmobiliarias**

Incluye, básicamente, el importe de las inversiones en inmuebles de naturaleza urbana, cuya localización o domicilio social se encuentre tanto dentro como fuera de España, bien para explotarlos en régimen de arrendamiento, bien para obtener, en su caso, una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado. Adicionalmente, se encuentran incluidos, en su caso, los derechos reales y las concesiones administrativas adquiridos para su explotación, las entregas de efectivo realizadas en la compra de inmuebles en fase de construcción, así como las participaciones en las sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento.

Se consideran inmuebles de naturaleza urbana adquiridos para su explotación, aquellos que constituyen viviendas, oficinas, locales comerciales, residencias estudiantiles y otros destinados al arrendamiento (incluido, en su caso, los trasteros y plazas de garaje -con un máximo de dos- vinculados a las viviendas cuando se hayan adquirido en el mismo acto o simultáneamente o se alquilen o pretendan alquilar de forma conjunta con la vivienda y siempre que estén en el mismo edificio).

##### *i. Clasificación de la cartera de inversiones inmobiliarias*

La cartera de inversiones inmobiliarias se desglosa, a efectos de presentación, en los siguientes epígrafes del balance:

- Inmuebles en fase de construcción: se compone, en su caso, de los anticipos a valor razonable de las entregas de efectivo realizadas en la compra de inmuebles en fase de construcción.
- Inmuebles terminados: incluye, en su caso, el valor razonable de los inmuebles finalizados.
- Concesiones administrativas: este epígrafe incluye, en su caso, el valor razonable de las concesiones administrativas.
- Otros derechos reales: recoge, en su caso, el valor razonable de los derechos de superficie u otros derechos reales sobre bienes inmuebles.
- Compromisos de compra de inmuebles: refleja el importe nominal de los compromisos de compra de inmuebles en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la operación.
- Compra de opciones de compra de inmuebles: este epígrafe incluye, en su caso, el importe de la prima de la opción de compra más los gastos inherentes a la operación y la variación en el valor razonable como consecuencia de la tasación periódica.
- Acciones de sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento: recoge, en su caso, el valor razonable de las participaciones en las sociedades cuyo activo esté constituido mayoritariamente por bienes inmuebles, señaladas en el artículo 86.1.a) del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.
- Opciones sobre la cartera de inversiones inmobiliarias: se corresponde, en su caso, con la parte opcional de las operaciones híbridas. En concreto, dentro de este epígrafe se incluyen las opciones que existan, en su caso, sobre la cartera de inversiones inmobiliarias (opciones de compra vendidas y opciones de venta compradas) y que afectan al valor razonable señalado en el epígrafe correspondiente a la inversión. Se registra el efecto (positivo o negativo) sobre el valor razonable de la inversión sin tener en cuenta el componente opcional, como, por ejemplo, el menor valor que pueda tener una inversión por el hecho de existir sobre el inmueble una opción de compra a favor del inquilino al término de un periodo.

AMC

- Otros: recoge, en su caso, otras inversiones inmobiliarias no contempladas en los apartados anteriores.
- Anticipos o entregas a cuenta: este epígrafe incluye, en su caso, las entregas a cuenta de los compromisos de compra a plazo, incluidos los contratos de arras.
- Inversiones adicionales, complementarias y rehabilitaciones en curso: recoge, en su caso, los importes desembolsados que supongan un aumento de la capacidad, productividad o alargamiento de la vida útil de un inmueble.
- Indemnizaciones a arrendatarios: se compone, en su caso, de los importes satisfechos a los arrendatarios, siempre que supongan un aumento de la rentabilidad futura de la inversión.

Adicionalmente, en cuentas de orden se registran principalmente los siguientes conceptos relacionados con la cartera de inversiones inmobiliarias:

- Compromisos por compra de inmuebles y contratos de arras: reflejan, en su caso, el importe nominal comprometido desde el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la operación.
- Compromiso de venta de inmuebles: recoge, en su caso, el precio de venta pactado.
- Derechos de compra de opciones de compra de inmuebles: este epígrafe incluye, en su caso, el importe nominal comprometido de las opciones de compra de inmuebles en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la operación o vencimiento del contrato.
- Importes pendientes de desembolsar por inmuebles en fase de construcción: recoge, en su caso, los importes pendientes de desembolsar por inmuebles en fase de construcción.
- Otras cuentas de riesgo y compromiso: recoge, en su caso, el valor nominal de los instrumentos financieros derivados (de variable a fijo) que utiliza para cubrir el riesgo de tipo de interés derivado del endeudamiento.
- Capital nominal no suscrito: recoge, en su caso, el valor nominal de las acciones representativas del capital estatutario que no hayan sido puestas en circulación.
- Avales recibidos: recoge, en su caso, el importe de los avales constituidos a favor de la Sociedad.
- Avales emitidos: se compone, en su caso, por el importe de los avales constituidos para el respaldo de operaciones realizadas por la Sociedad.
- Indemnizaciones previstas pendientes de confirmar: incluye, en su caso, el importe estimado de las compensaciones o indemnizaciones a recibir de terceros por pérdida o deterioro de una inversión inmobiliaria.
- Pérdidas fiscales a compensar: recoge, el importe correspondiente a las pérdidas fiscales que ha tenido la Sociedad en ejercicios previos y que son compensables en ejercicios futuros.
- Otras cuentas de orden: incluye, en su caso, otras cuentas de orden que no hayan sido contempladas en los apartados anteriores

#### *ii. Reconocimiento y valoración de la cartera de inversiones inmobiliarias*

Las inversiones inmobiliarias se reconocen cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

La cartera de inversiones inmobiliarias clasificada, a efectos de su valoración, como "Inversiones inmobiliarias valoradas a valor razonable con cambios en patrimonio" se valora a valor razonable. El valor del terreno y el de la edificación debe figurar por separado, en los registros internos, de forma

ANC

que las amortizaciones de los edificios y las variaciones en la valoración queden correlacionadas con la parte del bien inmueble correspondiente.

El valor razonable será, salvo evidencia de lo contrario, el precio de adquisición que incluye, cuando proceda, el valor razonable de las demás contraprestaciones comprometidas derivadas de la adquisición, debiendo estar todas ellas directamente relacionadas con ésta y ser necesarias para la puesta de las inversiones inmobiliarias señaladas en condiciones operativas. Entre dichas contraprestaciones se incluyen los gastos necesarios para la compra de inmuebles, los impuestos no deducibles, los gastos notariales y registrales y los pagados a un tercero distinto del vendedor. Los inmuebles en fase de construcción se valoran inicialmente por el importe desembolsado correspondiente a la obra ejecutada. Dichas valoraciones iniciales de las inversiones inmobiliarias se mantendrán hasta la realización de la primera tasación periódica. Posteriormente, la cartera de inversiones inmobiliarias se valora por su valor razonable (determinado según la técnica de valoración descrita en el apartado iii siguiente), sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación.

Cuando se incrementa el valor en libros de las inversiones inmobiliarias como consecuencia de una revalorización, este aumento (neto del efecto impositivo) se registra en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material", dentro del patrimonio de la Sociedad. No obstante, este incremento se reconocerá en resultados del ejercicio cuando suponga una reversión de una pérdida por deterioro que haya sido reconocida previamente en resultados, o compensando las minusvalías registradas en "Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas - Reservas" (véase Nota 8.3) cuando suponga la reversión de una pérdida reconocida en dicha partida.

Cuando se reduzca el valor en libros de las inversiones inmobiliarias como consecuencia de la actualización de una tasación, tal disminución se reconocerá en el resultado del ejercicio. No obstante, la disminución será registrada en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material", dentro del patrimonio de la Sociedad, en la medida en que tal disminución no exceda del saldo de la citada cuenta.

Como consecuencia del proceso de transformación en Sociedad de Inversión Inmobiliaria mencionado en la Nota 1 anterior, durante el ejercicio 2012 se aplicó por primera vez la normativa en vigor relativa a Sociedades de Inversión Inmobiliaria suponiendo cambios respecto a la normativa contable aplicada al 31 de diciembre de 2011. En particular, las minusvalías existentes en la cartera de inversiones inmobiliarias al 1 de enero de 2012 se presentaron minorando el saldo de la "Cartera de inversiones inmobiliarias" con contrapartida en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas - Reservas". Las reversiones de las mencionadas minusvalías producidas en los ejercicios posteriores se han registrado con contrapartida en el mencionado epígrafe, sin afectar a la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 5 y 8.3).

La pérdida por deterioro del valor de una inversión inmobiliaria se produce cuando su valor en libros excede su valor de tasación. Las correcciones valorativas por deterioro de las inversiones inmobiliarias, así como su reversión, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias, en los epígrafes "Deterioro de inversiones inmobiliarias - Incrementos de deterioro" y "Deterioro de inversiones inmobiliarias - Reversión del deterioro", excepto que el saldo en la partida "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material" consigne un saldo positivo o la partida "Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas - Reservas" consigne un saldo negativo. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros del inmueble.

Cuando los inmuebles terminados se encuentren en proceso de rehabilitación, de acuerdo con la definición señalada en el artículo 4 de la Orden ECO/805/2003 (modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008), su valor razonable será, en su caso, su valor de tasación, deducido el coste final previsto que corresponda a la obra no ejecutada.

En el caso de inmuebles en fase de proyecto o construcción, su valor razonable es, en su caso, el importe desembolsado por obra ejecutada más las revalorizaciones generadas según el último valor de tasación, ponderadas por el porcentaje de obra ejecutada del inmueble.

El valor razonable de las sociedades cuyo activo está constituido mayoritariamente por bienes inmuebles (sociedades tenedoras) y entidades de arrendamiento, se calcula, en su caso, de acuerdo

con los criterios de valoración incluidos en la Norma 6ª de la Circular 4/1997, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre criterios de valoración y condiciones de inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva en valores no cotizados (modificada por la Circular 1/2001, de 18 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre modelos de folletos explicativos de las Instituciones de Inversión Colectiva), adaptándola a las exigencias de las Instituciones de Inversión Colectiva inmobiliarias en la Orden ECO/805/2003 (modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008).

En el caso de que se mantengan contratos de adquisición de inversiones inmobiliarias en los que se establezcan condiciones que impliquen una probabilidad razonable de no ejecución, se valorarán por su coste o precio de adquisición, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

Los anticipos o entregas a cuenta, indemnizaciones a arrendatarios y las inversiones adicionales, complementarias o en curso se valoran por su coste o precio de adquisición, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

El valor razonable no se modifica hasta la utilización de una nueva tasación, salvo en el caso de las sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento, e inmuebles en fase de construcción. En estos últimos, el valor razonable puede modificarse durante el periodo de validez del informe de tasación con el fin de incorporar el cambio de valor derivado del grado de avance de la obra. Para ello, se debe contar con la certificación del porcentaje de obra ejecutada por parte de la dirección facultativa o tasador a la fecha en que se pretende recoger el nuevo valor razonable.

Adicionalmente, la Sociedad amortiza su cartera de inversiones inmobiliarias. La amortización se calcula aplicando el método lineal sobre el coste de adquisición de los activos, menos su valor residual (entendiéndose que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y las construcciones tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización). Se registra con la misma periodicidad que las tasaciones, y en el mes que se lleve a cabo la tasación del inmueble correspondiente.

Cuando se revalorizan los bienes inmuebles, la amortización acumulada en la fecha de revalorización se elimina contra el importe en libros bruto del inmueble, de manera que se re-expresa el valor neto resultante, hasta alcanzar el importe revalorizado.

La dotación anual en concepto de amortización de las inversiones inmobiliarias se realiza con contrapartida al epígrafe "Amortización de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material" de la cuenta de pérdidas y ganancias y básicamente, equivale a un porcentaje de amortización anual en función a la vida útil:

	Años
Edificios y construcciones	50
Instalaciones técnicas	5 - 10
Mobiliario	10

En los activos cuya naturaleza corresponde a otros derechos reales, el porcentaje de amortización anual se determina linealmente considerando la vida útil hasta la fecha de vencimiento del derecho.

### *iii. Técnicas de valoración*

La única técnica de valoración de la cartera de inversiones inmobiliarias es la correspondiente a la utilización de tasaciones efectuadas por la sociedad de Tasación (véase Nota 1).

Conforme al artículo 17 de la Orden Ministerial de 24 de septiembre de 1993, las Sociedades de Inversión Inmobiliaria deberán valorar sus inmuebles comprados o comprometidos al menos una vez al año, salvo en caso de los activos desinvertidos para lo que deberá disponerse de una tasación de menos de seis meses de antigüedad en el momento de la venta. En todo caso, los bienes inmuebles

AMC

o derechos en que se invierte deberán tasarse, en el momento de la adquisición, aportación a la Sociedad o venta. En este último caso como ya se ha mencionado, bastará con que dichos bienes o derechos se hubieran tasado en los seis meses anteriores. Las tasaciones de los inmuebles que se vayan incorporando a la cartera de la Sociedad se realizarán en el mes en que haya una menor concentración de patrimonio inmobiliario a tasar. En este sentido, tal y como establece la Circular 2/2008, de 26 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se modifica parcialmente la Circular 4/1994, el calendario de tasaciones deberá remitirse mensualmente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias se corresponde, excepto los supuestos indicados en el punto ii anterior, con el último valor de tasación, calculado de acuerdo con lo establecido, para la finalidad de determinación del patrimonio de la Sociedad, en la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y determinados derechos para ciertas finalidades financieras, modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008. Cuando entre la fecha de adquisición y la de valoración no haya mediado tasación alguna, el valor aplicable será el valor razonable inicial.

Para inmuebles en régimen de arrendamiento, las tasaciones recogen el menor valor entre el "valor por comparación" y el "valor por actualización de rentas", calculados conforme a la normativa vigente y resultantes de la última tasación realizada por la Sociedad de Tasación. Para inmuebles pendientes de arrendamiento, las tasaciones recogen el "valor por comparación". El "valor por comparación" es el determinado basándose en informaciones concretas sobre transacciones reales y ofertas en firme, apropiadamente corregidas en función de las cualidades y características del inmueble. El "valor por actualización de rentas" es el valor resultante de la actualización, a una tasa de rentabilidad determinada (Yield) calculado de acuerdo a la normativa vigente, de los flujos de caja futuros que se estima serán obtenidos por el arrendamiento del inmueble. En ambos casos, la Sociedad podría aplicar con el consentimiento previo, motivado y por escrito, de la Sociedad de Tasación, una oscilación de hasta el 3 por ciento, al alza o a la baja, sobre dicho valor de tasación. Durante los ejercicios 2025 y 2024 no se ha hecho uso de esta opción.

La tasa de rentabilidad utilizada en el ejercicio 2025 para calcular el valor razonable de los activos inmobiliarios calculados bajo el método "valor por actualización de rentas" ha oscilado entre el 2,25 % y 3,12%.

Adicionalmente, para inmuebles en los que exista una opción de compra a favor de un tercero, la valoración de dichos elementos no excederá el precio fijado para la opción. A estos efectos, la tasación obtenida de dichos inmuebles deberá recoger los límites a la valoración de los mismos que puedan suponer los compromisos de venta asumidos por la Sociedad. En caso contrario, la Sociedad ajustará dicha valoración al precio de venta prefijado.

#### *iv. Baja del balance de la cartera de inversiones inmobiliarias*

Las inversiones inmobiliarias se dan de baja en el momento de su enajenación o disposición por otra vía o cuando no se espere obtener beneficios o rendimientos económicos futuros de las mismas. El beneficio o pérdida generada por la baja de la inversión se imputará en el epígrafe "Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias - Resultados positivos" o "Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias - Resultados negativos" de la cuenta de pérdidas y ganancias, según corresponda, dando de baja todas las partidas asociadas a la inversión. En este sentido, el criterio seguido por la Sociedad consiste en revertir la plusvalía del inmueble en la fecha de venta, si existiese, y calcular el resultado de la venta como la diferencia entre el precio de venta y el coste de adquisición neto de las amortizaciones acumuladas y deterioros a la fecha de venta del inmueble, y considerando, en su caso, los costes asociados a la venta y el Impuesto sobre el incremento del valor de los terrenos de naturaleza urbana (IIVTNU) que estipula cada Ayuntamiento en función del valor catastral de dicho inmueble. De esta forma, las plusvalías o minusvalías por valoración hasta el momento de la venta recogidas en los epígrafes "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material - Ajustes por plusvalías de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material" y "Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas - Reservas", respectivamente, son revertidas contabilizándose posteriormente el resultado de la venta de acuerdo al criterio descrito anteriormente. En aquellos inmuebles que reflejen pérdidas por deterioro que hayan sido reconocidas en resultado hasta el momento de la venta, las mismas no se revierten previamente

AMC

al registro de la venta, sino que el valor neto contable dado de baja incluye el deterioro a la fecha de venta del inmueble.

El importe nominal comprometido, las entregas a cuenta y el valor razonable recogido en el epígrafe "Cartera de inversiones inmobiliarias – Cartera interior de inmuebles y derechos – Compromisos de compra de inmuebles" del activo del balance, se da de baja, en su caso, en el momento de ejecución o rescisión del compromiso de compra. En ese momento, los saldos de las partidas anteriormente descritas se reclasifican al epígrafe correspondiente, según el uso y clasificación del inmueble subyacente, a su valor razonable. Si por el contrario se produce la rescisión del compromiso o contrato, el beneficio o pérdida generada se imputa a resultados en el epígrafe "Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias, dando de baja todas las partidas asociadas a la inversión.

El importe comprometido, las entregas a cuenta y el valor razonable recogido en el epígrafe "Cartera de inversiones inmobiliarias – Cartera interior de inmuebles y derechos – Compra de opciones de compra de inmuebles" del activo del balance, se da de baja del balance, en su caso, en el momento de la ejecución de la opción de compra. En ese momento, los saldos de las partidas anteriormente descritas se reclasifican al epígrafe correspondiente, según su uso y clasificación del inmueble subyacente, a su valor razonable. Si por el contrario la opción no se ejecuta, se dan de baja las partidas, imputándose la pérdida generada por la no ejecución de la inversión a resultados en el epígrafe "Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

### **3.2 Instrumentos financieros**

#### *i. Clasificación de los activos financieros a efectos de presentación y valoración*

Los activos financieros se desglosan, a efectos de su presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: desglosada en cartera interior (España) o cartera exterior (no España). Se compone de los siguientes conceptos:
  - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor incluidas las adquisiciones temporales de activos, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
  - Imposiciones a plazo mantenidas por la Sociedad en instituciones financieras y que se clasifican, a efectos de su valoración, como "Partidas a cobrar".
  - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
  - Participaciones en sociedades: Participaciones en sociedades cuyo activo no este constituido por bienes inmuebles.

La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos, así como los derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. Asimismo, incluye los deudores por alquileres y venta de inmuebles, y los deudores dudosos o morosos (y los que puedan estar avalados o garantizados). La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso,

AMC

respectivamente, en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### *ii. Clasificación de los pasivos financieros a efectos de presentación y valoración*

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de su presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Incluye, en su caso, las fianzas recibidas de arrendatarios. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Incluye, en su caso, los saldos acreedores por compra de inmuebles. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".

#### *iii. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

Los activos financieros clasificados a efectos de su valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera cobrar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal. La Sociedad no ha actualizado el valor de los deudores dudosos o morosos cuyo importe se espera recibir en un plazo superior a un año, siendo en cualquier caso el efecto de la actualización poco significativo.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 3.5.iii).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de las adquisiciones temporales de activos, su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

Las operaciones de adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Cartera interior (o exterior)" del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia. Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

El resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### *iv. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la

AMC

transacción) incluyendo los costes directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal. La Sociedad no ha actualizado el valor de las fianzas recibidas de arrendatarios a largo plazo, siendo su efecto no significativo.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 3.5.iii).

*v. Baja del balance de los activos y pasivos financieros*

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros - caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra -, el activo financiero transferido se da de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

Se darán de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido - caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos -, el activo financiero transferido no se da de baja del balance y se continua valorando con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconoce contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.
3. Si son transferidos y no se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se da de baja cuando no se haya retenido su control.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.

Los créditos registrados en los epígrafes "Deudores - Deudores por venta de inmuebles" y "Deudores - Deudores por alquileres", del balance, cuyo cobro sea problemático o en los que hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial se dan de baja contabilizándose como contrapartida en los epígrafes "Deudores - Deudores dudosos o morosos" o "Deudores - Deudores dudosos o morosos avalados o garantizados", según existan o no garantías o avales sobre el cobro de dichos saldos.

Los deudores dudosos o morosos cuyo vencimiento sea superior al año y que no hayan aportado garantías o avales para el pago del alquiler se dan de baja del balance, independientemente de continuar con las gestiones de cobro correspondientes. Adicionalmente, la Sociedad no registra ingreso alguno en concepto de alquiler una vez que el deudor ha sido considerado como dudoso o moroso.

AMC

*vi. Instrumentos financieros derivados*

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir el riesgo de tipo de interés derivado del endeudamiento con entidades financieras que mantiene.

De acuerdo con la norma 14 de la Circular 3/2008, 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los instrumentos financieros derivados se considerarán, a efectos de su valoración, como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En consecuencia, la valoración inicial y posterior de los instrumentos financieros derivados se realizará de acuerdo a los criterios señalados para los activos y pasivos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Nota 3.2.iii y Nota 3.2.iv).

El valor razonable de los diferentes instrumentos financieros derivados se calcula de acuerdo con las técnicas de valoración descritas en la Nota 9.

**3.3 Periodificaciones (activo y pasivo)**

En caso de que existan, corresponde, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del balance.

**3.4 Instrumentos de patrimonio propio**

Las acciones en que se encuentra dividido el patrimonio de la Sociedad se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas - Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas - Capital" del balance.

**3.5 Reconocimiento de ingresos y gastos**

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por la Sociedad, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

*i. Ingresos por intereses y dividendos*

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen contablemente, en su caso, en función de su periodo de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses de la cartera de activos financieros se registra, en su caso, en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

*ii. Comisiones y conceptos asimilados*

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La comisión de gestión, así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento de la Sociedad se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

AMC

*iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros*

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra, en su caso, en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", respectivamente, de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 3.2.iii y 3.2.iv).

*iv. Ingresos y gastos no financieros*

Se registran cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, o que se espera recibir, y que salvo evidencia en contrario será el precio acordado deducidos cualquier descuento, impuestos y los intereses incorporados al nominal de los créditos.

El reconocimiento de ingresos se produce a medida que se produce la transferencia al cliente del control sobre los servicios comprometidos.

### **3.6 Impuesto sobre beneficios**

El Impuesto sobre Beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente corresponde al importe que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y los pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, corresponde al reconocimiento y cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente dan lugar a activos por impuesto diferido. A estos efectos, se considerarán diferencias temporarias las derivadas de las variaciones de valor imputadas en patrimonio de los activos inmobiliarios en los que invierte la Sociedad.

En caso de que existan derechos por pérdidas fiscales a compensar en ejercicios posteriores, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en el epígrafe "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del balance. Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre.

Al cierre de cada ejercicio se revisa la cuantificación de los activos y pasivos por impuestos diferidos registrados contablemente de acuerdo a los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión y procediendo al ajuste de su valoración en caso de ser necesario.

### **3.7 Subvenciones, donaciones y legados**

Para la contabilización de las subvenciones, donaciones y legados recibidos la Sociedad sigue los criterios siguientes:

- a. Subvenciones de capital no reintegrables: Se valoran por el valor razonable del importe o el bien concedido, en función de si son de carácter monetario o no. Se contabilizarán inicialmente, con carácter general, como ingresos directamente imputados al patrimonio neto y se reconocerán

AMC

como ingresos en la cuenta de resultados sobre una base sistemática y racional de forma correlacionada con los gastos derivados de la subvención, donación o legado.

- b. Subvenciones de explotación: Se abonan a resultados en el momento en que se conceden excepto si se destinan a financiar déficit de explotación de ejercicios futuros, en cuyo caso se imputarán en dichos ejercicios. Si se conceden para financiar gastos específicos, la imputación se realizará a medida que se devenguen los gastos financiados. Las subvenciones recibidas para bonificar el coste financiero de la financiación bancaria asociada a la adquisición de inmuebles en alquiler se presentan como menor gasto financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias, por ser ésta la naturaleza de las mismas, en opinión de los Administradores de la Sociedad. Por su parte, las subvenciones recibidas y asociadas a la financiación de principal de la mencionada financiación se registran en el epígrafe "Ingresos de explotación – Subvenciones de explotación" (véanse Notas 8.5 y 11.1).

### **3.8 Transacciones en moneda extranjera**

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera" y se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones. La Sociedad no realiza operaciones en moneda distinta al euro.

### **3.9 Operaciones vinculadas**

El Real Decreto 845/1999 y el Real Decreto 1.309/2005, establecían cautelas aplicables a las compras, ventas y arrendamientos de inmuebles realizadas con accionistas de la Sociedad, o con personas o entidades vinculadas a éstos (determinados de acuerdo con los criterios contenidos en el mencionado Reglamento y lo previsto en la Ley del Mercado de Valores). Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad no ha tenido conocimiento de haber efectuado operaciones de compraventa de inmuebles con accionistas (o partes vinculadas a los mismos); asimismo, la Sociedad no tiene inmuebles arrendados a accionistas (o partes vinculadas a los mismos), que excedieran de los límites establecidos por la normativa vigente.

Adicionalmente, la Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por las sociedades gestoras o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, compraventa de valores emitidos o avalados, o cuya contrapartida haya sido alguna entidad del Grupo de la sociedad gestora, y compraventa de inmuebles con entidades del Grupo de la sociedad gestora.

### **3.10 Provisiones y contingencias**

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Salvo que sean considerados como remotos, los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de

AMC

que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual la Sociedad no esté obligada a responder; en esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión.

### **3.11 Pagos basados en instrumentos de patrimonio**

La Sociedad reconoce, por un lado, los bienes y servicios recibidos como un activo o como un gasto, atendiendo a su naturaleza, en el momento de su obtención y, por otro, el correspondiente incremento en el Patrimonio neto, si la transacción se liquida con instrumentos de patrimonio, o el correspondiente pasivo si se liquida con un importe que esté basado en el valor de los instrumentos de patrimonio.

En el caso de transacciones que se liquiden con instrumentos de patrimonio, tanto los servicios prestados como el incremento en el patrimonio neto se valoran por el valor razonable de los instrumentos de patrimonio cedidos, referido a la fecha del acuerdo de concesión. Si por el contrario se liquidan con efectivo, los bienes y servicios recibidos y el correspondiente pasivo se reconocen al valor razonable de éstos últimos, referido a la fecha en la que se cumplen los requisitos para su reconocimiento.

Durante el ejercicio 2025 la Sociedad no ha realizado pagos basados en acciones.

## **4. Distribución de resultados**

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2025 que el Consejo de Administración de la Sociedad propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Miles de Euros
<b>Base de aplicación:</b>	
Resultado del ejercicio	20.738
<b>Distribución:</b>	
Reserva legal	2.074
Reservas voluntarias	3.537
Compensación de pérdidas de ejercicios anteriores	15.127

AMC

## 5. Cartera de inversiones inmobiliarias y financieras

### 5.1 Cartera de inversiones inmobiliarias

La composición de la cartera de inmuebles al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se muestra en el Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la totalidad de los inmuebles registrados en el epígrafe "Cartera de inversiones inmobiliarias" del balance se encuentran denominados en euros.

El movimiento que se ha producido en el saldo de los epígrafes que componen el capítulo "Cartera de inversiones inmobiliarias" de la Sociedad, durante los ejercicios 2025 y 2024, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	Inmuebles en fase de construcción	Inmuebles terminados	Otros derechos reales	Acciones en sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento	Inversiones adicionales, complementarias y rehabilitaciones en curso	Total cartera de inversiones inmobiliarias
<b>Saldo al 1 de enero de 2024</b>	<b>5.940</b>	<b>1.236.381</b>	<b>101.350</b>	<b>146.995</b>	<b>5.193</b>	<b>1.495.859</b>
Adiciones	-	58.684	-	-	12.390	71.074
Trasposos	(1.211)	11.152	554	-	(10.495)	-
Bajas / Reducciones (**)	-	(17.096)	-	-	-	(17.096)
Dotación para amortizaciones	-	(15.434)	(1.350)	-	-	(16.784)
Variación de valor razonable (*)	-	-	-	-	-	-
Plusvalías y minusvalías contra ajustes por cambio de valoración	-	26.270	7.106	4.379	-	37.755
Reversión de minusvalías contra reservas (Nota 3.1.ii)	-	143	-	-	-	143
Trasposos de plusvalías y minusvalías	-	-	-	-	-	-
Deterioro contra pérdidas y ganancias (neto)	(36)	439	10	-	-	413
Reversión de plusvalías por ventas contra reservas	-	(5.061)	-	-	-	(5.061)
Reversión de minusvalías por ventas contra reservas	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>4.693</b>	<b>1.295.478</b>	<b>107.670</b>	<b>151.374</b>	<b>7.088</b>	<b>1.566.303</b>
Adiciones	-	-	-	-	16.567	16.567
Trasposos	111	16.298	923	-	(17.332)	-
Bajas / Reducciones (**)	(2.619)	(36.189)	-	(17.300)	-	(56.108)
Dotación para amortizaciones	-	(19.795)	(1.443)	-	-	(21.238)
Variación de valor razonable (*)	-	-	-	-	-	-
Plusvalías y minusvalías contra ajustes por cambio de valoración	-	70.995	6.412	(2.856)	-	74.551
Reversión de minusvalías contra reservas (Nota 3.1.ii)	-	209	-	-	-	209
Trasposos de plusvalías y minusvalías	-	-	-	-	-	-
Deterioro/Reversión contra pérdidas y ganancias (neto)	16	(1.100)	1	-	-	(1.083)
Reversión de plusvalías por ventas contra reservas	-	(10.656)	-	-	-	(10.656)
Reversión de minusvalías por ventas contra reservas	-	19	-	-	-	19
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2025</b>	<b>2.201</b>	<b>1.315.259</b>	<b>113.563</b>	<b>131.218</b>	<b>6.323</b>	<b>1.568.564</b>

(\*) Conforme a la Nota 3.1.ii., las correcciones valorativas por deterioro de las inversiones inmobiliarias, así como su reversión, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto que el saldo en las partidas "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material" o "Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas - Reservas" (véase Nota 8.3) correspondientes al inmueble en cuestión consignen un saldo positivo o negativo, respectivamente, en cuyo caso se revertirán los saldos existentes primeramente. En todo caso, la reversión del deterioro tendrá como límite el coste inicial de adquisición del inmueble.

(\*\*) Coste de adquisición neto de las amortizaciones acumuladas, deterioros y plusvalías a la fecha de venta del inmueble.

Durante el ejercicio 2025 se han realizado adiciones por importe de 16.567 miles de euros (71.074 miles de euros durante el ejercicio 2024).

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad explotaba en este epígrafe 627.501 metros cuadrados de superficie bruta alquilable de viviendas, y 10.148 metros cuadrados de superficie bruta comercial, con un grado de ocupación del 92%.

AMC

### **Inmuebles en fase de construcción**

Los costes presupuestados pendientes de incurrir en relación a los activos en fase de construcción ascienden a 5.497 miles de euros al 31 de diciembre de 2025 (15.598 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).

Durante el ejercicio 2024, la Sociedad formalizó un compromiso de venta de uno de sus activos inmobiliarios en fase de construcción correspondiente a un terreno situado en Madrid, por importe de 4.125 miles de euros, recibiendo un anticipo por importe de 618 miles de euros, el cual se encontraba registrado a 31 de diciembre de 2024 en el epígrafe "Deudas a corto plazo" del balance de situación adjunto. Dicho importe no se incluyó en el epígrafe "Compromisos de venta de inmuebles" de las cuentas de riesgo y compromiso al no considerarse inmuebles terminados.

Con fecha 23 de septiembre de 2025 la Sociedad ha escriturado la venta del mencionado terreno situado en Madrid, no habiendo pendiente de cobro importe alguno del precio de venta. A 31 de diciembre de 2025 se ha registrado una disminución del coste del epígrafe "Inmuebles en fase de construcción" por un total de 2.619 miles.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, ningún activo incluido en el epígrafe de "Inmuebles en fase de construcción", constituye garantía hipotecaria de los préstamos formalizados por la Sociedad.

### **Inmuebles terminados**

El epígrafe "Inmuebles terminados" recoge inversiones en inmuebles destinados a su explotación en régimen de alquiler, todos ellos situados en el territorio español. Determinados inmuebles están sujetos a una cláusula de opción de compra al finalizar el periodo de arrendamiento, ya sea en cumplimiento de la normativa de protección aplicable o por acuerdo alcanzado con los respectivos arrendatarios. Cuando se trata del primer caso, el precio de la opción de compra está limitado por el valor del módulo obtenido en la calificación definitiva del inmueble, sobre el que se retraerá el porcentaje establecido de los importes pagados en concepto de arrendamiento, según la regulación aplicable. Las mencionadas opciones se reflejan en el epígrafe "Compromisos de venta de inmuebles" de las cuentas de riesgo y compromiso del balance adjunto.

Durante el ejercicio 2025 no se ha producido ninguna compra de inmuebles terminados.

El incremento del epígrafe "Inmuebles terminados" durante el ejercicio 2024 se debió principalmente a la adquisición de un inmueble de viviendas en Valdemoro, Madrid por un importe de 58.684 miles de euros incluyendo los costes asociados a la compraventa.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad no tiene compromisos de compra de inmuebles.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, determinados activos por un valor agregado de 1.281.355 y 1.260.607 miles de euros, respectivamente, incluidos en el epígrafe de "Inmuebles terminados", constituyen garantía hipotecaria de los préstamos formalizados en relación a los mismos (véase Nota 9).

Durante el ejercicio 2025, se ha producido la venta parcial de diversos activos propiedad de la Sociedad mediante la enajenación individualizada de viviendas junto con sus anejos vinculados y de plazas de garaje no vinculadas según el siguiente detalle:

AMC

	Fecha de Compra	Miles de Euros		
		Valor en libros	Precio de venta	Resultado de la venta (1)
ALCOBENDAS I - FEDERICA MONTSENY	06/05/2005	290	965	645
TORREJON DE ARDOZ	04/12/2008	2.178	4.338	2.061
ALCOBENDAS II - FUENTE LUCHA	18/11/2005	859	3.215	2.268
RIO SECO I - R5	21/12/2007	1.317	1.923	555
MONTECARMELO I - MONAST. DEL PAULAR, 152	31/01/2008	410	910	476
SOTO DE HENARES - PC. M5.1-M5.2	01/01/2011	1.417	2.490	1.022
RIVAS II - 80 - MANUEL AZAÑA 16-18-20	11/03/2008	573	1.858	1.242
TORRELODONES C/ CUDILLERO 4	01/01/2011	32	27	(26)
SAN SEBASTIAN DE LOS REYES-DEHESA VIEJA	24/12/2008	660	1.926	1.194
BARCELONA IV-SITGES	19/12/2018	1.077	1.666	540
BARCELONA V-RIPOLLES	19/12/2018	487	596	92
LA RIOJA-LARDERO	19/12/2018	604	942	303
VALLECAS III-CORRAL DE ALMAGUER	19/12/2018	1.525	3.212	1.602
ABEN AL-ABBAR	30/05/2019	2.530	5.556	2.855
VALLECAS IV - ALAMEDA DEL VALLE	17/07/2019	2.636	3.789	1.047
BARCELONA VII - BADALONA	17/07/2019	10.428	12.852	2.141
SABADELL III - ESPIRALL	17/07/2019	1.294	1.409	71
BARCELONA VI - GRANOLLERS	17/07/2019	1.317	1.576	213
BARCELONA X - L'HOSPITALET DE LLOBREGAT	17/07/2019	228	240	6
BARCELONA IX - PAU VILA	17/07/2019	1.660	1.887	149
SABADELL I - POLINYA	17/07/2019	1.068	1.238	125
BARCELONA VIII - TERRASA	17/07/2019	433	516	73
SABADELL II - TURULL	17/07/2019	789	758	(48)
MADRID - VIA LIMITE I	17/07/2019	235	365	125
BARCELONA XII - ZURBANO	23/04/2020	1.144	1.296	116
MADRID - VIA LIMITE II	23/04/2020	998	1.547	516
		<b>36.189</b>	<b>57.097</b>	<b>19.363</b>

(1) El resultado incluye costes asociados a la venta.

Adicionalmente, tal y como se ha indicado en el apartado "Inmuebles en fase de construcción", con fecha 23 de septiembre de 2025 la Sociedad ha escriturado la venta del terreno de Madrid con un resultado neto de la venta de 1.325 miles de euros.

Durante el ejercicio 2024, se ha producido la venta de una promoción, "Guadalajara-Mayor", además de la venta parcial de diversos activos propiedad de la Sociedad mediante la enajenación individualizada de viviendas junto con sus anejos vinculados y de plazas de garaje no vinculadas según el siguiente detalle:

AMC

	Fecha de Compra	Miles de Euros		
		Valor en libros	Precio de venta	Resultado de la venta (1)
Alcobendas I	06/05/2005	648	1.761	1.058
Torrejón de Ardoz	04/12/2008	3.498	6.152	2.513
Río Seco I	21/12/2007	1.230	1.657	390
Montecarmelo I	31/01/2008	578	1.139	530
SSRR - Dehesa Vieja	24/12/2008	359	948	534
Barcelona IV-Sitges	19/12/2018	2.668	3.532	753
Guadalajara Mayor	19/12/2018	728	775	18
La Rioja -Lardero	19/12/2018	585	794	188
Barcelona VII - Badalona	17/07/2019	1.535	1.874	295
Sabadell III - Espirall-	17/07/2019	242	239	(9)
Barcelona VI - Granollers-	17/07/2019	347	414	58
Barcelona IX - Pau Vila	17/07/2019	1.034	2.250	1.155
Sabadell I - Polinya-	17/07/2019	277	334	49
Barcelona VIII - Terrasa-	17/07/2019	487	609	101
Sabadell II - Turull	17/07/2019	142	159	14
Madrid - Vía Límite I	17/07/2019	993	1.353	319
Barcelona XII - Zurbano	23/04/2020	1.028	1.170	105
Madrid - Vía Límite II	17/07/2019	716	805	65
		<b>17.095</b>	<b>25.965</b>	<b>8.136</b>

(1) El resultado incluye costes asociados a la venta.

La Sociedad al 31 de diciembre de 2025 ha formalizado determinados compromisos de venta de inmuebles por un precio de venta de 15.452 miles de euros (8.892 miles de euros al 31.12.2024) a través de contratos de arras por importe de 1.499 miles de euros (1.183 miles de euros al 31 de diciembre de 2024), cuya deuda hipotecaria asociada asciende a 4.756 miles de euros (810 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).

Es política de la Sociedad formalizar pólizas de seguro con compañías de reconocida solvencia para cubrir los posibles riesgos a los que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones inmobiliarias. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 dichos activos se encontraban asegurados como mínimo a su valor de reposición.

#### Otros derechos reales

Dentro de este epígrafe, la Sociedad tiene registrados los derechos de superficie sobre determinados inmuebles de los cuales posee la titularidad de uso y disfrute.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, determinados activos por un valor agregado de 83.495 y 79.821 miles de euros, respectivamente, incluidos en el epígrafe de "Otros derechos reales", constituyen garantía hipotecaria de los préstamos formalizados en relación a los mismos (véase Nota 9).

#### Acciones en sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2025 y 2024 se muestran a continuación:

	Porcentaje de participación	Miles de Euros						
		31.12.2023	Altas/Bajas	Variación de valor razonable	31.12.2024	Altas/Bajas	Variación de valor razonable	31.12.2025
Sociedad Anónima Inmobiliaria Vascongada	100%	146.995	-	4.379	151.374	(33.325)	13.169	131.218

ANC

### *Sociedad Anónima Inmobiliaria Vascongada*

Durante el ejercicio 2025 la Sociedad Anónima Inmobiliaria Vascongada ha realizado devolución de aportaciones por un importe agregado de 17.300 miles de euros, derivado de esas devoluciones y, en base a la normativa contable vigente, se ha procedido a registrar una disminución de la participación en 17.300 miles de euros. Adicionalmente, la Sociedad Anónima Inmobiliaria Vascongada ha repartido un dividendo a cuenta a la Sociedad por importe total de 13.000 miles de euros, motivo por el cual se ha registrado un ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2025.

Asimismo, y en base al plan de negocio de Sociedad Anónima Inmobiliaria Vascongada, durante el 2025 se ha actualizado el tipo fiscal aplicable futuro, motivo por el cual ha registrado una disminución de la participación por importe de 16.025 miles de euros.

Durante el ejercicio 2024 no se produjeron movimientos de altas ni bajas.

El detalle de las sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento junto con los datos más significativos que se desprenden de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

#### *31 de diciembre de 2025*

	Porcentaje de participación	Miles de Euros			
		Coste de participación	Capital y reservas	Resultado	Resto de patrimonio
Sociedad Anónima Inmobiliaria Vascongada (1)	100%	131.218	22.087	51.866	(13.862)

(1) Sociedad auditada por Deloitte Auditores S.L. – Datos bajo PGC

#### *31 de diciembre de 2024*

	Porcentaje de participación	Miles de Euros			
		Coste de participación	Capital y reservas	Resultado	Resto de patrimonio
Sociedad Anónima Inmobiliaria Vascongada (1)	100%	151.374	39.382	48	(1.028)

(1) Sociedad auditada por Deloitte Auditores S.L. – Datos bajo PGC

Tal y como se indica en la Nota 3.1.ii, la Sociedad valora sus participaciones en sociedades tenedoras por su valor razonable, entendido como el valor teórico contable de la participación ajustado por las plusvalías netas de impuestos afectas a los activos propiedad de las sociedades participadas calculados conforme a la tasa impositiva esperada.

En este sentido, la sociedad participada Sociedad Anónima Inmobiliaria Vascongada es propietaria de una cartera de activos inmobiliarios de naturaleza residencial destinado al arrendamiento situados en San Sebastián, Sevilla, y Madrid cuyo valor razonable al 31 de diciembre de 2025 es superior a su valor en libros. La determinación del valor razonable de estos activos ha sido realizada por la Sociedad de Tasación, con los mismos criterios utilizados para el resto de los activos de la Sociedad (véase Nota 3.1.iii).

#### *5.2 Cartera de inversiones financieras*

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2025 y 2024 se muestran a continuación:

AMC

	Porcentaje de participación	Miles de Euros						
		31.12.2023	Altas/Bajas	Variación valor razonable	31.12.2024	Altas/Bajas	Variación valor razonable	31.12.2025
Lazora Real Estate, S.L.U.	100%	13.863	(12.473)	(164)	1.226	(1.242)	16	-

*Lazora Real Estate, S.L. (Unipersonal)*

Con fecha 14 de diciembre de 2021, Lazora Real Estate, S.L.U. firmó, con un tercero independiente, un contrato privado de compraventa de cosa futura de un proyecto inmobiliario bajo la modalidad de la entrega "Llave en mano". Con fecha 11 de septiembre de 2024 Lazora Real Estate, S.L.U., adquirió el activo inmobiliario, el cual fue liquidado, salvo el anticipo que fue previamente liquidado por Lazora Real Estate, S.L.U., en el ejercicio 2022, por la Sociedad en nombre de Lazora Real Estate, S.L.U., mediante la disposición de un tramo de uno de sus préstamos hipotecarios por importe de 44.500 miles de euros (véase Nota 9) y tesorería disponible por importe de 821 miles de euros.

En unidad de acto, Lazora Real Estate, S.L.U. y la Sociedad, formalizaron la compra del mencionado activo inmobiliario por parte de la Sociedad, liquidando el precio de esta compraventa cancelando la cuenta a cobrar surgida entre la Sociedad y Lazora Real Estate, S.L.U. en el momento de la compra de Lazora Real Estate, S.L.U. al tercero independiente mencionada en el párrafo anterior, mediante la devolución de aportaciones de socios por importe de 12.473 miles de euros y mediante transferencia por importe de 305 miles de euros para el resto del precio de la compraventa.

Al 31 de diciembre de 2024, la sociedad participada no tenía ningún activo inmobiliario en sus estados financieros. Como consecuencia de ello, la participación en Lazora Real Estate, S.L.U. se encontraba registrada en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Cartera interior" del balance de situación adjunto.

Durante el ejercicio 2025 la sociedad participada ha cesado la actividad que constituye su objeto social motivo por el cual con fecha 15 de octubre de 2025 la Sociedad ha formalizado la disolución de la sociedad participada, al amparo de lo establecido en los artículos 363 y 368 y demás disposiciones aplicables de la Ley de Sociedades de Capital quedando abierta la fase de liquidación, y ha cobrado un importe de 1.242 miles de euros correspondiente al efectivo disponible en dicha fecha en el balance de liquidación.

Tal y como se indica en la Nota 3.2.iii, la Sociedad valora la cartera de inversiones financieras por su valor razonable, por lo tanto, el valor razonable de la inversión en Lazora Real Estate, S.L.U. se ha obtenido del valor teórico contable de la participación. En base a ello, la Sociedad ha registrado un ajuste de valor positivo por importe de 4 miles de euros, registrado en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta a 31 de diciembre de 2025 (un ajuste de valor negativo de 164 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

Los datos más significativos que se desprendían de los estados financieros de Lazora Real Estate, S.L.U. al 31 de diciembre de 2024 son los siguientes:

31 de diciembre de 2024

	Porcentaje de participación	Miles de Euros			
		Coste de participación	Capital y reservas	Resultado	Resto de patrimonio
Lazora Real Estate, S.L.U.	100%	1.226	1.381	(4)	(151)

AMC

## **Gestión del riesgo**

La gestión de los riesgos de la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la sociedad gestora. A continuación, se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

### ***Coefficiente de inversión***

De acuerdo con el artículo 90.1 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, las Sociedades de Inversión Inmobiliaria deberán invertir, al menos el 90% del promedio anual de saldos mensuales de su activo en bienes inmuebles en los términos del artículo 86.1 de dicho Real Decreto. Este coeficiente se calcula a finales de cada año. El resto del activo, podrán tenerlo invertido en los valores admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación a los que se refiere el artículo 48 del mencionado Real Decreto.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad cumplía este coeficiente.

### ***Coefficiente de diversificación***

De acuerdo con el artículo 91.1 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, ningún bien propiedad de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria, incluidos los derechos sobre él, podrá representar más del 35 por ciento del patrimonio total en el momento de su adquisición. A estos efectos, se considerará el valor de mercado de tasación previa a la compra, o el efectivamente pagado o comprometido cuando sea superior al de tasación. En el caso de edificios, el porcentaje anterior se referirá al valor del edificio en su conjunto y no al de las distintas fincas que lo componen. A estos efectos, se considerará como único inmueble todos los integrados en un mismo edificio.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad cumplía este coeficiente.

### ***Coefficiente de endeudamiento con garantía hipotecaria***

De acuerdo con el artículo 89 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, las sociedades de inversión inmobiliaria podrán financiar la adquisición de inmuebles que integren su patrimonio con garantía hipotecaria, incluidos los acogidos a algún régimen de protección pública, cuyos requisitos y beneficios se regirán por lo dispuesto en la normativa especial correspondiente. Asimismo, dicha financiación podrá utilizarse para financiar rehabilitaciones de los inmuebles. El saldo vivo de las financiaciones ajenas en ningún momento podrá superar el 50% del patrimonio de la Sociedad más los saldos acreedores, según lo establecido en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre. En el cómputo de dicho límite no se incluirá la cuantía de la financiación que pueda obtenerse en virtud de lo establecido en la normativa del régimen de protección pública de la vivienda.

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado anterior, la Sociedad podrá, además, endeudarse hasta el límite del 10 por ciento de su activo computable para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que dicho endeudamiento se produzca por un plazo no superior a dieciocho meses.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad cumplía con este coeficiente.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone la Sociedad, que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

Por otro lado, la Sociedad tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de crédito, liquidez y mercado. A continuación, se indican los principales riesgos financieros que impactan a la Sociedad.

### ***Riesgo de crédito***

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma.

Con relación a las posiciones financieras, la política de la Sociedad consiste en mantener su tesorería y cartera de inversiones financieras en entidades de elevado nivel crediticio (véase Nota 7).

Con relación a sus posiciones inmobiliarias, normalmente, la Sociedad no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito y cuenta con políticas para limitar el volumen de riesgo con los clientes y la exposición al riesgo en la recuperación de créditos se administra como parte de las actividades normales.

La Sociedad cuenta con los procedimientos formales para la detección del deterioro de créditos comerciales. Mediante estos procedimientos y el análisis individual, se identifican retrasos en los pagos y se establecen los métodos a seguir para estimar la pérdida por deterioro.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad han evaluado posibles impactos por riesgo de crédito, teniendo en consideración las características de los contratos de la Sociedad. Así, cabe destacar que la política de la Sociedad es facturar mensualmente de forma anticipada y solicitar garantías a los arrendatarios de los inmuebles que mantiene como Cartera de Inversiones Inmobiliarias. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el riesgo de fallido es muy reducido.

En base a lo anterior, los Administradores de la Sociedad, teniendo en consideración, además de, los factores diferenciales de su cartera de inquilinos, las características de los contratos de alquiler y los cobros recibidos hasta la fecha han concluido que el riesgo de crédito de sus clientes no es significativo.

### ***Riesgo de liquidez***

A la fecha se considera este riesgo como no significativo al tener completado la Sociedad su estructura de financiación necesaria para acometer su plan de negocio. Asimismo, a cierre del ejercicio, la Sociedad dispone de una posición de caja sólida que le permite atender adecuadamente todas sus obligaciones de pago en el corto plazo.

### ***Riesgo de mercado***

Uno de los riesgos a los que está expuesta la Sociedad es el riesgo de mercado por posibles desocupaciones de inmuebles o riesgo de comercialización. Este riesgo disminuiría los ingresos de la Sociedad y afectaría de forma negativa a la valoración de los activos. Este riesgo está mitigado mediante una gestión activa de los inmuebles enfocada en la puesta en valor de estos, así como una política de inversión que asegure el posicionamiento óptimo de los mismos, su comercialización activa y la selección de los inquilinos.

### ***Riesgo de valoración de los activos***

Un cambio en las estimaciones futuras de la actividad del sector podría tener un impacto negativo en el valor contable de determinados activos. Tan pronto como se dispone de información suficiente y fiable, se realizan los análisis y cálculos adecuados que permitan, en su caso, la reevaluación del valor de dichos activos.

### ***Riesgo de tipo de interés***

La Sociedad evalúa su exposición a este riesgo periódicamente para, en caso necesario, cubrirlo mediante la contratación de instrumentos financieros derivados sobre la deuda financiera. A 31 de diciembre de 2025 y 2024 la deuda financiera de la Sociedad (véase Nota 9) está cubierta con instrumentos financieros derivados.

AMC

## Riesgo de sostenibilidad

El riesgo de sostenibilidad engloba todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo sobre el valor de la inversión. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor de la cartera del cliente. La Sociedad trata de reconocer, evaluar y ponderar adecuadamente todos los factores de riesgo relevantes a la hora de tomar las decisiones de inversión. Así, los factores y riesgos de sostenibilidad se utilizan como una herramienta adicional que ofrece una mayor información sobre los riesgos no financieros actuales y potenciales de las inversiones. No obstante, para aquellas Instituciones de Inversión Colectiva que no se encuentran dentro de los artículos 8 o 9 del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros, las decisiones de inversión en sus inversiones subyacentes no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

## 6. Deudores

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la composición del epígrafe "Deudores" del balance es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2025	2024
Deudores por venta de inmuebles	143	89
Deudores por alquileres	635	757
Deudores dudosos o morosos	378	308
Deudores dudosos o morosos avalados o garantizados	2.668	2.455
Otros deudores:		
Fianzas depositadas en organismos públicos	4.548	4.469
Activos por derivados financieros (Nota 9)	119	991
Otros depósitos constituidos	112	112
Otros créditos con las Administraciones Públicas (Nota 12.1)	6	9
Anticipos a proveedores y otros deudores	311	423
	<b>8.920</b>	<b>9.613</b>

El epígrafe "Deudores dudosos o morosos avalados o garantizados" corresponde a deudores dudosos o morosos que han aportado garantías para el pago de la deuda a la Sociedad, no registrándose, por tanto, provisión alguna por este concepto. Adicionalmente, el saldo del epígrafe "Deudores dudosos o morosos" recoge los importes pendientes de cobro relacionados con el alquiler de viviendas arrendadas a determinados inquilinos que no cuentan con garantías. En caso de que finalmente no se recuperasen, el efecto sobre el patrimonio al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no sería significativo.

Dentro de la partida "Fianzas depositadas en organismos públicos" por importe de 4.548 y 4.469 miles de euros al 31 de diciembre de 2025 y 2024, respectivamente, se recogen las cantidades depositadas en régimen de concierto o gestión directa ante los correspondientes organismos públicos competentes en materia de vivienda, en relación a las fianzas recibidas por los contratos de arrendamiento formalizados por la Sociedad.

Dentro de la partida "Otros depósitos constituidos" se recogen principalmente los importes depositados en organismos oficiales por obras en curso, así como cantidades entregadas a los proveedores.

AMC

Deterioros por insolvencias de tráfico:

Las variaciones derivadas de la dotación de provisión por deterioro registradas en este epígrafe durante los ejercicios 2025 y 2024 han sido las siguientes:

*Ejercicio 2025*

	Miles de Euros		
	Deterioros acumulados al inicio del ejercicio	Deterioros reconocidos en el ejercicio	Deterioros acumulados al final del ejercicio
Préstamos y partidas a cobrar	(5.228)	(1.044)	(6.271)

*Ejercicio 2024*

	Miles de Euros		
	Deterioros acumulados al inicio del ejercicio	Deterioros reconocidos en el ejercicio	Deterioros acumulados al final del ejercicio
Préstamos y partidas a cobrar	(4.593)	(635)	(5.228)

Durante el ejercicio 2025 y 2024 la Sociedad ha registrado correcciones por deterioro de valor de operaciones comerciales, originadas por el riesgo de crédito por importe de 1.044 miles de euros y 635 miles de euros, respectivamente (véase Nota 11).

**7. Tesorería**

La totalidad de los saldos de esta partida del balance al 31 de diciembre de 2025 y 2024 adjunto corresponden al importe depositado en cuentas corrientes que a dichas fechas mantenía la Sociedad con entidades financieras de primer nivel, todas ellas denominadas en euros, de libre disposición y remuneradas a tipos de mercado.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existen restricciones a la disponibilidad de la tesorería salvo por lo mencionado en la Nota 9.8. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas

**8.1 Capital**

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el capital social de la Sociedad se divide en 81.807.736 acciones, nominativas de 5,30 euros de valor nominal cada una (con idénticos derechos políticos y económicos), totalmente suscritas y desembolsadas.

El número de accionistas de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 2024 ascendía a 103. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstrucción permanente del número mínimo de partícipes.

Los accionistas de la Sociedad que a 31 de diciembre de 2025 y 2024 ostentan una participación igual o superior al 10% son los siguientes:

AMC

	% de Participación	
	2025	2024
CBRE GIP Spanish Residential QAHC Limited <sup>(1)</sup>	55,34%	46,78%
REI Spain, B.V.	26,80%	23,15%
MIRELF Lazora, S.à r.l <sup>(2)</sup>	13,83%	27,76%

(1) CBRE GIP Spanish Residential Holding. B.V. en 2024 (2) Mirelf Lazora B.V. en 2024

## 8.2 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 por debajo de la cifra del capital social.

Durante el ejercicio 2025, la Junta General de Accionistas de la Sociedad, en sus reuniones Extraordinarias celebradas el 25 de marzo, 27 de junio, 29 de septiembre y 9 de diciembre de 2025, ha aprobado devoluciones de prima de emisión por importes de 8.999, 45.812, 6.545 y 17.180 miles de euros, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2025, dichos importes se encuentran totalmente desembolsados.

Durante el ejercicio 2024, la Junta General de Accionistas de la Sociedad en sus reuniones Extraordinarias celebradas el 6 de marzo, 28 de junio, 20 de septiembre y 22 de noviembre de 2024, aprobaron devoluciones de prima de emisión por importes de 16.362, 4.908, 7.363 y 5.726 miles de euros, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2024, dichos importes se encontraban totalmente desembolsados.

## 8.3 Reservas

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2025	2024
Reserva legal	10.948	10.948
Reservas por fusión	(46.191)	(46.191)
Reservas por reducciones de capital	89.204	89.204
Reservas voluntarias	57.384	57.384
Reservas por valoración de activos (Nota 3.1.ii)	(7.659)	(7.868)
<b>Total reservas</b>	<b>103.686</b>	<b>103.477</b>

### Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hagan que el valor del patrimonio neto de la sociedad sea inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

AMC

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 esta reserva no está totalmente constituida, conforme a lo indicado en el párrafo anterior.

*Reservas voluntarias*

No existen restricciones a la disponibilidad de estas reservas.

**8.4 Valor liquidativo de la acción**

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el cálculo del valor liquidativo de la acción es el siguiente:

	Cifras en Euros	
	2025	2024
Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	1.054.375.324,92	1.049.686.353,50
Número de acciones totales	81.807.736	81.807.736
Número de acciones en autocartera	-	-
Número de acciones en circulación	81.807.736	81.807.736
Valor liquidativo de la acción	12,89	12,83

**8.5 Otro patrimonio atribuido**

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 dentro de este epígrafe se recogen las subvenciones de capital recibidas por la Sociedad.

*Subvenciones de capital*

La información sobre las subvenciones recibidas por la Sociedad, las cuales forman parte del Patrimonio Neto, así como de los resultados imputados a la cuenta de pérdidas y ganancias durante los ejercicios 2025 y 2024 procedentes de las mismas, es la siguiente:

*Ejercicio 2025*

Organismo	Ámbito	Miles de Euros				
		Saldos Brutos				Saldo Final neto del impacto fiscal
		Saldo inicial	Altas (Bajas)	Traspaso a resultados (Nota 11.1)	Saldo Final	
Gobierno Vasco	Administración autonómica	827	-	(126)	701	694
		<b>827</b>	<b>-</b>	<b>(126)</b>	<b>701</b>	<b>694</b>

*Ejercicio 2024*

Organismo	Ámbito	Miles de Euros				
		Saldos Brutos				Saldo Final neto del impacto fiscal
		Saldo inicial	Altas (Bajas)	Traspaso a resultados (Nota 11.1)	Saldo Final	
Gobierno Vasco	Administración autonómica	953	-	(126)	827	819
		<b>953</b>	<b>-</b>	<b>(126)</b>	<b>827</b>	<b>819</b>

Estas subvenciones están vinculadas al desarrollo de determinadas promociones de viviendas de protección pública en las Comunidades respectivas. Dado que se encuentran asociadas al periodo de

AMC

arrendamiento bajo protección pública, la Sociedad registra su traspaso a resultados durante el periodo de limitación de ventas derivado del régimen de protección de los respectivos activos asociados. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad había cumplido con todos los requisitos necesarios para la percepción y disfrute de las subvenciones detalladas anteriormente. Los traspasos a resultados de estas subvenciones se imputan al epígrafe "Ingresos por alquiler" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 11.1).

#### *Subvenciones de explotación*

La Sociedad recibe subvenciones de explotación que bonifican los intereses y el principal de los préstamos cualificados destinados a la financiación de las viviendas bajo el régimen de protección pública y que se abonan a resultados a medida que se devengan los gastos financiados y la amortización del principal.

Las subvenciones destinadas a bonificar los intereses se registran como menor gasto financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias. Dichas bonificaciones han ascendido a 724 y 819 miles de euros en los ejercicios 2025 y 2024, respectivamente (véase Nota 9).

Por su parte, las subvenciones que bonifican el principal de la financiación se registran en el epígrafe "Ingresos por alquiler" de la cuenta de pérdidas y ganancias. El importe asociado a dichas subvenciones ha ascendido a 228 y 139 miles de euros en los ejercicios 2025 y 2024, respectivamente (véase Nota 11.1).

### **9. Deudas a largo y corto plazo**

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2025	2024
<b>No corriente:</b>		
<i>Valorados a coste amortizado-</i>		
Deudas con entidades de crédito	503.831	515.330
Gastos de formalización	(7.680)	(10.300)
Fianzas y depósitos recibidos	7.374	6.324
<b>Total deudas a largo plazo</b>	<b>503.525</b>	<b>511.354</b>
<b>Corriente:</b>		
<i>Valorados a coste amortizado-</i>		
Deudas con entidades de crédito	3.317	3.283
Fianzas, depósitos recibidos y otros	2.069	1.794
Intereses de deuda financiera y derivados	9	161
<b>Total deudas a corto plazo</b>	<b>5.395</b>	<b>5.238</b>

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

#### **Deudas con entidades de crédito a largo y corto plazo**

Con fecha 4 de agosto de 2023, la Sociedad novó su préstamo sindicado cuyo vencimiento estaba previsto en noviembre de 2023 (en adelante "Préstamo A"), su préstamo bilateral con vencimiento en junio de 2024 (en adelante "Préstamo B") y su préstamo sindicado con vencimiento en julio de 2024 (en adelante "Préstamo C") cuyos importes dispuestos a la fecha de novación ascendían a 301.805, 72.754 y 64.578 miles de euros, respectivamente, siendo la nueva fecha de vencimiento y amortización de la totalidad de los préstamos el 4 de agosto de 2028.

AMC

Asimismo, en esa misma fecha, como condición previa a la mencionada novación, la Sociedad amortizó parcialmente del "Préstamo B" y "Préstamo C" un importe de 14.627 y 11.373, miles de euros, respectivamente.

La Sociedad, conforme a lo establecido en la normativa vigente, evaluó que la novación de la financiación original supuso un cambio sustancial en base a los criterios cualitativos establecidos en la norma, lo que exigió su tratamiento como cancelación de las deudas originales y registro de la refinanciación como una nueva deuda.

Asimismo, en el momento de la novación la Sociedad suscribió nuevas coberturas que sustituían a las anteriores cuyos nocionales cubren la totalidad de los saldos dispuestos y cuyo vencimiento es el 30 de junio de 2028. Como consecuencia de ello, la Sociedad incurrió en una prima por importe de 7.187 miles de euros.

Asimismo, el contrato de financiación prevé dos tramos adicionales por importe de 44.500 y 42.300 miles de euros, respectivamente, con la finalidad de destinar el primer tramo a la adquisición de activos inmobiliarios (en adelante "tramo C") y el segundo tramo a obras y mejoras en los activos inmobiliarios (en adelante "tramo D"). Dichos tramos presentan las mismas condiciones anteriormente comentadas y están sujetos a determinadas condiciones previstas en el contrato de financiación. Al 31 de diciembre de 2025 los importes dispuestos del tramo C y tramo D ascienden a 43.642 y 18.463 miles de euros, respectivamente (44.500 y 10.269 miles de euros, respectivamente, al 31 de diciembre de 2024) (véase Nota 5.2).

Los préstamos anteriores tienen garantía hipotecaria sobre determinados activos inmobiliarios, así como prenda sobre determinados derechos de crédito relacionados con el contrato de préstamo o el subyacente asociado, según el estándar de mercado de este tipo de financiaciones. Por otro lado, devengan un tipo de interés variable de mercado, referenciado al Euribor, y establecen determinadas obligaciones de información con las entidades financieras, así como el cumplimiento de determinadas ratios en lo relativo a la ratio de apalancamiento sobre activos y la ratio de cobertura de intereses. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad cumple con las ratios financieros establecidos en dichos contratos y los Administradores estiman que también se cumplirán al cierre de los próximos ejercicios.

Adicionalmente, la Sociedad mantiene otros préstamos bilaterales con garantía hipotecaria en condiciones de mercado sobre determinados activos inmobiliarios que devengan tipos de interés variables de mercado, referenciados al Euribor o al IRPH (Índice de Referencia de Préstamos Hipotecarios).

Asimismo, como consecuencia de las ventas producidas en el ejercicio 2025, la Sociedad, acorde a las condiciones de los mencionados contratos de financiación ha amortizado anticipadamente un importe total de 16.270 miles de euros (11.410 miles de euros en el ejercicio 2024).

Dentro del epígrafe de deudas con entidades de crédito a corto plazo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existen intereses devengados y no pagados.

#### **Vencimientos de la deuda con entidades de crédito**

El calendario de vencimiento de la deuda al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

Año	Miles de Euros	
	2025	2024
A 1 año	3.317	3.283
A 2 años	3.885	3.387
A 3 años	471.423	3.497
Más de 3 años	28.523	508.446
	<b>507.148</b>	<b>518.613</b>

La Sociedad no tiene endeudamiento al 31 de diciembre de 2025 y 2024 consignado en moneda distinta al euro.

AMC

El gasto por intereses de deuda e instrumentos financieros derivados en los ejercicios 2025 y 2024 ha ascendido a 20.782 y 26.660 miles de euros, respectivamente, y se encuentra incluido en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Adicionalmente, en los ejercicios 2025 y 2024 se devengaron otros gastos financieros por importe de 240 y 423 miles de euros, respectivamente.

#### Gastos de formalización

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 los gastos de formalización de deuda e instrumentos financieros se presentan minorando el saldo de "Deudas con entidades de crédito". Durante el ejercicio 2025 y 2024, la Sociedad ha imputado 2.620 y 2.079 miles de euros, respectivamente, en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Adicionalmente durante el ejercicio 2024, se produjo una regularización de los gastos de formalización a favor de la Sociedad por importe de 1.449 miles de euros, dicha regularización se debe a la diferencia entre los costes finalmente recibidos y la provisión de fondos realizada en el momento de la firma de la financiación.

#### Instrumentos financieros derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir el riesgo de tipo de interés derivado del endeudamiento a tipo variable que mantiene, según el siguiente detalle:

##### Ejercicio 2025

	Tipo	Miles de Euros			
		Nacional Importe Contratado	Vencimiento	Valor Razonable Activo/(Pasivo) (Nota 6)	Variación de Valor Razonable con Cargo a Cuentas de PyG Ingreso/(Gasto)
Cobertura de tipo de interés – Préstamo A, B y C	Cap	265.595	30/06/2028	64	(469)
Cobertura tipo de interés – Préstamo A, B y C	Cap	56.934	30/06/2028	14	(100)
Cobertura de tipo de interés – Préstamo A, B y C	Cap	171.693	30/06/2028	41	(303)
		<b>494.222</b>		<b>119</b>	<b>(872)</b>

##### Ejercicio 2024

	Tipo	Miles de Euros			
		Nacional Importe Contratado	Vencimiento	Valor Razonable Activo/(Pasivo) (Nota 6)	Variación de Valor Razonable con Cargo a Cuentas de PyG Ingreso/(Gasto)
Cobertura de tipo de interés – Préstamo A, B y C	Cap	263.770	30/06/2028	533	(778)
Cobertura tipo de interés – Préstamo A, B y C	Cap	56.543	30/06/2028	114	(168)
Cobertura de tipo de interés – Préstamo A, B y C	Cap	170.513	30/06/2028	344	(503)
		<b>490.827</b>		<b>991</b>	<b>(1.449)</b>

(\*) Estos instrumentos financieros derivados fueron sustituidos en el ejercicio 2023 como consecuencia de la novación de los préstamos con fecha 4 de agosto de 2023.

El notacional de los derivados mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se registra en el epígrafe "Otras cuentas de riesgo y compromiso" de las cuentas de orden del balance.

AMC

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés, la Sociedad 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.

Durante el ejercicio 2025, la Sociedad ha registrado un gasto neto de 872 miles de euros (gasto neto de 1.449 miles de euros en el ejercicio 2024), como consecuencia de la variación de valor razonable en el ejercicio de los instrumentos derivados. Dicha variación ha sido registrada dentro del epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

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

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

Al 31 de diciembre de 2025, el efecto en el activo y en la cuenta de resultados antes de impuestos de la variación de 50 puntos básicos de la curva de tipo de interés estimada sería el siguiente:

Escenario	Miles de Euros	
	Activo	Pérdidas y Ganancias Ingreso/ (Gasto)
Aumento curva tipo de interés esperado en 0,5%	204	204
Disminución curva tipo de interés esperado en 0,5%	(79)	(79)

Las técnicas de valoración utilizadas para la obtención del valor razonable de los derivados incluyen el ajuste de riesgo de crédito con el objetivo de reflejar el riesgo de la contraparte en el valor razonable de los derivados. La metodología aplicada por la Sociedad ha sido la del descuento de flujos considerando una tasa de descuento afectada por el riesgo.

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

El efecto en el balance de situación al 31 de diciembre de 2025 y en la cuenta de pérdidas y ganancias antes de impuestos del ejercicio 2025 de la variación de 50 puntos básicos en la tasa de riesgo de crédito estimada no tendría ningún impacto significativo.

#### **Fianzas y depósitos recibidos**

El saldo de esta partida clasificado en el largo plazo corresponde a los depósitos y fianzas recibidos de los arrendatarios de los inmuebles propiedad de la Sociedad percibidos a la constitución de los contratos de arrendamiento. Las fianzas son depositadas ante los organismos competentes en materia de vivienda por el importe establecido legalmente. Por su parte, el saldo de esta partida clasificado en el corto plazo corresponde a las cantidades satisfechas en concepto de reserva del inmueble hasta la formalización del contrato de arrendamiento o escritura de compraventa.

AMC

## 10. Acreedores

El detalle del epígrafe "Acreedores" al 31 de diciembre del ejercicio 2025 y 2024 es como sigue:

	Miles de Euros	
	2025	2024
<b>Acreedores:</b>		
Proveedores de inmovilizado y acreedores varios	4.088	3.673
Pasivos por impuesto corriente (Nota 12)	1.027	461
Otras deudas con las Administraciones Públicas (Nota 12)	167	247
	<b>5.282</b>	<b>4.381</b>

## 11. Ingresos y gastos

### 11.1 Ingresos por alquiler

El detalle por naturaleza del epígrafe correspondiente a los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2025	2024
Alquiler de viviendas	69.896	68.058
Subvenciones de capital (Nota 8.5)	126	126
Subvenciones de explotación (Nota 8.5)	228	139
Otros ingresos	1.438	707
	<b>71.688</b>	<b>69.030</b>

La totalidad de las operaciones de la Sociedad se realizan en territorio español.

### 11.2 Otros gastos de explotación

En el epígrafe "Comisión de gestión" de la cuenta de pérdidas y ganancias se recogen los honorarios de Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. en relación al contrato de gestión ("Investment Management Agreement") mencionado en la Nota 1, que establece los siguientes honorarios:

- Comisión de gestión ("Base fee"): Calculada en función del valor de las Inversiones Inmobiliarias de la Sociedad hasta diciembre de 2025 y en función del valor de las Inversiones Inmobiliarias del Grupo y de las distribuciones realizadas a partir de 2026.
- Comisión de inversión ("Acquisition fee"): Calculada en función del precio neto de compra de las nuevas Inversiones Inmobiliarias adquiridas por la Sociedad hasta diciembre de 2025.
- Comisión de éxito ("Variable fee"): Calculada en función del retorno de los accionistas que exceda de un determinado nivel.

Durante el ejercicio 2025, se han reconocido gastos en relación con este contrato por importe de 8.378 miles de euros (7.915 miles de euros durante el ejercicio 2024), que se incluyen en el epígrafe "Comisión de gestión" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2025 adjunta. El desglose de los gastos reconocidos en la cuenta de pérdidas y ganancias relacionados con este contrato es el siguiente:

- El gasto por comisión de gestión ("Base fee") durante los ejercicios 2025 y 2024 ha ascendido a 8.378 y 7.915 miles de euros, respectivamente.
- Durante los ejercicios 2025 y 2024 no se ha registrado gasto por comisión de inversión ("Acquisition fee").

AMC

- Durante los ejercicios 2025 y 2024, no se ha devengado gasto por comisión de éxito ("Variable fee").

La Sociedad no ha provisionado importe alguno en sus estados financieros al 31 de diciembre de 2025 en relación con la comisión de éxito al estimar que a la fecha no se cumplen las condiciones para su devengo.

En el epígrafe "Comisión depositario" de la cuenta de pérdidas y ganancias se recogen los honorarios de BNP Paribas S.A., Sucursal en España, como entidad depositaria, de acuerdo a lo establecido contractualmente (véase Nota 1).

El desglose del saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación - Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, correspondiente a los ejercicios 2025 y 2024, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2025	2024
Gastos de explotación de inmuebles	14.289	12.313
Servicios profesionales independientes	7.398	6.084
Tributos y otros impuestos	4.720	4.285
Primas de seguros, servicios bancarios y otros gastos	1.368	2.172
Dotación de provisiones y créditos comerciales incobrables (Nota 6)	1.044	635
Otros gastos de gestión corriente	16	6
	<b>28.835</b>	<b>25.495</b>

Los servicios de profesionales independientes incluyen los honorarios de Azzam Vivienda, S.L.U. en relación al contrato de explotación de activos mencionado en la Nota 1 por importe de 5.384 y 4.813 miles de euros en los ejercicios 2025 y 2024, respectivamente.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte Auditores, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes:

	Miles de Euros	
	2025	2024
Servicios de auditoría	74	72
Otros servicios de verificación	16	10
<b>Total servicios de auditoría y relacionados</b>	<b>90</b>	<b>82</b>
Otros servicios	-	-
<b>Total servicios profesionales</b>	<b>90</b>	<b>82</b>

## **12. Administraciones Públicas y situación fiscal**

Con fecha 18 de enero de 2013, la Sociedad se inscribió en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión Inmobiliaria de la CNMV (véase Nota 1). Desde esa fecha, la Sociedad está sujeta al régimen fiscal determinado por el Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados; el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (ambos modificados parcialmente por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario); la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva; y el Real Decreto 1.082/2012, por el que se aprueba el Reglamento de instituciones de inversión colectiva y se adapta el régimen tributario de las instituciones de inversión colectiva. Las características principales de este régimen especial son las siguientes:

1. Aplicable a Sociedades de Inversión Inmobiliaria que tengan por objeto social exclusivo la inversión en bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento (véase Nota 1).

AMC

2. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1%. La aplicación de este tipo de gravamen requerirá que los bienes inmuebles que integren el activo de la Sociedad no se enajenen hasta que no hayan transcurrido tres años desde su adquisición, salvo que, con carácter excepcional, medie autorización expresa de la CNMV (artículo 29.4-c de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).
3. No tendrán derecho a deducción alguna en la cuota.
4. Los bienes inmuebles de naturaleza urbana que, excluidas las viviendas, podrán integrar el activo serán los precisados conforme a lo dispuesto en el mencionado Real Decreto 1.082 /2012.
5. La adquisición de viviendas destinadas al arrendamiento y de terrenos para la promoción de viviendas destinadas al arrendamiento gozará de una bonificación del 95% del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, siempre que se cumplan los coeficientes de inversión establecidos por la normativa vigente.

No obstante lo anterior, dado que la condición de Sociedad de Inversión Inmobiliaria de la Sociedad es consecuencia de la transformación producida el 18 de enero de 2013, siendo con anterioridad una Sociedad Anónima de régimen común, de acuerdo a la legislación vigente, la renta derivada de la transmisión de elementos patrimoniales existentes en el momento de la transformación una vez transcurrido el periodo obligatorio de tenencia de 3 años desde la transformación, salvo prueba en contrario, se entenderá producida de forma lineal durante todo el tiempo de tenencia del elemento.

#### **12.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas**

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2025	2024
<b>Saldos deudores:</b>		
Hacienda Pública deudora por diversos conceptos	6	9
<b>Total (Nota 6)</b>	<b>6</b>	<b>9</b>

	Miles de Euros	
	2025	2024
<b>Saldos acreedores:</b>		
Hacienda Pública acreedora por impuesto corriente (Nota 12.3)	1.027	461
Hacienda Pública acreedora por IVA	166	244
Hacienda Pública acreedora por Retenciones practicadas	1	3
<b>Total (Nota 10)</b>	<b>1.194</b>	<b>708</b>

#### **12.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal**

La conciliación entre los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

ANC

	Miles de Euros	
	2025	2024
<b>Resultado contable antes de impuestos:</b>	<b>21.805</b>	<b>(2.355)</b>
Resultado gravado al tipo especial de las IIC	18.674	(4.260)
Resultado gravado al tipo general	3.131	1.905
<b>Diferencias permanentes:</b>	<b>2</b>	<b>(10)</b>
Devolución de aportaciones (Nota 5)	-	-
Otros	2	(10)
<b>Diferencias temporarias:</b>	<b>10.185</b>	<b>17.388</b>
Gastos financieros no deducibles	9.567	18.632
Deterioro inversiones inmobiliarias no deducible	620	(630)
Amortizaciones no deducibles años anteriores	-	(594)
Otras diferencias temporales	(2)	(20)
<b>Base imponible fiscal</b>	<b>31.992</b>	<b>15.023</b>

Con motivo de la entrada en vigor del Real Decreto-Ley 12/2012 por el que se introducen diversas medidas tributarias y administrativas, entre otras la limitación a la deducibilidad de los gastos financieros, se han originado diferencias temporarias por los gastos financieros no deducibles. Tal y como indica el Real Decreto la Sociedad ha considerado fiscalmente deducibles los gastos financieros netos hasta alcanzar el 30% del beneficio operativo del periodo. La Sociedad ha determinado el beneficio operativo a partir del resultado de explotación de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, eliminando la amortización de sus inversiones inmobiliarias, la imputación de las subvenciones, el deterioro y resultado por enajenaciones de inversiones inmobiliarias, y adicionando los ingresos financieros de participaciones en instrumentos de patrimonio, siempre que cumplan determinadas características.

Adicionalmente, el artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica, establece que la amortización contable del inmovilizado material, intangible y de las inversiones inmobiliarias correspondiente a los periodos impositivos que se inicien dentro de los años 2013 y 2014 para aquellas entidades que, en los mismos, no cumplan los requisitos establecidos en los apartados 1, 2 o 3 del artículo 108 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, se deducirá en la base imponible hasta el 70 por ciento de aquella que hubiera resultado fiscalmente deducible de no aplicarse el referido porcentaje, de acuerdo con los apartados 1 y 4 del artículo 11 de dicha Ley. La amortización contable que no resulte fiscalmente deducible en virtud de lo dispuesto en el mencionado artículo se deducirá de forma lineal durante un plazo de 10 años u opcionalmente durante la vida útil del elemento patrimonial, mientras el mismo pertenezca a la Sociedad.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 27 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, la renta derivada de la transmisión de elementos patrimoniales existentes en el momento de la transformación, realizada con posterioridad a ésta, se entenderá generada de forma lineal, salvo prueba en contrario, durante todo el tiempo de tenencia del elemento transmitido. En consecuencia, para los elementos transmitidos en los ejercicios 2025 y 2024, la parte de dicha renta generada hasta el momento de la transformación se ha gravado aplicando el tipo de gravamen y el régimen tributario que hubiera correspondido a la entidad de haber conservado su forma jurídica original (tipo general del 25%).

### **12.3 Conciliación resultado contable y gasto por Impuesto sobre Sociedades**

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es el siguiente:

AMC

	Miles de Euros			
	2025		2024	
	Cuenta a Pagar	Gasto/ (Ingreso)	Cuenta a Pagar	Gasto/ (Ingreso)
Resultado contable antes de impuestos:				
Resultado gravado al tipo especial de las IIC	18.674	18.674	(4.260)	(4.260)
Resultado gravado al tipo general	3.131	3.131	1.905	1.905
Diferencias permanentes	2	2	(10)	(10)
Diferencias temporales (*)	10.185	10.185	17.388	17.388
Base imponible previa	31.992	31.992	15.023	15.023
Compensación Bases Imponibles Negativas	-	-	-	-
<b>Base fiscal computable al tipo especial de las IIC</b>	<b>28.861</b>	<b>28.861</b>	<b>13.118</b>	<b>13.118</b>
<b>Base fiscal computable al tipo general</b>	<b>3.131</b>	<b>3.131</b>	<b>1.905</b>	<b>1.905</b>
Cuota fiscal	1.071	1.071	607	607
Retenciones y pagos a cuenta	(44)	-	(146)	-
<b>Total Hacienda Pública acreedora/ (deudora) por Impuesto sobre Sociedades</b>	<b>1.027</b>	<b>-</b>	<b>461</b>	<b>607</b>
Otros ajustes a la imposición sobre beneficios	-	(4)	-	(304)
<b>Total gasto (ingreso) por Impuesto sobre Sociedades</b>	<b>-</b>	<b>1.067</b>	<b>-</b>	<b>303</b>

(\*) No se han contabilizado los activos por impuesto diferido asociados a las diferencias temporarias consideradas en el cálculo del impuesto de los ejercicios 2025 y 2024.

Dentro del epígrafe "Otros ajustes a la imposición sobre beneficios" del ejercicio 2025 se incluyen regularizaciones realizadas en la declaración del impuesto sobre beneficios del ejercicio 2024 presentada en el año 2025, correspondiendo principalmente a la compensación de la totalidad de las bases imponibles negativas desglosadas en las cuentas anuales del ejercicio 2024.

#### 12.4 Impuestos reconocidos directamente en el patrimonio

El detalle de los impuestos reconocidos directamente en el Patrimonio es el siguiente:

##### Ejercicio 2025

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Altas	Disminuciones	Saldo Final
Subvenciones (Nota 8.5)	9	-	(1)	8
Valoración de inversiones inmobiliarias	19.017	1.902	(390)	20.529
<b>Total pasivo por impuesto diferido</b>	<b>19.026</b>	<b>1.902</b>	<b>(391)</b>	<b>20.537</b>

##### Ejercicio 2024

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Altas	Disminuciones	Saldo Final
Subvenciones (Nota 8.5)	10	-	(1)	9
Valoración de inversiones inmobiliarias	18.585	696	(264)	19.017
<b>Total pasivo por impuesto diferido</b>	<b>18.595</b>	<b>696</b>	<b>(265)</b>	<b>19.026</b>

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad dispone de diferencias temporarias no registradas contablemente pendientes de revertir por importe de 95.254 miles de euros (85.069 miles de euros en el ejercicio 2024), en términos de base.

ABC

### **12.5 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras**

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2025, la Sociedad tiene abiertos a inspección los cinco últimos ejercicios del Impuesto sobre Sociedades y los cuatro últimos ejercicios para los demás impuestos que le son de aplicación. Los Administradores de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.

Adicionalmente, en la Ley 34/2015, de 21 de septiembre, de modificación parcial de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria se establece que el derecho de la Administración para iniciar el procedimiento de comprobación de las bases o cuotas compensadas o pendientes de compensación o de deducciones aplicadas o pendientes de aplicación, prescribirá a los diez años a contar desde el día siguiente a aquel en que finalice el plazo reglamentario establecido para presentar la declaración o autoliquidación correspondiente al ejercicio o periodo impositivo en que se generó el derecho a compensar dichas bases o cuotas o a aplicar dichas deducciones.

### **12.6 Bases imponibles negativas**

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad no tiene bases imponibles negativas activadas y no activadas pendientes de compensar.

## **13. Otra información**

### **13.1 Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre**

A continuación, se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio (modificada a través de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre) preparada conforme a la Resolución del ICAC de 29 de enero de 2016, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales.

	Días	
	2025	2024
Periodo medio de pago a proveedores	21	22
Ratio de operaciones pagadas	22	22
Ratio de operaciones pendientes de pago	18	23

	Miles de Euros	
	2025	2024
Total pagos realizados	42.653	34.879
Total pagos pendientes	1.831	1.856

Conforme a la Resolución del ICAC, para el cálculo del periodo medio de pago a proveedores se han tenido en cuenta las operaciones comerciales correspondientes a la entrega de bienes o prestaciones de servicios devengadas desde la fecha de entrada en vigor de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

Se consideran proveedores, a los exclusivos efectos de dar la información prevista en esta Resolución, a los acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes o servicios, incluidos en la partida

ANC

"Acreedores" del pasivo corriente del balance de situación y con independencia de cualquier financiación por el cobro anticipado de la empresa proveedora.

Se entiende por "Periodo medio de pago a proveedores" el plazo que transcurre desde la entrega de los bienes o la prestación de los servicios a cargo del proveedor y el pago material de la operación.

A continuación, se detalle el volumen monetario y número de facturas pagadas dentro del plazo legal establecido.

	2025	2024
Volumen monetario (miles de euros)	71.114	64.726
<i>Porcentaje sobre el total de pagos realizados</i>	97%	89%
Número de facturas	20.544	21.529
<i>Porcentaje sobre el total de facturas</i>	81%	89%

### **13.2 Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración**

La Sociedad no dispone de Alta Dirección, siendo sus funciones desempeñadas por Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A. en virtud del contrato de gestión descrito en la Nota 1. Los gastos incurridos en la relación con la gestión realizada por la Sociedad se desglosan en la Nota 11.2.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

De la misma forma no han existido contratos entre la Sociedad y cualquiera de los Administradores o persona que actúe por cuenta de ellos, por operaciones ajenas al tráfico ordinario de la Sociedad o que se no haya realizado en condiciones normales.

El Consejo de Administración de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 2024 está constituido por 3 mujeres y 2 hombres.

### **13.3 Información exigida por el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital**

En lo que refiere a las situaciones de conflicto, los Consejeros deben comunicar al Consejo de Administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad. Si el conflicto se refiere a una operación, el Consejero no podrá realizarla sin la aprobación del Consejo. Durante el ejercicio 2025, ninguno de los miembros del Consejo ni sus personas vinculadas han desarrollado, por cuenta propia o ajena, actividades que entrañen una competencia efectiva, sea actual o potencial, con las de la Sociedad, o que, de cualquier otro modo, les sitúen en un conflicto con los intereses de la Sociedad.

### **13.4 Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes**

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad tenía avales emitidos por importe de 628 miles de euros, principalmente, relacionadas con los derechos de superficie con diversos ayuntamientos.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad tiene avales recibidos por importe de 44 miles de euros, principalmente, por avales estipulados en diversos contratos con inquilinos.

AMC

### 13.5 Saldos y transacciones con empresas del grupo, asociadas y vinculadas

Las transacciones llevadas a cabo por Nestar Residencial Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A., con sus empresas del grupo, asociadas y vinculadas durante los ejercicios 2025 y 2024, y los saldos mantenidos al 31 de diciembre de 2025 y 2024 presentan el siguiente detalle:

#### Ejercicio 2025

	Miles de euros	
	Saldo a 31.12.2025	Transacciones ejercicio 2025
	Pasivos	Gastos
Azora Gestión S.G.I.I.C., S.A.	-	8.378
Azzam Vivienda, S.L.U.	410	5.384

El desglose de las transacciones con Azora Gestión S.G.I.I.C., se corresponde con 8.378 miles de euros relacionados con la comisión de gestión ("Base Fee") según lo indicado en la Nota 11.2 (7.915 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

#### Ejercicio 2024

	Miles de euros	
	Saldo a 31.12.2024	Transacciones ejercicio 2024
	Pasivos	Gastos
Azora Gestión S.G.I.I.C., S.A.	-	7.915
Azzam Vivienda, S.L.U.	458	4.813

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

### 14. Acontecimientos posteriores al cierre

Como resultado de las tasaciones realizadas desde el 31 de diciembre de 2025 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, de acuerdo al calendario de tasación establecido (véase Nota 3.1.iii), el valor razonable de dichas inversiones inmobiliarias tasadas ha experimentado una variación del 2,45% (véase Anexo II).

No se han producido hechos adicionales significativos no descritos en las Notas de la memoria anteriores.

ANC

**Anexo I**

**Detalle de Inmuebles al 31 de diciembre de 2025 y 2024**

Nombre del Inmueble	Tipología	Ubicación	Nº Viviendas	Miles de Euros					
				Valoración al 31.12.2025			Valoración al 31.12.2024		
				Valor Inicial	Valor Razonable	Plusvalía/ (Minusvalía) Acumulada	Valor Inicial	Valor Razonable	Plusvalía/ (Minusvalía) Acumulada
Rivas I	Inmuebles terminados	Rivas (Madrid)	60	6.362	9.637	3.275	6.034	9.377	3.343
Parla I	Inmuebles terminados	Parla (Madrid)	100	7.989	12.494	4.505	8.153	11.831	3.678
Huelva R6	Inmuebles terminados	Huelva	90	7.152	7.514	362	7.229	7.328	100
Alcobendas I	Inmuebles terminados	Alcobendas (Madrid)	19	1.850	4.835	2.985	2.164	5.375	3.211
Oviedo	Inmuebles terminados	Oviedo	55	3.707	7.176	3.469	3.744	7.072	3.329
Granadilla de Abona	Inmuebles terminados	Granadilla de Abona (Tenerife)	40	3.552	3.877	325	3.590	3.655	66
Tamaraceite	Inmuebles terminados	Tamaraceite (Tenerife)	31	4.168	5.564	1.395	4.256	4.306	50
Huelva R1	Inmuebles terminados	Huelva	56	6.449	4.871	(1.578)	6.559	4.770	(1.789)
Torrejón de Ardoz	Inmuebles terminados	Torrejón (Madrid)	61	8.738	14.624	5.886	11.061	17.202	6.141
Alcobendas II	Inmuebles terminados	Alcobendas (Madrid)	67	6.355	15.931	9.576	7.403	17.643	10.240
Aranjuez	Inmuebles terminados	Aranjuez (Madrid)	0	197	189	(9)	200	205	4
Móstoles II	Inmuebles terminados	Móstoles (Madrid)	76	7.618	12.656	5.038	7.710	11.956	4.246
Móstoles I	Inmuebles terminados	Móstoles (Madrid)	124	13.195	21.528	8.333	13.452	20.643	7.192
Villalba	Inmuebles terminados	Villalba (Madrid)	59	5.831	8.831	3.000	5.908	8.561	2.653
Benisaudet	Inmuebles terminados	Benisaudet (Valencia)	54	7.704	11.215	3.512	7.826	8.490	664

Nombre del Inmueble	Tipología	Ubicación	Nº Viviendas	Miles de Euros					
				Valoración al 31.12.2025			Valoración al 31.12.2024		
				Valor Inicial	Valor Razonable	Plusvalía/ (Minusvalía) Acumulada	Valor Inicial	Valor Razonable	Plusvalía/ (Minusvalía) Acumulada
León	Inmuebles terminados	León	143	12.970	16.712	3.743	13.184	16.762	3.579
Río Seco II	Inmuebles terminados	Castellón	63	8.533	10.449	1.917	8.409	10.226	1.817
Sanchinarro I	Inmuebles terminados	Sanchinarro (Madrid)	110	16.512	37.305	20.793	16.155	36.957	20.803
Pavones I	Inmuebles terminados	Madrid	105	14.280	25.638	11.357	14.340	25.042	10.702
Paterna I	Inmuebles terminados	Valencia	64	7.113	9.097	1.983	7.158	8.224	1.067
Río Seco I	Inmuebles terminados	Castellón	33	3.054	3.959	905	4.425	5.473	1.048
Benicalap	Inmuebles terminados	Valencia	102	15.883	19.789	3.905	16.160	19.885	3.724
Río Seco III	Inmuebles terminados	Castellón+B22	52	6.462	7.711	1.249	6.554	6.721	167
Pedro Cabanes	Inmuebles terminados	Valencia	51	6.501	8.564	2.063	6.372	6.880	507
Paterna II	Inmuebles terminados	Paterna (Valencia)	91	10.964	14.572	3.608	11.126	11.837	711
Montecarmelo I	Inmuebles terminados	Montecarmelo (Madrid)	13	3.186	6.163	2.977	3.645	6.509	2.864
Soto de Henares	Inmuebles terminados	Torrejón de Ardoz (Madrid)	79	13.402	18.898	5.496	15.187	18.983	3.796
Móstoles Pau 4 - LI	Inmuebles terminados	Madrid	94	8.445	14.440	5.995	8.626	13.561	4.935
Rivas III - 116	Inmuebles terminados	Rivas (Madrid)	116	14.263	18.877	4.614	14.986	18.530	3.544
Rivas II - 80	Inmuebles terminados	Rivas (Madrid)	65	6.188	12.619	6.432	6.919	13.048	6.129
Leganés - Torrejón	Inmuebles terminados	Leganés (Madrid)	43	8.118	9.156	1.039	8.194	8.961	767
Torreldones	Inmuebles terminados	Torreldones (Madrid)	0	152	96	(56)	207	113	(95)
Arroyo de la Encomienda	Inmuebles terminados	Valladolid	139	12.087	17.574	5.487	12.304	17.727	5.423

AAC

Nombre del Inmueble	Tipología	Ubicación	Nº Viviendas	Miles de Euros					
				Valoración al 31.12.2025			Valoración al 31.12.2024		
				Valor Inicial	Valor Razonable	Plusvalía/ (Minusvalía) Acumulada	Valor Inicial	Valor Razonable	Plusvalía/ (Minusvalía) Acumulada
Valdebernardo	Inmuebles terminados	Valdebernardo (Madrid)	131	18.698	31.327	12.629	18.984	30.954	11.970
Alcorcón	Inmuebles terminados	Alcorcón (Madrid)	122	15.746	23.291	7.545	16.001	22.195	6.194
Cádiz	Inmuebles terminados	Cádiz	45	3.654	4.727	1.073	3.725	3.869	144
Morenas	Inmuebles terminados	Valencia	34	6.343	7.756	1.413	6.430	6.415	(14)
Mislata	Inmuebles terminados	Valencia	54	6.740	6.319	(421)	6.833	6.374	(459)
Soto de Henares P-50	Inmuebles terminados	Torrejón de Ardoz (Madrid)	50	5.789	9.449	3.660	5.844	9.202	3.359
Soto de Henares P-60	Inmuebles terminados	Torrejón de Ardoz (Madrid)	60	7.811	11.908	4.097	7.886	11.904	4.018
Parla III	Inmuebles terminados	Parla (Madrid)	63	5.146	8.667	3.521	5.220	8.140	2.919
Leganés - La Fortuna	Inmuebles terminados	Leganés (Madrid)	84	7.073	15.083	8.010	7.194	14.258	7.064
SSRR - Dehesa Vieja	Inmuebles terminados	S. Sebastián R. (Madrid)	34	3.661	9.259	5.598	4.394	10.462	6.068
San Vicente del Raspeig	Inmuebles terminados	San Vicente R. (Alicante)	126	9.519	14.747	5.228	8.889	14.335	5.447
Santiago de Compostela	Inmuebles terminados	Caceias (Santiago de C.)	114	6.312	11.569	5.257	6.398	11.635	5.236
Alcalá de Guadaíra	Inmuebles terminados	Alcalá de Guadaíra (Sevilla)	84	9.313	11.460	2.147	9.168	11.572	2.404
Valdesparteras	Inmuebles terminados	Valdesparteras (Zaragoza)	240	17.963	26.356	8.392	18.323	26.091	7.769
Mairena de Aljarafe	Inmuebles terminados	Mairena de Aljarafe (Sevilla)	71	5.584	9.211	3.627	5.809	7.591	1.782

ABC

Nombre del Inmueble	Tipología	Ubicación	Nº Viviendas	Miles de Euros					
				Valoración al 31.12.2025			Valoración al 31.12.2024		
				Valor Inicial	Valor Razonable	Plusvalía/ (Minusvalía) Acumulada	Valor Inicial	Valor Razonable	Plusvalía/ (Minusvalía) Acumulada
Alfons Comin	Inmuebles terminados	Horta Guinardó (Barcelona)	66	5.890	11.932	6.042	5.995	11.946	5.950
Carabanchel I	Inmuebles terminados	Carabanchel (Madrid)	80	7.067	14.962	7.895	7.082	14.596	7.514
Pavones II	Inmuebles terminados	Pavones (Madrid)	30	4.358	8.392	4.034	4.454	8.365	3.911
Sanchinarro II	Inmuebles terminados	Sanchinarro (Madrid)	300	32.445	76.886	44.441	31.658	75.121	43.463
Vallecas I	Inmuebles terminados	Vallecas (Madrid)	220	28.265	48.275	20.010	26.437	46.069	19.632
Carabanchel II	Inmuebles terminados	Madrid	60	4.675	8.919	4.244	4.751	8.732	3.981
Vallecas II	Inmuebles terminados	Madrid	93	11.519	13.932	2.413	8.232	13.446	5.215
Verona	Inmuebles terminados	Madrid	276	24.441	45.957	21.516	24.766	43.519	18.752
Castellón Sensal	Inmuebles terminados	Castellón	164	20.867	23.147	2.281	21.197	22.472	1.275
El Cañaveral	Inmuebles terminados	Madrid	220	38.860	55.932	17.073	39.077	46.858	7.781
Platinum	Inmuebles terminados	Barcelona	15	6.747	7.825	1.078	8.033	7.890	(143)
Barcelona IV-Sitges	Inmuebles terminados	Barcelona	12	2.974	3.565	591	3.424	4.086	662
Barcelona V-Ripollés	Inmuebles terminados	Barcelona	41	2.601	3.930	1.328	3.254	4.683	1.429
La Rioja-Lardero	Inmuebles terminados	La Rioja	172	20.339	34.150	13.811	20.545	32.705	12.161
Pinto II-E.Granados	Inmuebles terminados	Pinto (Madrid)	110	11.865	16.580	4.715	13.604	18.628	5.025
Vallecas III-C.Almaguer	Inmuebles terminados	Madrid	52	8.924	11.248	2.324	11.754	13.810	2.056
Aben Al-Abbar	Inmuebles terminados	Valencia	96	25.539	29.750	4.211	28.645	31.813	3.167
Vallecas IV	Inmuebles terminados	Vallecas (Madrid)	76	27.773	33.674	5.900	38.346	42.642	4.296
Barcelona VII - Badalona	Inmuebles terminados	Barcelona							

AMC

Nombre del Inmueble	Tipología	Ubicación	Nº Viviendas	Miles de Euros					
				Valoración al 31.12.2025			Valoración al 31.12.2024		
				Valor Inicial	Valor Razonable	Plusvalía/ (Minusvalía) Acumulada	Valor Inicial	Valor Razonable	Plusvalía/ (Minusvalía) Acumulada
Sabadell III - Espiral	Inmuebles terminados	Barcelona	26	5.757	6.433	676	7.141	7.499	358
Barcelona XI Garcliaso	Inmuebles terminados	Barcelona	7	2.750	2.973	223	2.773	2.877	104
Barcelona VI - Granollers	Inmuebles terminados	Barcelona	23	2.840	2.755	(85)	4.224	4.640	416
Barcelona X - L'Hospitalet	Inmuebles terminados	Barcelona	17	3.286	3.953	667	3.556	3.933	377
Barcelona IX - Pau Vila	Inmuebles terminados	Barcelona	55	23.284	27.776	4.492	25.089	28.846	3.758
Sabadell I - Polinyà	Inmuebles terminados	Barcelona	22	3.234	3.556	322	4.345	4.360	15
Barcelona VIII - Terrasa	Inmuebles terminados	Barcelona	32	6.209	7.364	1.155	6.730	7.785	1.055
Sabadell II - Turull	Inmuebles terminados	Barcelona	9	1.912	1.924	11	2.717	2.441	(276)
Madrid - Via Limite I	Inmuebles terminados	Madrid	10	3.066	3.445	379	3.330	3.702	372
Barcelona XII Zurbano	Inmuebles terminados	Barcelona	19	4.009	4.364	355	5.215	5.402	188
Madrid - Via Limite II	Inmuebles terminados	Madrid	9	3.004	3.129	125	4.072	4.356	284
EASO -SATV	Inmuebles terminados	San Sebastián	0	117.667	147.243	29.576	134.967	151.374	16.407
El Cañaveral Millenium	Inmuebles terminados	Madrid	165	30.173	43.444	13.271	30.170	36.206	6.036
El Cañaveral	Inmuebles terminados	Madrid	370	74.133	102.338	28.205	75.213	98.515	23.303
Vaidemoro	Inmuebles terminados	Madrid	250	57.642	59.053	1.411,38079	58.684	58.684	0
El Cañaveral Oficinas	Inm. en construcción	Madrid	0	2.201	2.201	0,000	2.122	2.122	0
El Cañaveral II Parcela	Inm. en construcción	Madrid	0	0	0	0,000	2.668	2.571	(97)
Parla II	Otros derechos reales	Parla (Madrid)	487	25.503	40.468	14.965	25.776	37.549	11.773

AMC

Nombre del Inmueble	Tipología	Ubicación	Nº Viviendas	Miles de Euros					
				Valoración al 31.12.2025			Valoración al 31.12.2024		
				Valor Inicial	Valor Razonable	Plusvalía/ (Minusvalía) Acumulada	Valor Inicial	Valor Razonable	Plusvalía/ (Minusvalía) Acumulada
Pinto	Otros derechos reales	Pinto (Madrid)	240	18.913	30.073	1.160	19.139	27.848	8.710
Camp del Ferro	Otros derechos reales	Sant Martí (Barcelona)	140	6.686	12.139	5.454	6.780	12.404	5.624
Getxo	Otros derechos reales	Bilbao	145	10.959	16.745	5.786	10.850	16.292	5.442
Pujades	Otros derechos reales	Barcelona	175	9.101	14.142	5.041	9.136	13.576	4.440
			7.851	1.085.813	1.578.266	492.453	1.146.291	1.559.215	412.924

AMC

## ANEXO II

Tasaciones efectuadas desde el 31 de diciembre de 2025 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, de acuerdo al calendario de tasación establecido

	Tipo de Activo	Ubicación	Fecha de Última Tasación 2025	Fecha de Tasación 2026	Miles de Euros		Diferencia
					Valor Razonable 2025	Valor Razonable 2026	
Móstoles Pau 4 - LI	Inmuebles terminados	Madrid	jul.-25	ene.-26	14.440	14.984	544
Pavones I	Inmuebles terminados	Madrid	jul.-25	ene.-26	25.638	26.462	824
Sanchinarro I	Inmuebles terminados	Sanchinarro (Madrid)	mar.-25	ene.-26	37.305	38.158	853
Carabanchel I	Inmuebles terminados	Carabanchel (Madrid)	jun.-25	ene.-26	14.962	15.655	693
Vallecas I	Inmuebles terminados	Vallecas (Madrid)	jun.-25	ene.-26	48.275	49.337	1.062
Parla III	Inmuebles terminados	Parla (Madrid)	jun.-25	ene.-26	8.667	9.428	761
Sanchinarro II	Inmuebles terminados	Sanchinarro (Madrid)	jun.-25	ene.-26	76.886	78.033	1.147
San Vicente del Raspeig	Inmuebles terminados	San Vicente R. (Alicante)	jul.-25	ene.-26	14.747	15.261	515
Pavones II	Inmuebles terminados	Pavones (Madrid)	jul.-25	ene.-26	8.392	8.630	238
Carabanchel II	Inmuebles terminados	Madrid	jul.-25	ene.-26	8.919	9.680	761
Rivas III - 116	Inmuebles terminados	Rivas (Madrid)	jul.-25	ene.-26	18.877	19.409	532
Pinto II- E.Granados	Inmuebles terminados	Pinto (Madrid)	jun.-25	ene.-26	34.150	34.938	788
Móstoles II	Inmuebles terminados	Móstoles (Madrid)	jul.-25	ene.-26	12.656	13.069	413
Huelva R6	Inmuebles terminados	Huelva	feb.-25	feb.-26	7.514	5.152	(2.361)
Huelva R1	Inmuebles terminados	Huelva	feb.-25	feb.-26	4.871	7.912	3.041
Aben Al-Abbar	Inmuebles terminados	Valencia	feb.-25	feb.-26	11.248	11.448	199
Tamaraceite	Inmuebles terminados	Tamaraceite (Tenerife)	feb.-25	feb.-26	5.564	5.728	164
Vallecas IV	Inmuebles terminados	Vallecas (Madrid)	feb.-25	feb.-26	29.750	29.908	158
Mislata	Inmuebles terminados	Valencia	feb.-25	feb.-26	6.319	7.331	1.012
Soto de Henares P-50	Inmuebles terminados	Torrejón de Ardoz (Madrid)	ago.-25	feb.-26	9.449	9.468	19
Soto de Henares P-60	Inmuebles terminados	Torrejón de Ardoz (Madrid)	ago.-25	feb.-26	11.908	11.925	17
Leganés - La Fortuna	Inmuebles terminados	Leganés (Madrid)	ago.-25	feb.-26	15.083	15.496	413
Móstoles I	Inmuebles terminados	Móstoles (Madrid)	ago.-25	feb.-26	21.528	22.194	666
Villalba	Inmuebles terminados	Villalba (Madrid)	ago.-25	feb.-26	8.831	9.178	347
Alicorcón	Inmuebles terminados	Alicorcón (Madrid)	ago.-25	feb.-26	23.291	23.748	456
Valdemoro	Inmuebles terminados	Madrid	jul.-25	feb.-26	59.053	58.969	(84)

## **Nestar Residencial Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.**

Informe de Gestión  
correspondiente al ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2025

### **Entorno económico y situación de la Sociedad**

El año 2025 estuvo marcado por un cambio decisivo en las condiciones monetarias globales, a medida que la tendencia desinflacionaria se consolidó y los bancos centrales ganaron confianza para iniciar una relajación gradual de sus políticas restrictivas. Tanto el Banco Central Europeo (BCE) como la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) lideraron esta transición hacia un escenario más estable.

En Europa, el BCE adoptó una senda clara de recortes, reduciendo el tipo de depósito del 3,00% al 2,00% en cuatro movimientos a lo largo del año, mientras que el tipo principal de financiación se situó en el 2,15%. Este ajuste estuvo respaldado por la rápida normalización de la inflación, que cayó al 1,9% interanual en diciembre de 2025, reforzando el argumento a favor de una política menos restrictiva. En Estados Unidos, la Fed avanzó con mayor cautela, culminando en un recorte de 25 puntos básicos en diciembre, situando el rango objetivo de los fondos federales en 3,50%-3,75%, en un contexto de inflación general del 2,7% y subyacente del 2,6%.

Dentro de este marco, la principal implicación para los activos reales fue la reducción del riesgo: el mercado pasó de descontar un escenario de "tipos altos durante más tiempo" hacia un corredor monetario más estable, permitiendo reactivar el análisis de inversiones y el descubrimiento de precios. Los mercados de bonos reflejaron esta dinámica, con una compresión significativa de las primas de riesgo periféricas en Europa, donde el diferencial italiano a 10 años frente a Alemania se situó en torno a 0,7 puntos porcentuales y el español por debajo de 0,5, niveles históricamente estrechos.

En términos de crecimiento, la zona euro registró un avance del 1,5% en 2025, mostrando una recuperación moderada pero desigual. España volvió a destacar como una de las economías más dinámicas, con un crecimiento del PIB del 2,8% impulsado por la demanda interna y un consumo de los hogares que representó el 56,5% del PIB. Además, los fundamentales del sector privado se mantuvieron sólidos, con un apalancamiento relativamente contenido y una riqueza financiera neta de los hogares que alcanzó el 153,7% del PIB, proporcionando un soporte defensivo para la demanda inmobiliaria.

El mercado inmobiliario europeo también evidenció un giro positivo en 2025. Diferentes fuentes del sector estiman que la inversión inmobiliaria en Europa alcanzó los 241.000 millones de euros, un 13% más interanual, reflejando una transición desde el "congelamiento" de 2023 hacia una recuperación selectiva. España capturó de forma convincente esta renovada liquidez, alcanzando un volumen total de inversión de 18.450 millones de euros, un incremento del 31% interanual, consolidándose como uno de los mercados más resilientes del continente.

En términos sectoriales, Living lideró con 5.420 millones de euros, respaldado por la escasez estructural de vivienda en alquiler, seguido por hoteles con 4.230 millones impulsados por la fortaleza turística. Retail atrajo 2.840 millones centrado en activos prime, mientras que oficinas totalizaron 2.170 millones, todavía condicionadas por la polarización entre espacios ESG y stock secundario. Las prime yields se estabilizaron durante el año con dispersión sectorial. De cara a 2026, el escenario central apunta a una estabilización gradual de yields con compresión selectiva en aquellos segmentos donde el crecimiento de rentas sea más visible y los ingresos sean resilientes. No obstante, persisten riesgos relevantes vinculados al ritmo de recortes de tipos, la regulación del alquiler, los costes de construcción, la volatilidad energética y la profundidad de liquidez en activos secundarios. De acuerdo con el programa y calendario de inversión descrito en el folleto de la Sociedad, el plan de negocio de la Sociedad se ha elaborado sobre la base de un periodo de 14 años a contar desde el día 7 de septiembre de 2018. Con carácter general, durante los 10 primeros años los activos estarán en explotación (extensible por periodos adicionales de 3 años). Adicionalmente, en los dos primeros años del mencionado periodo (ampliable en un año adicional) estaba previsto que la Sociedad llevara a cabo nuevas inversiones en activos que cumplieran determinados criterios de inversión descritos en el folleto de la Sociedad. Una vez finalizado el periodo de explotación, se iniciaría el periodo de desinversión de los activos que tendría una duración inicialmente prevista de 4 años.

AMC

La cartera de activos de la Sociedad estaba integrada al 31 de diciembre de 2025 por 85 inmuebles que comprenden 7.851 viviendas en comercialización, todo ello con sus correspondientes anejos vinculados y no vinculados. Adicionalmente, la cartera de la sociedad participada, Sociedad Anónima Inmobiliaria Vascongada (en adelante "SAIV") a 31 diciembre de 2025 se compone de 7 inmuebles que comprenden 992 viviendas. La cartera global está localizada en 12 Comunidades Autónomas y abarca en su origen y desarrollo diferentes modalidades de adjudicación de concursos con desarrollo integral, contratos de inmuebles llave en mano y adquisición de edificios de viviendas para arrendamiento, todos ellos integrados en el régimen de vivienda libre o según su calificación en las diferentes regulaciones de viviendas de protección pública, general y autonómicas.

Durante el ejercicio 2025 la Sociedad ha formalizado 1.035 nuevos contratos de arrendamiento y se han producido 1.062 bajas, lo que representa un nivel de rotación de 14,5%. El nivel de ocupación al cierre de diciembre 2025 se sitúa por encima del 92%.

La inversión en nuevos inmuebles e inmuebles existentes, realizada durante el ejercicio 2025 ha ascendido a 16.567 miles de euros. Por su parte, el precio total de ventas de inmuebles realizadas durante el ejercicio 2025 ha ascendido a 61.221 miles de euros, que han supuesto un resultado positivo de 20.688 miles de euros mediante la venta parcial a particulares de diversos activos propiedad de la Sociedad a través de la enajenación individualizada de viviendas junto con sus anejos vinculados y de plazas de garaje no vinculadas.

#### **Evolución y resultado de los negocios de la Sociedad**

Los Estados Financieros de Nestar Residencial, S.I.I., S.A. al 31 de diciembre de 2025 reflejan la cartera de inversiones inmobiliarias de acuerdo con los criterios de valoración de activos establecidos en la normativa de aplicación a las sociedades de inversión inmobiliaria. En el balance de situación al cierre del ejercicio destaca, según se señala en la memoria de las cuentas anuales, el importe de la cartera interior de inmuebles y derechos que asciende a 1.562.241 miles de euros (1.559.215 miles de euros al 31 de diciembre de 2024). Al 31 de diciembre de 2025 las plusvalías y minusvalías reconocidas de la cartera en el Patrimonio ascienden a 470.565 miles de euros (408.164 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).

El capital social, totalmente desembolsado, asciende a 433.581 miles de euros al 31 de diciembre de 2025 y 2024. El patrimonio atribuido al 31 de diciembre de 2025 y 2024 asciende a 1.054.375 y 1.049.686 miles de euros, respectivamente, e incorpora los ajustes por plusvalías de la cartera de inmuebles y derechos.

Por otro lado, la financiación de la Sociedad corresponde a préstamos con garantía hipotecaria asociados a los inmuebles en gestión. La deuda con entidades de crédito se sitúa en 507.148 miles de euros al 31 de diciembre de 2025 (518.613 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).

En la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2025 y 2024, los ingresos totales han ascendido a 71.688 y 69.030 miles de euros, respectivamente, de los que 68.891 y 68.058 miles de euros, respectivamente, corresponden a ingresos por alquiler. El resultado de explotación se sitúa en 32.360 y 26.739 miles de euros, respectivamente, y el resultado del ejercicio en 20.738 y -2.658 miles de euros, respectivamente.

#### **Evolución previsible de la Sociedad**

Nestar Residencial S.I.I., S.A., continúa consolidando en el mercado su posición de empresa líder de referencia en el segmento de vivienda en arrendamiento.

En el futuro próximo las líneas básicas de actuación de la Sociedad serán: (i) continuar desarrollando una efectiva política de gestión de explotación en los aspectos básicos de comercialización, control de costes, mantenimiento de activos, cobro de rentas y gestión financiera; (ii) maximizar el valor de la compañía mediante la identificación de oportunidades de inversión óptimas.

#### **Actividades de Investigación y Desarrollo**

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

AMC

**Adquisición de acciones propias**

Al 31 de diciembre de 2025 la Sociedad no dispone de acciones propias.

**Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales**

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la memoria.

**Hechos posteriores**

Con posterioridad al cierre del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2025 no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas de la memoria.

**Riesgos e incertidumbres**

Los riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta la Sociedad son los inherentes al sector en el que ésta opera, y han sido descritos en las presentes cuentas anuales. En este sentido, la Sociedad tiene establecidos los mecanismos de control necesarios para poder mitigar dichos riesgos e incertidumbres asociadas al negocio.

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir el riesgo de tipo de interés derivado del endeudamiento con entidades financieras que mantiene. Asimismo, la Sociedad no ha contratado instrumentos financieros adicionales a los descritos en la memoria.

AMC

### **Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales**

En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración de Nestar Residencial Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. formula con fecha 18 de marzo de 2026 las Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025, extendidas en 53 hojas de papel común, todas ellas visadas por el Secretario del Consejo, y en prueba de conformidad, firman a continuación:

---

AZORA SERVICIOS DE DIRECCIÓN, S.A.U.  
D.FRANCISCO JAVIER RODRÍGUEZ HEREDIA  
Presidente

18 de marzo de 2026

### **Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales**

En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración de Nestar Residencial Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. formula con fecha 18 de marzo de 2026 las Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025, extendidas en 53 hojas de papel común, todas ellas visadas por el Secretario del Consejo, y en prueba de conformidad, firman a continuación:

---

Dña. Nathalie Anne Rosemarie Bruijn  
Consejero

18 de marzo de 2026

### **Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales**

En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración de Nestar Residencial Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. formula con fecha 18 de marzo de 2026 las Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025, extendidas en 53 hojas de papel común, todas ellas visadas por el Secretario del Consejo, y en prueba de conformidad, firman a continuación:

---

Dña. Line Verroken  
Consejera

18 de marzo de 2026

### **Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales**

En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración de Nestar Residencial Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. formula con fecha 18 de marzo de 2026 las Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025, extendidas en 53 hojas de papel común, todas ellas visadas por el Secretario del Consejo, y en prueba de conformidad, firman a continuación:

\_\_\_\_\_  
D. Alexander Philip van Riel  
Consejero

18 de marzo de 2026

### **Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales**

En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración de Nestar Residencial Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. formula con fecha 18 de marzo de 2026 las Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025, extendidas en 53 hojas de papel común, todas ellas visadas por el Secretario del Consejo, y en prueba de conformidad, firman a continuación:

---

Dña. Kimberly Adamek Cholewa  
Consejera

18 de marzo de 2026