

## **ANEXO 8**

**Copia y traducción informativa al castellano del compromiso irrevocable de aceptación de la Oferta suscrito entre Neinor DMP BidCo, S.A.U. y Neinor Homes, S.A. con Hipoteca 43 Lux S.á r.l.**

Irrevocable undertaking agreement regarding the  
acceptance of a tender offer in respect of the  
shares of

**Aedas Homes, S.A.**

BETWEEN  
**Hipoteca 43 Lux S.à r.l**  
*as the Shareholder*

AND  
**NEINOR HOMES, S.A.**  
*as Neinor*

AND  
**NEINOR DMP BIDCO, S.A.U.**  
*as Offeror*

*15 June 2025*

## INDEX

<b>1.</b>	<b>DEFINITIONS AND INTERPRETATION .....</b>	<b>4</b>
<b>2.</b>	<b>LAUNCHING OF THE OFFER .....</b>	<b>4</b>
2.1	GENERAL OBLIGATION TO LAUNCH THE OFFER .....	4
2.2	TERMS OF THE OFFER.....	5
2.3	FILING OF THE APPLICATION FOR AUTHORIZATION OF THE OFFER AND THE OFFER DOCUMENT .....	6
2.4	WITHDRAWAL OF THE OFFER .....	7
2.5	AMENDMENT OF THE KEY OFFER TERMS .....	8
<b>3.</b>	<b>BREAK-UP FEE .....</b>	<b>8</b>
<b>4.</b>	<b>COMMITMENTS FROM THE SELLING SHAREHOLDER .....</b>	<b>9</b>
4.1	ACCEPTANCE OF THE OFFER .....	9
4.2	VOTING RIGHTS ATTACHED TO THE SELLING SHAREHOLDER'S SHARES .....	9
4.3	RELATED PARTY TRANSACTIONS .....	10
4.4	STANDSTILL .....	10
4.5	OWNERSHIP CERTIFICATE.....	11
<b>5.</b>	<b>ADDITIONAL UNDERTAKINGS OF THE SELLING SHAREHOLDER DIRECTORS .....</b>	<b>11</b>
5.1	EXERCISE OF VOTING RIGHTS AT THE BOARD OF DIRECTORS MEETINGS .....	11
5.2	DIRECTOR'S REPORT ON THE OFFER.....	11
<b>6.</b>	<b>REPRESENTATIONS AND WARRANTIES.....</b>	<b>12</b>
6.1	REPRESENTATIONS AND WARRANTIES FROM THE SELLING SHAREHOLDER .....	12
6.2	REPRESENTATIONS AND WARRANTIES FROM NEINOR AND THE OFFEROR.....	13
<b>7.</b>	<b>BREACH.....</b>	<b>13</b>
<b>8.</b>	<b>TERMINATION .....</b>	<b>14</b>
<b>9.</b>	<b>MISCELLANEOUS .....</b>	<b>14</b>
9.1	ANNOUNCEMENTS .....	14
9.2	ASSIGNMENT .....	14
9.3	WHOLE AGREEMENT .....	14
9.4	COSTS.....	14
9.5	NOTICES .....	15
9.6	INVALIDITY .....	15
9.7	COUNTERPARTS .....	16
<b>10.</b>	<b>GOVERNING LAW AND JURISDICTION .....</b>	<b>16</b>

In Madrid, on 15 June 2025, this irrevocable undertaking agreement (the “**Agreement**”) is entered into

## BY AND AMONG

- I. Hipoteca 43 Lux S.á r.l, a company duly incorporated and existing under the laws of the Grand Duchy of Luxembourg, with registered office at 5, rue de Strasbourg, L-2561 Luxembourg, holding Tax Identification Number 20162400461 (the “**Selling Shareholder**”).

The Selling Shareholder is duly represented by Mr. Piotr Andrzejewski, of legal age and Polish nationality, with passport number [REDACTED], who acts in his capacity as attorney of the Selling Shareholder.

- II. Neinor Homes, S.A., a company duly incorporated and existing under the laws of the Kingdom of Spain, with registered office at calle Henao 20, 1st floor, left office, 48009 Bilbao, holding Tax Identification Number A-95786562, and registered in the Registry of Vizcaya under volume 5495, section 8 and sheet BI-65308 (“**Neinor**”).

Neinor is duly represented by Mr. Borja Garcia-Egocehaga Vergara, of legal age and Spanish nationality, holder of Spanish identity card (D.N.I.) number [REDACTED] and professional domicile for this purposes at calle Henao 20, 1st floor, left office, 48009 Bilbao and Mr. Jordi Argemí García, of legal age and Spanish nationality, holder of Spanish identity card (D.N.I.) number [REDACTED] and professional domicile for this purposes at calle Henao 20, 1st floor, left office, 48009 Bilbao, who act in their capacity as chief executive officer and deputy chief executive officer and chief financial officer, respectively, of Neinor and especially authorized pursuant to the resolutions of Neinor’s board of directors passed on 15 June 2025.

- III. Neinor DMP BidCo, S.A.U., a company duly incorporated and existing under the laws of the Kingdom of Spain, with registered office at Paseo de la Castellana 20, 5th floor, 28046 Madrid, holding Tax Identification Number A-19497858, and registered in the Registry of Madrid under sheet M-833510 (“**Offeror**”).

The Offeror is duly represented by Mr. Borja García-Egocehaga Vergara, of legal age and Spanish nationality, holder of Spanish identity card (D.N.I.) number [REDACTED] and professional domicile for this purposes at calle Henao 20, 1st floor, left office, 48009 Bilbao and Mr. Jordi Argemí García, of legal age and Spanish nationality, holder of [REDACTED] identity card (D.N.I.) number [REDACTED] and professional domicile for this purposes at calle Henao 20, 1st floor, left office, 48009 Bilbao, who act in their capacity as joint and several directors of the Offeror and especially authorized pursuant to the resolutions of the Offeror’s joint and several directors passed on 15 June 2025.

The Selling Shareholder, Neinor and the Offeror are jointly referred to herein as the “**Parties**” and each of them individually as a “**Party**”.

## WHEREAS

- I. Aedas Homes, S.A. is a public limited company (*sociedad anónima*), with registered office in Madrid, Paseo de la Castellana, nº 130, Planta 5ª, 28046 Madrid, registered with the Commercial Registry of Madrid, and holding Spanish tax identification number (NIF) A-87586483 (the “**Company**”).



- II. The share capital of the Company amounts to EUR 43,700,000 and is represented by 43,700,000 ordinary shares (the “**Shares**”) with a face value of EUR 1.00 each, fully subscribed and paid-up, of the same class and series and represented by book entries (*anotaciones en cuenta*). All the Shares are admitted to trading on the Madrid, Barcelona, Bilbao and Valencia Stock Exchanges (the “**Spanish Stock Exchanges**”) through the Automated Quotation System (*Sistema de Interconexión Bursátil*, “**AQS**”).
- III. As of the date hereof, the Selling Shareholder is the sole legal owner of 34,531,532 Shares in the Company, representing approximately 79.02% of the Company’s issued share capital (the “**Selling Shareholder’s Shares**”), fully subscribed and paid in and free and clear of all liens, encumbrances and third party rights.
- IV. Neinor’s and the Offeror’s competent bodies have adopted the decision to launch a voluntary tender offer for all of the Shares of the Company, with the aim of subsequently delisting the Company in the event that the squeeze-out thresholds are reached (the “**Offer**”), subject to the execution of this Agreement.
- V. The Selling Shareholder, Neinor and the Offeror have agreed to give on the date hereof certain irrevocable and unconditional undertakings in relation to the Offer in accordance with the terms of this Agreement.

Now, therefore, the Parties agree to enter into this Agreement as follows:

## CLAUSES

### 1. DEFINITIONS AND INTERPRETATION

Capitalized terms used herein have the respective meanings ascribed to them in this Agreement. The plural of any defined term shall have a meaning correlative to such defined term. Where a word or phrase is defined herein, each of its other grammatical forms shall have a corresponding meaning.

The Parties have participated jointly in the negotiation and drafting of this Agreement and therefore acknowledge and agree that Article 1,288 of the Civil Code (*Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil*) and any other *contra proferentem* principles of interpretation are not applicable to the interpretation of this Agreement.

### 2. LAUNCHING OF THE OFFER

#### 2.1 GENERAL OBLIGATION TO LAUNCH THE OFFER

The Offeror irrevocably commits to launch the Offer on the terms and conditions set out in the announcement (the “**Announcement**”) to be published in accordance with article 16 of the Royal Decree 1066/2007 (*Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores*) (the “**Tender Offer Regulations**”), substantially in the form attached as **Schedule 2.1** hereto, including the amendments as may be expressly required by the Spanish Securities Market Commission (*Comisión Nacional del Mercado de Valores*) (the “**CNMV**”) and furthermore in accordance with the terms and conditions of this Agreement.

The Offeror irrevocably commits to carry out as soon as practicable following publication of the Announcement all actions that are reasonably necessary or desirable, including filing the necessary application and accompanying documentation with the CNMV for the purposes of obtaining the authorization of the Offer and the registration of the relevant offer document (*folleto explicativo*) to be



drafted in accordance with article 18 of the Tender Offer Regulations (the “**Offer Document**”), all of which in accordance with the terms and conditions of this Agreement.

## 2.2 TERMS OF THE OFFER

The Offer will be launched subject to the following key terms and conditions (the “**Key Offer Terms**”):

- (i) Consideration: EUR 24.485 per Share (the “**Offer Price**”), payable in cash. In order to secure compliance with the payment obligations resulting from the Offer, the Offeror will submit to the CNMV one or more bank guarantees (*avales bancarios*) payable on first demand in accordance with article 15.2 of the Tender Offer Regulations.
- (ii) The Offer Price shall be reduced in an amount equal to the gross amount per Share of any distribution of dividends, reserves, premium or any equivalent form of equity or related shareholder distribution or remuneration of any kind, whether ordinary or extraordinary (a “**Shareholder Distribution**”) made by the Company to its shareholders after the date of this Agreement, provided that the record date for such Shareholder Distribution is before the settlement date of the Offer (the “**Offer Settlement Date**”). In particular, subject to the approval of the distributions submitted to the ordinary general shareholders meeting of the Company to be held on 3 July 2025, at first call, or on the following day, at second call, the Offer Price will be reduced by an amount equivalent to the aforementioned distributions, effective as of the ex-date for the relevant distributions.

Despite the Offer being a voluntary offer under the Tender Offer Regulations, the Offeror considers that the Offer Price qualifies as a “fair price” (*precio equitativo*) pursuant to article 9 of the Tender Offer Regulations and will support the application of the exemption from the obligation to commence a mandatory bid, as provided in article 8.f) of the Tender Offer Regulations.

- (iii) Acceptance period: 15 calendar days, subject to Clause 2.5 below (the “**Offer Acceptance Period**”).
- (iv) Previous authorization under article 26.2 of the Tender Offer Regulations: The Offeror shall obtain authorization to its proposed foreign direct investment in Spain resulting from the Offer, prior to the authorization of the Offer by the CNMV, or receive confirmation stating that such authorization is not required for the Offeror to complete the Offer (the “**FDI Previous Authorization**”);
- (v) Conditions: the Offer will be subject to the following conditions (together, the “**Offer Conditions**”):
  - (a) the acceptance of the Offer with respect to Shares representing at least 75% of Company’s voting share capital (the “**Acceptance Condition**”). For the avoidance of doubt, the Acceptance Condition shall be deemed to have been satisfied if the Offer is accepted by the Selling Shareholder;
  - (b) the general shareholders meeting of Neinor approving the Offer pursuant to article 160.f) of the Spanish Companies Law (*texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio*) (the “**Shareholders Condition**”);
  - (c) the Offeror obtaining clearance from the Spanish competition authorities (the “**Antitrust Condition**”);
  - (d) the Company and its subsidiaries must not have entered into (or agreed to make) any new acquisitions or disposals —whether direct or indirect and regardless of legal title—



of land banks during the period from the date of the Announcement until the end of the Offer Acceptance Period with a total value (including all related costs and taxes) exceeding (i) EUR 25 million individually or (ii) EUR 50 million in the aggregate (considering that any acquisitions and disposals entered into as from 1 April 2025 shall also be included in the calculation of this EUR 50 million threshold). For the avoidance of doubt, this condition applies also to any private-public collaboration schemes exceeding the aforementioned thresholds; and

- (e) the Company shall not (nor shall it agree to), whether directly or indirectly through subsidiaries, between the the date of the Announcement and the end of the Offer Acceptance Period:
  - (i) issue or subscribe new corporate financing instruments such as notes, debentures, promissory notes, or any other financing instruments;
  - (ii) draw down on existing credit facilities (including the revolving credit facility) or carry out new issuances that are authorized by the Company's governing bodies, including issuances authorized under notes, promissory note, or similar instrument programs of the Company;
  - (iii) carry out any refinancing or restructuring of its corporate financing of any kind; or
  - (iv) make any early repayments, repurchases, or redemptions of any of its issuances or corporate financing instruments (including notes and promissory note issuances, as well as other corporate financing instruments).

The above condition does not affect the development debt incurred by the Company and its Group in the ordinary course of business exclusively to finance capital expenditures (capex).

The Offer will not be subject to any condition different from the Conditions.

The above shall be understood without prejudice to the Offeror's right under the Tender Offer Regulations to unilaterally waive at any time, whether in whole or in part and to the extent legally permitted, any such Offer Condition at its entire discretion.

- (vi) Delisting: the Announcement and the Offer Document will state the Offeror's intention to delist the Shares of the Company from trading on the Spanish Stock Exchanges in the event that the squeeze-out thresholds are reached.

## **2.3 FILING OF THE APPLICATION FOR AUTHORIZATION OF THE OFFER AND THE OFFER DOCUMENT**

The Offeror irrevocably undertakes to file the Announcement with the CNMV no later than one business day (in Madrid) from the date of execution of this Agreement. Furthermore, the Parties agree that if the Announcement has not been filed with the CNMV before that date, this Agreement shall automatically terminate in accordance with Clause 8.

The Offeror irrevocably undertakes to file the application for the authorization of the Offer (the "**Application**") with the CNMV within a maximum term of one month of the publication of the Announcement in accordance with article 17 of the Tender Offer Regulations.



The Application will be made in accordance with the provisions of article 17 of the Tender Offer Regulations and will include the signed Offer Document prepared by the Offeror in accordance with article 18 of the Tender Offer Regulations. Subject to the Key Offer Terms and Clause 2.5 below, the final content and form of the Offer Document will be as the Offeror considers desirable or necessary in order to obtain the authorization of the Offer by the CNMV, provided however that nothing in the Offer Document will contravene the provisions of this Agreement or the contents of the Announcement.

Prior to the formal filing of the Application with the CNMV, the Offeror shall provide the Selling Shareholder with a close-to-final draft of the Offer Document and will use all commercially reasonable efforts to include any reasonable comments provided by the Selling Shareholder to sections other than those related to the Offeror, its group, the purpose of the Offer and its strategic plans and intentions towards the Company upon settlement of the Offer. If, during the approval process of the Offer Document, the CNMV requests any changes to the sections of the Offer Document describing the terms and conditions of this Agreement, the Selling Shareholder shall have the right to provide reasonable comments to such sections of the Offer Document, through its designated legal counsel, provided that it is feasible considering the timings and the urgency of a response requested by the CNMV.

No later than seven business days following the date on which the Application is filed with the CNMV, the Offeror shall file with the CNMV any ancillary documents required pursuant to article 20 of the Tender Offer Regulations or as may be requested by the CNMV under its general powers of supervision and authorization of tender offers.

The Offeror shall, at its own cost, use all commercially reasonable efforts to diligently progress and pursue the approval of the Offer.

Neinor shall keep the Selling Shareholder fully and timely informed of the material aspects of the progress of the Application and the authorization of the Offer, any filings made and/or material communications received from the CNMV or any other regulatory authority (including antitrust, governmental or other authorities).

The Offeror shall, at its own cost, use all commercially reasonable efforts to diligently progress and pursue the fulfilment of the Offer Conditions and for such purposes the Offeror shall make appropriate submissions, notifications and filings with any regulatory authority, as soon as reasonably practicable after publication of the Announcement, but no later than seven business days following the date on which the Application is submitted to the CNMV.

Notwithstanding the provisions set forth in Clause 3, the Offeror may, at its discretion, but shall not be required to, accept any conditions or remedies as may be imposed on it or, following consummation of the Offer, the Company by any regulatory authority of competent jurisdiction in respect of any of the Conditions.

Notwithstanding the provisions set forth in Clause 3, if any of (i) the competent regulatory authorities regarding any of the Conditions, or (ii) the CNMV, adopts a formal resolution not to authorize the Offer, this Agreement shall terminate in accordance with Clause 8.

## **2.4 WITHDRAWAL OF THE OFFER**

The Offeror may, at its sole discretion, withdraw the Offer once launched upon the occurrence of any of the events provided for in article 33 of the Tender Offers Regulations. This notwithstanding, if the Antitrust Condition has not been satisfied by the end of the Offer Acceptance Period, the Offeror undertakes to extend the Offer Acceptance Period in accordance with Clause 2.5 as long as it is permissible to allow for it to be satisfied before the expiry of such extended period.



If one or more competing tender offers are launched and authorized by the CNMV offering a consideration higher than the Offer Price (a **"Competing Offer"**), the Selling Shareholder shall be entitled to simultaneously accept the Offer and one or more Competing Offers in accordance with articles 34.4 and 43 of the Tender offer Regulations (i.e., multiple acceptances) provided that the Selling Shareholder indicates its preference to accept the Offer and to tender its Selling Shareholder's Shares to the Offeror in accordance with the terms and conditions of this Agreement so that, if, and only if, the Offeror effectively withdraws the Offer, or the Offer ceases to have effect following the termination of the Offer Acceptance Period as a result of any of the Offer Conditions not having been satisfied or waived, the Selling Shareholder may tender its Selling Shareholder's Shares in a Competing Offer.

## **2.5 AMENDMENT OF THE KEY OFFER TERMS**

The Offeror shall only be entitled to amend or modify the Key Offer Terms in accordance with this Clause 2.5 to the extent it considers doing so is desirable or necessary in order to obtain the authorization of the Offer and/or to achieve a successful outcome. The Offeror may, in addition to waiving any of the Offer Conditions in accordance with the terms of this Agreement, decide, to:

- (i) extend the Offer Acceptance Period to up to 70 calendar days in accordance with article 23 of the Tender Offer Regulations; and/or
- (ii) increase, or improve in any other way set forth in the Tender Offer Regulations, the Offer Price (the improved Offer Price, the **"New Offer Price"**), in which case, the Selling Shareholder shall benefit from the New Offer Price and be entitled to receive such New Offer Price as consideration for each of the Selling Shareholder's Shares.

If any event referred to in this Clause 2.5 occurs, this Agreement and the undertakings of the Selling Shareholder shall automatically continue to be fully binding and enforceable, including the Selling Shareholder's irrevocable undertaking to tender the Selling Shareholder's Shares under the Offer.

For the avoidance of doubt, if as provided under Article 32.5 of the Tender Offer Regulations, the Offer Price is increased as a result of the Offeror dealing in Shares for a consideration which is higher than the Offer Price or otherwise, the Selling Shareholder shall also benefit from such increase in the Offer Price and such increased Offer Price shall be considered a New Offer Price for the purposes of this Agreement.

## **3. BREAK-UP FEE**

Neinor shall pay to the Selling Shareholder a break-up fee in an amount equal to EUR 25,000,000 (the **"Break-up Fee"**) if (i) the Offeror does not launch the Offer; (ii) the Shareholders Condition is not fulfilled; (iii) the Antitrust Condition is not fulfilled due to the Offeror's refusal to accept any reasonable remedies required by the relevant antitrust authorities to obtain the relevant clearance; (iv) the FDI Previous Authorization is not obtained due to the Offeror's refusal to accept any reasonable remedies required by Spanish Council of Ministers to obtain the relevant authorization; or (v) the CNMV does not approve the Offer due to the Offeror's refusal to address any reasonable comments made by the CNMV on the Offer prospectus (each of (i), (ii), (iii), (iv) and (v) above, a **"Break-up Fee Event"**).

The Break-up Fee shall be transferred to the bank account specified by the Selling Shareholder within the maximum term of five business days (in Madrid) following the date on which the relevant Break-up Fee Event has taken place.

The payment of the Break Fee pursuant to this Clause 3 shall not preclude or otherwise limit the Selling Shareholder from pursuing damages for any damages incurred by the Selling Shareholder as a result of any breach by the Offeror of its obligations under this Agreement.



## 4. COMMITMENTS FROM THE SELLING SHAREHOLDER

### 4.1 ACCEPTANCE OF THE OFFER

Provided always that the Offer complies with the requirements under Clause 2, the Selling Shareholder irrevocably and unconditionally undertakes:

- (a) to accept the Offer with respect to all of its Selling Shareholder's Shares within the first ten days of the Offer Acceptance Period and further undertakes not to withhold or revoke such acceptance, except where (i) the Offeror effectively withdraws the Offer in accordance with Clause 2.4 above, or (ii) the Offer Acceptance Period has not commenced on or before the date that is 12 months from the date of execution of this Agreement (the "**Longstop Date**") for any reason other than one or more Competing Offers having been formally announced prior to the Longstop Date, and without prejudice to the provisions of Clause 2.4; and
- (b) not to accept or negotiate any third party offer with its Selling Shareholder's Shares (even in the event of a Competing Offer), other than if (i) the Offer is expressly withdrawn by the Offeror (and, in this case, only when the Offer has been effectively withdrawn), or (ii) the Offer is ineffective because one or more Offer Conditions have not been satisfied and the Offeror has not waived them in accordance with the provisions of article 33.3 of the Tender Offer Regulations, or (iii) the Offer is not authorized by the CNMV (and, in this case, only when such non-authorization is published by the CNMV); or (iv) in the terms provided in Clause 2.4 above, or (v) the Agreement is terminated in accordance with Clause 8.

### 4.2 VOTING RIGHTS ATTACHED TO THE SELLING SHAREHOLDER'S SHARES

Subject to the Restricted Actions set out below, which shall prevail, the Selling Shareholder will be able to vote in favor of all the items contained in the agenda of the ordinary general shareholders meeting of the Company to be held on 3 July 2025.

However, the Selling Shareholder hereby irrevocably undertakes to exercise the voting rights attached to the Selling Shareholder's Shares for the purposes of co-operating and not interfering with and not delaying or negatively affecting the implementation of the Offer and to cast its votes against any resolutions which (if passed) might result in any Offer Condition not being fulfilled or which might impede, delay, frustrate or negatively affect the Offer in any way, including resolutions in relation to the matters provided under article 28.1 of the Tender Offer Regulations, and that are proposed at any general shareholders' meeting of the Company held during the period commencing on the date hereof and ending on the earlier of (i) the date on which the Offer is ineffective, is effectively withdrawn by the Offeror or is disapproved by any of the competent regulatory authorities regarding any of the Conditions or the CNMV, (ii) termination of this Agreement in accordance with Clause 8, and (iii) the date on which the Selling Shareholder's Shares are registered in the name of the Offeror.

Moreover, during the period from the date of the Announcement until the Offer Settlement Date, the Selling Shareholder hereby irrevocably undertakes not to propose, support, or vote in favor of, and to take all necessary actions to prevent the implementation by the general shareholders' meeting of the Company of any proposals or transactions (collectively, the "**Restricted Actions**"):

- (a) relating to new acquisitions or disposals —whether direct or indirect and regardless of legal title— of land banks with a total value (including all related costs, expenses, and taxes) exceeding (i) EUR 25 million individually or (ii) EUR 50 million in the aggregate (considering that any acquisitions and disposals entered into as from 1 April 2025 shall also be included in the



calculation of this EUR 50 million threshold). For the avoidance of doubt, this restriction applies also to any private-public collaboration schemes exceeding the aforementioned thresholds; or

- (b) taking, or agreeing to take, whether directly or indirectly through subsidiaries, any of the following actions relating to the indebtedness of the Company and its group:
  - (i) issuing or subscribing any new corporate financing instruments such as notes, debentures, promissory notes, or any other financing instruments;
  - (ii) making drawdowns under existing credit facilities (including the revolving credit facility) or carrying out new issuances that are authorized by the Company's governing bodies, including issuances authorized under notes, promissory note, or similar instrument programs of the Company;
  - (iii) refinancing or restructuring of its corporate financing of any kind; or
  - (iv) making any early repayments, repurchases, or redemptions of any of its issuances or corporate financing instruments (including notes and promissory note issuances, as well as other corporate financing instruments).

Each of the Parties expressly acknowledges and agrees that this Agreement does not constitute any sort of partnership, syndication agreement, voting arrangement or shareholders agreement (*pacto parasocial*) and does not entail the existence of or impose any cooperation or acting in concert (*concertación*) among the Parties with respect to the Company. In this regard, the Parties acknowledge and agree that this Agreement (i) is not intended to establish or implement any common policy as regards the strategy or management of the Company or its group, and (ii) does not imply the existence of, nor does it impose, any cooperation or concerted action between the Parties with respect to the Company.

In particular, save as expressly set out in this Agreement, (i) the Selling Shareholder shall be free to exercise, at its entire discretion, any voting and other political rights inherent to its corresponding Shares in the Company, and (ii) the proprietary directors of the Selling Shareholder in the Company shall be free to discharge their duties at their entire discretion in relation to the affairs of the Company and its group.

#### 4.3 RELATED PARTY TRANSACTIONS

The Selling Shareholder hereby irrevocably undertakes that, from the date of this Agreement until the Offer Settlement Date, it shall not, and shall procure that none of its connected persons (including any person related to it for the purposes of the Tender Offer Regulations), enter into, amend or terminate any transaction, contractual relationship or other dealings with the Company or any member of the Company's group except where the terms and conditions of such transactions, contractual relationships or dealings are in the ordinary course of business, at arm's length and/or consistent with past practice.

#### 4.4 STANDSTILL

The Selling Shareholder hereby expressly and irrevocably undertakes not to, and procure that neither person related to it for the purposes of the Tender Offer Regulations (in particular in article 5 of the Tender Offer Regulations) does not, deal in (together, the "**Restricted Securities**") any Shares or any other issued securities of the Company (including, for the avoidance of doubt, the Selling Shareholder's Shares and any additional Shares or securities the Company may issue from time to time) and, in particular, not to subscribe for, purchase, sell, transfer, swap or otherwise acquire or dispose of any Restricted Securities, financial instruments having as underlying asset Restricted Securities or rights attached to the Restricted Securities, or the voting or economic rights attached to them; nor create any options, charges, pledges, liens or encumbrances over Restricted Securities or the voting or economic rights attached to



them. This undertaking shall remain in force until the earlier of (i) the date on which the Offer is ineffective, is effectively withdrawn by the Offeror or is disapproved by any of the competent regulatory authorities regarding any of the Conditions or the CNMV, (ii) termination of this Agreement in accordance with Clause 8, and (iii) the date on which the Selling Shareholder's Shares are registered in the name of the Offeror.

#### **4.5 OWNERSHIP CERTIFICATE**

As soon as reasonably possible following the publication of the Announcement, the Selling Shareholder shall obtain and deliver to the Offeror the relevant ownership certificate (*certificado de legitimación*) issued by the custodians of the Selling Shareholder's Shares setting out the number of Selling Shareholder's Shares held by it and confirming that they are free from any liens, encumbrances and third-party rights.

### **5. ADDITIONAL UNDERTAKINGS OF THE SELLING SHAREHOLDER DIRECTORS**

#### **5.1 EXERCISE OF VOTING RIGHTS AT THE BOARD OF DIRECTORS MEETINGS**

The Selling Shareholder hereby irrevocably undertakes to instruct its proprietary directors in the Company, in their capacity as members of the board of directors of the Company and to the extent legally permissible and subject to compliance with their fiduciary and other legal duties, to: (i) vote for any resolutions submitted to the board of directors of the Company that support the implementation of the Offer and any related transactions; and (ii) vote against any resolutions submitted to the board of directors of the Company the adoption of which could result in a breach of any of the Offer Conditions or could impede or otherwise frustrate or delay the Offer.

Specifically, the Selling Shareholder hereby irrevocably undertakes to instruct its proprietary directors to neither propose nor support nor vote in favour of, and to take all necessary actions to prevent the implementation of, any Restricted Actions.

The obligations set forth in the preceding paragraphs include the duty to take all necessary actions to convene a meeting of the governing body of the Company that is required to adopt such resolutions, to request the addition of the relevant matters in the agenda, and to attend, either in person or duly represented, such a meeting.

For the avoidance of doubt, the fact that the proprietary directors of the Selling Shareholder in the Company recuse themselves in any deliberations and resolutions of the Company's board of directors in compliance with (i) this Agreement, or (ii) the law or the Spanish Good Corporate Governance Code (*Código de Buen Gobierno*) in situations of conflict of interest, shall not be deemed a breach of this Clause 5.1.

#### **5.2 DIRECTOR'S REPORT ON THE OFFER**

The Selling Shareholder hereby irrevocably undertakes to instruct its proprietary directors in the Company, in their capacity as members of the board of directors of the Company and to the extent legally permissible and subject to compliance with their fiduciary and other legal duties, to express a favorable opinion regarding the Offer and the consideration offered by the Offeror in the report (*informe*) that the board of directors of the Company is required to approve and make public following the approval of the Offer by the CNMV, including (if applicable) by adhering to the favorable opinion expressed by the non-conflicted directors of the Company.



## **6. REPRESENTATIONS AND WARRANTIES**

### **6.1 REPRESENTATIONS AND WARRANTIES FROM THE SELLING SHAREHOLDER**

The Selling Shareholder hereby represents and warrants and undertakes to Neinor and the Offeror as follows:

- (i) The Selling Shareholder is validly incorporated, in existence and duly registered under the laws of its jurisdiction and has full corporate power to carry out its object (including the capacity to dispose of and encumber its assets) as conducted as at the date of this Agreement; and to be party to the contracts and perform the obligations deriving from them.
- (ii) The Selling Shareholder has obtained all internal corporate authorisations and there are no governmental, statutory or regulatory consents or authorizations, in each case, required to enter into and perform its obligations under this Agreement.
- (iii) The entry into and performance by the Selling Shareholder of this Agreement will not (a) breach any provision of its articles of association or equivalent constitutional document, as applicable; or (b) result in a breach of any laws or regulations applicable to it; or (c) breach any agreement or undertaking by which it is bound; or (d) breach any order, decree or judgment of any court or any governmental or regulatory authority.
- (iv) The Selling Shareholder is neither insolvent nor bankrupt under the laws of its jurisdiction of incorporation, or unable to pay its debts as they fall due or has proposed or is liable to any arrangement (whether by court process or otherwise) under which its creditors (or any group of them) would receive less than the amounts due to them. There are no proceedings in relation to any compromise or arrangement with creditors or any winding up, bankruptcy or insolvency proceedings concerning the Selling Shareholder and no events have occurred which would justify such proceedings.
- (v) The Selling Shareholder is the sole legal owner of the Selling Shareholder's Shares. The Selling Shareholder's Shares are free from all liens, encumbrances and third party rights and include all the voting and other rights attached to them, including the voting rights and the right to all dividends declared, made or paid hereafter.
- (vi) The Selling Shareholder is entitled to dispose, sell, transfer and exercise all voting rights attaching to the Selling Shareholder's Shares on the terms and conditions described herein.
- (vii) The Selling Shareholder does not have an interest in, or is otherwise able to control the exercise of rights attaching to, any Shares or other securities in the Company other than its Selling Shareholder's Shares.
- (viii) The Selling Shareholder is not subject to any order, judgment, direction, investigation or other proceedings by any governmental entity which will, or are likely to, prevent or delay the fulfilment of any condition of the Offer.

Each of the above representations and warranties is true and accurate at the date hereof and shall remain true and accurate and not misleading on the Offer Settlement Date as if repeated immediately before the Offer Settlement Date.



## **6.2 REPRESENTATIONS AND WARRANTIES FROM NEINOR AND THE OFFEROR**

Neinor and the Offeror, as applicable, represent and warrant to the Selling Shareholder that:

- (i) Neinor and the Offeror are validly incorporated, in existence and duly registered under the laws of their jurisdiction and that they have full power to conduct their businesses as conducted as at the date of this Agreement.
- (ii) Neinor and the Offeror have obtained all corporate authorizations and, subject to the Conditions, all other governmental, statutory, regulatory or other consents, licenses and authorizations required to enter into and perform their obligations under this Agreement.
- (iii) The entry into and performance by Neinor and the Offeror of this Agreement will not (a) breach any provision of their articles of association or equivalent constitutional document; or (b) result in a breach of any laws or regulations in their jurisdiction of incorporation; or (c) breach any agreement or undertaking by which they are bound; or (d) breach any order, decree or judgment of any court or any governmental or regulatory authority.
- (iv) The Offeror is entitled to purchase and acquire the Selling Shareholder's Shares under the terms and conditions provided for in this Agreement and will have available funds which provide the necessary cash resources to settle the Offer and obtain the bank guarantee referred to in article 15.2 of the Tender offer Regulations to cover the Offer Price payable for 100% of the Shares.
- (v) Neinor and the Offeror are neither insolvent or bankrupt under the laws of their jurisdiction of incorporation, nor unable to pay their debts as they fall due or have proposed or are liable to any arrangement (whether by court process or otherwise) under which their creditors (or any group of them) would receive less than the amounts due to them. There are no proceedings in relation to any compromise or arrangement with creditors or any winding up, bankruptcy or insolvency proceedings concerning Neinor or the Offeror and no events have occurred which would justify such proceedings.
- (vi) Neither Neinor, the Offeror nor any of their respective affiliates are subject to any order, judgment, direction, investigation or other proceedings by any governmental entity which will, or are likely to, prevent or delay the fulfilment of any of the Offer Conditions.
- (vii) Neither Neinor, the Offeror nor any person related to them for the purposes of the Tender Offer Regulations (in particular in article 5 of the Tender Offer Regulations) owns any Shares or any financial instruments having as underlying asset Shares or rights attached to the Shares.

Each of the above representations and warranties is true and accurate at the date hereof and shall remain true and accurate and not misleading on the Offer Settlement Date as if repeated immediately before the Offer Settlement Date.

## **7. BREACH**

Without prejudice to Clause 3 and any other rights or remedies which either Party may have, any breach by one Party of any of its undertakings under this Agreement shall entitle the non-breaching Party:

- (i) to claim the specific performance of the breached undertaking, jointly with the payment of any damages caused; or
- (ii) to terminate this Agreement, jointly with the payment of any damages caused.



## **8. TERMINATION**

Unless terminated earlier in accordance with its terms, this Agreement shall be in force from the date hereof until no obligation of any Party hereunder remains outstanding.

Without prejudice to Clause 3, this Agreement shall terminate automatically:

- (i) in accordance with Clause 2.3; or
- (ii) if the Offeror effectively withdraws the Offer in accordance with Clause 2.4 above or if the relevant competent authorities in respect of the Offer Conditions or the CNMV adopt a decision disapproving the Offer; or
- (iii) if by the end of the Offer Acceptance Period (or, in the case of the Acceptance Condition, the day of release by the CNMV of the results of the Offer) the Offer Conditions have not been fulfilled or, where applicable, waived and the Offer is ineffective; or
- (iv) if the Offer Acceptance Period has not commenced on or before the Longstop Date for any reason other than as a result of one or more Competing Offers having been formally announced prior to the Longstop Date and the Selling Shareholder revokes its acceptance in accordance with Clause 4.1; or
- (v) if this Agreement is terminated in accordance with Clause 7 above,

provided that such termination shall not affect any accrued rights or liabilities in respect of the non-performance by any of the Parties of any obligation under this Agreement before such withdrawal or non-authorization.

Notwithstanding termination of this Agreement in accordance with this Clause 8, Clauses 3, 7, 9 and 10 shall remain fully effective.

## **9. MISCELLANEOUS**

### **9.1 ANNOUNCEMENTS**

The Parties acknowledge and agree that the Offeror will be entitled to include a copy of this Agreement as an annex to the Announcement and the offer document of the Offer and summarize its terms in the offer document.

### **9.2 ASSIGNMENT**

This Agreement and the rights and obligations hereunder shall not be assignable, delegable or otherwise transferable by any Party without the prior written consent of the other Party.

### **9.3 WHOLE AGREEMENT**

This Agreement, together with the confidentiality agreement entered into by the Offeror and the Selling Shareholder on March 24, 2025, contains the whole agreement between the Parties relating to the subject matter of this Agreement at the date hereof and supersedes any previous written or oral agreement between the Parties and/or any of its affiliates in relation to the matters dealt with in this Agreement.

### **9.4 COSTS**

Each Party shall bear all costs incurred by it in connection with the preparation, negotiation and entry into of this Agreement.

## 9.5 NOTICES

Any notice or other communication in connection with this Agreement (each, a “**Notice**”) shall be:

- (i) in writing and in English;
- (ii) delivered by email.

A Notice to each of the Parties shall be sent to it at the following address, or such other person or address as the relevant Party may notify to the other Party from time to time:

If sent to the Selling Shareholder:

Addressee: Mr. Eduardo D'Alessandro / Matteo Zampini / Piotr Andrzejewski

E-mail:



If sent to the Offeror:

Addressees: Mr. Borja García-Egocehaga Vergara / Mr. Jordi Argemí García /  
Mr. David Hernández Segado

E-mail:



If sent to the Neinor:

Addressees: Mr. Borja García-Egocehaga Vergara / Mr. Jordi Argemí García /  
Mr. David Hernández Segado

E-mail:



## 9.6 INVALIDITY

If any provision in this Agreement shall be held to be illegal, invalid or unenforceable in whole or in part, the provision shall apply with whatever deletion or modification is necessary so that the provision is legal, valid and enforceable and gives effect to the commercial intention of the Parties.

To the extent it is not possible to delete or modify the provision, in whole or in part, under this Clause, then such provision or part of it shall, to the extent that it is illegal, invalid or unenforceable, be deemed not to form part of this Agreement and the legality, validity and enforceability of the remainder of this Agreement shall, subject to any deletion or modification made under this Clause, not be affected.

## **9.7 COUNTERPARTS**

This Agreement may be executed in any number of counterparts, and by each Party on separate counterparts. Each counterpart is an original, but all counterparts shall together constitute one and the same instrument. Delivery of a counterpart of this Agreement by electronic mail attachment shall be an effective mode of delivery.

## **10. GOVERNING LAW AND JURISDICTION**

This Agreement and any non-contractual rights or obligations arising out of or in connection with it shall be governed by and construed in accordance with the laws of the Kingdom of Spain.

The parties irrevocably agree that the courts of the city of Madrid shall have exclusive jurisdiction to settle any Disputes, and waive any objection to proceedings before such courts on the grounds of venue or on the grounds that such proceedings have been brought in an inappropriate forum. For the purposes of this paragraph, **"Dispute"** means any dispute, controversy, claim or difference of whatever nature arising out of, relating to, or having any connection with this Agreement, including a dispute regarding the existence, formation, validity, interpretation, performance or termination of this Agreement or the consequences of its nullity and also including any dispute relating to any non-contractual rights or obligations arising out of, relating to, or having any connection with Agreement.

*[Remainder of page intentionally left blank; signature pages and annexes follow]*

**IN WITNESS THEREOF**, this Agreement has been executed on the date first above written and the Parties agree that, for any relevant purposes, the place of execution of the Agreement shall be deemed to be Madrid (Spain).

**Hipoteca 43 Lux, S.á r.l**  
as the Selling Shareholder

By:

A black rectangular box redacting the signature of the selling shareholder.

Mr. Piotr Andrzejewski



**IN WITNESS THEREOF**, this Agreement has been executed on the date first above written and the Parties agree that, for any relevant purposes, the place of execution of the Agreement shall be deemed to be Madrid.

**Neinor Homes, S.A.**

as Neinor

By:



Mr. Borja García-Egocehaga Vergara



Mr. Jordi Argemí García

**Neinor DMP BidCo, S.A.U.**

as the Offeror

By:



Mr. Borja García-Egocehaga Vergara



Mr. Jordi Argemí García



**Schedule 2.1**

**Announcement pursuant to Article 16 of the Takeover Regulations**

## **ANUNCIO PREVIO DE LA OFERTA PÚBLICA VOLUNTARIA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES QUE FORMULA NEINOR DMP BIDCO, S.A.U. SOBRE LA TOTALIDAD DE LAS ACCIONES REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL SOCIAL DE AEDAS HOMES, S.A.**

*Este anuncio se hace público en virtud de lo previsto en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el “**Real Decreto 1066/2007**”) y contiene las principales características de la oferta pública de adquisición voluntaria del 100% del capital social de Aedas Homes, S.A. (“**Aedas**” y la “**Oferta**”), que está sujeta a la preceptiva autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”).*

*Los términos y características detallados de la Oferta estarán contenidos en el folleto explicativo que se publicará tras la obtención de la referida autorización.*

*De acuerdo con lo establecido en el artículo 30.6 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, a partir de la fecha de este anuncio, aquellos accionistas de Aedas que adquieran valores que atribuyan derechos de voto deberán notificar a la CNMV dicha adquisición cuando la proporción de derechos de voto en su poder alcance o supere el 1%. Asimismo, los accionistas que ya tuvieran el 3% de los derechos de voto notificarán cualquier operación que implique una variación posterior en dicho porcentaje.*

*En aplicación de lo dispuesto en el apartado 2.b) de la Norma quinta de la Circular 1/2017, de 26 de abril, de la CNMV, a partir de la fecha de este anuncio, deberá suspenderse la operativa del contrato de liquidez de Aedas en el caso de que exista.*

### **1. IDENTIFICACIÓN DEL OFERENTE**

El oferente es Neinor DMP BidCo, S.A.U. (el “**Oferente**”), sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio social en Paseo de la Castellana 20, 5ª planta, 28046 Madrid (España) y con NIF A-19497858, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid y con código LEI 959800DLHX6K19T84H92. Las acciones del Oferente no cotizan en ningún mercado de valores.

El Oferente está íntegramente participado por Neinor DMP HoldCo, S.A.U. (“**HoldCo**”), sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio social en Paseo de la Castellana 20, 5ª planta, 28046 Madrid (España) y con NIF A-19497866, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid y con código LEI 959800KAK097XC5Y1854. Las acciones de HoldCo no cotizan en ningún mercado de valores.

A su vez, HoldCo está íntegramente participada por Neinor Homes, S.A. (“**Neinor**”), sociedad anónima cotizada de nacionalidad española, con domicilio social en calle Henao 20, planta 1.ª izq., 48009 Bilbao y con NIF A-95786562, inscrita en el Registro Mercantil de Bizkaia al tomo 5495, sección 8, hoja BI-65308 y con código LEI 959800FW4JL65YWSQ217.

El capital social de Neinor es de 385.339.380,14 euros y está dividido en 74.968.751 acciones ordinarias de 5,14 euros de valor nominal cada una, pertenecientes a una única clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas y representadas mediante anotaciones en cuenta cuya llevanza corresponde a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (“**Iberclear**”) y sus entidades participantes. Las acciones de Neinor están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).



No existe ninguna persona física o jurídica que ejerza, de forma individual o concertada, el control sobre Neinor conforme al artículo 4 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (la “**Ley del Mercado de Valores**”).

## **2. DECISIÓN DE FORMULAR LA OFERTA**

La decisión de formular la Oferta ha sido adoptada por: (i) el Oferente, en virtud de los acuerdos adoptados por su órgano de administración y su socio único el 15 de junio de 2025; (ii) HoldCo, en virtud de los acuerdos adoptados por su órgano de administración y su socio único en la misma fecha; y (iii) Neinor, en virtud de los acuerdos adoptados por su consejo de administración en la misma fecha.

La formulación de la Oferta requiere, a su vez, de la adopción del correspondiente acuerdo por parte de la junta general de accionistas de Neinor a los efectos previstos en el artículo 160.f) del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto legislativo 1/2010, de 2 de julio (la “**Ley de Sociedades de Capital**”). A este respecto, se hace constar que Orion European Real Estate Fund V S.L.P. (“**Orion**”), Stoneshield Southern Real Estate Holding II, S.à r.l. (“**Stoneshield**”) y Welwel Investments Ltd. (“**Welwel**”), titulares, directa o indirectamente, del 29,52%, 25,74% y 13,54% del capital social de Neinor, han comunicado al consejo de administración de Neinor su compromiso de votar a favor del correspondiente acuerdo de autorización de la Oferta en la junta general de accionistas que se convocará a tal efecto.

Al margen de los acuerdos anteriores, la Oferta no requiere de ninguna otra aprobación societaria por parte de los accionistas ni de los órganos de administración o gestión del Oferente, Neinor ni de ninguna sociedad de su grupo (el “**Grupo Neinor**”).

## **3. PRESENTACIÓN DE LA OFERTA**

El Oferente presentará ante la CNMV la solicitud de autorización de la Oferta, junto con el folleto y los demás documentos complementarios, en los términos previstos en el artículo 17 del Real Decreto 1066/2007. El Oferente prevé que la presentación de la solicitud de autorización tendrá lugar a mediados del plazo de un mes previsto en ese artículo.

## **4. TIPO DE OFERTA**

La Oferta es de tipo voluntario de acuerdo con lo previsto en los artículos 117 de la Ley del Mercado de Valores y 13 del Real Decreto 1066/2007.

## **5. PARTICIPACIÓN DEL OFERENTE EN AEDAS**

Ni el Oferente, ni HoldCo, ni Neinor, ni ninguna sociedad del Grupo Neinor, ni, conforme al leal saber y entender del Oferente tras realizar las comprobaciones razonables, ninguno de los miembros de sus respectivos órganos de administración, dirección y control son titulares directos o indirectos de acciones de Aedas.

Igualmente, ninguna de las personas mencionadas en el párrafo anterior ha nombrado a ningún miembro del consejo de administración o dirección de Aedas.

El 15 de junio de 2025, el Oferente y Neinor suscribieron con Hipoteca 43 Lux S.à r.l. (“**Hipoteca 43**”) —sociedad participada por vehículos de inversión gestionados o asesorados por Castl lake, L.P. y accionista titular de un 79,02% del capital social de Aedas— un acuerdo en virtud del cual el Oferente se comprometió a formular la Oferta e Hipoteca 43 se comprometió a aceptarla en los términos que se



describen en el apartado 8 siguiente. Al margen de lo anterior, ninguna de las personas mencionadas en los párrafos anteriores ha llevado a cabo, ni acordado llevar a cabo, operaciones con valores de Aedas.

Ni el Oferente, ni HoldCo, ni Neinor, ni ninguna sociedad del Grupo Neinor, ni ninguno de sus respectivos consejeros actúa en concierto con ninguna persona física o jurídica y el citado compromiso irrevocable de aceptación de la Oferta no supone actuación concertada conforme a lo previsto en el artículo 5 del Real Decreto 1066/2007.

En consecuencia, de acuerdo con las reglas de cómputo establecidas en el artículo 5 del Real Decreto 1066/2007, no procede la atribución al Oferente, a HoldCo, a Neinor, ni a ninguna sociedad del Grupo Neinor de ningún derecho de voto de las acciones pertenecientes a ninguno de los accionistas de Aedas.

## **6. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD AFECTADA**

La sociedad afectada es Aedas Homes, S.A., sociedad anónima cotizada de nacionalidad española, con domicilio social en Paseo de la Castellana 130, planta 5.<sup>a</sup>, 28046 Madrid y con NIF A-87586483, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 34868, folio 55, sección 8, hoja M-627110 y con código LEI 9598005H67MP8U20RW81.

El capital social de Aedas es de 43.700.000 euros y está dividido en 43.700.000 acciones ordinarias de un euro de valor nominal cada una, pertenecientes a una única clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas, y representadas por medio de anotaciones en cuenta, cuya llevanza corresponde a Iberclear y sus entidades participantes. Las acciones de Aedas se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y no están admitidas a cotización en ningún otro mercado regulado.

Aedas no tiene emitidas acciones sin voto o de clases especiales, ni tampoco tiene emitidos derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables por acciones o *warrants*, ni cualquier otro valor o instrumento financiero similar que pudiera dar derecho a suscribir directa o indirectamente acciones de Aedas.

## **7. VALORES Y MERCADOS A LOS QUE SE DIRIGE LA OFERTA**

La Oferta se dirige a la totalidad de las acciones en que se divide el capital social de Aedas, esto es, 43.700.000 acciones.

Los términos de la Oferta, incluida la contraprestación, son idénticos para todas las acciones de Aedas a las que está dirigida.

La Oferta se formula exclusivamente en el mercado español, único mercado en el que cotizan las acciones de Aedas y se dirige a todos los accionistas de Aedas, con independencia de su nacionalidad o lugar de residencia.

Ni este anuncio ni su contenido suponen la formulación o difusión de la Oferta en jurisdicciones o territorios distintos del español. En consecuencia, ni este anuncio ni el folleto que se publicará tras la autorización de la Oferta por la CNMV serán publicados o distribuidos en ninguna jurisdicción o territorio donde su publicación pueda estar prohibida o restringida o donde se requiera el registro o depósito de documentación adicional. Las personas que reciban este anuncio o el folleto no podrán publicarlo ni distribuirlo en dichas jurisdicciones o territorios.



En particular, el presente anuncio no se publicará o distribuirá, ni la Oferta se realizará, directa o indirectamente, en los Estados Unidos de América, ya sea por medio de correo electrónico, correo postal o cualquier otro medio o instrumento de comercio internacional o interestatal, o de cualquier establecimiento de un mercado de valores nacional, estatal o de otro tipo, de los Estados Unidos de América. De igual modo, ninguna persona podrá aceptar la Oferta por ninguno de dichos medios, instrumentos o establecimientos. El presente anuncio no constituye una oferta de compra ni constituye una oferta para comprar o una invitación u oferta para vender en los Estados Unidos de América.

## **8. ACUERDOS RELATIVOS A LA OFERTA**

El 24 de marzo de 2025, Neinor e Hipoteca 43 suscribieron un acuerdo de confidencialidad con el objeto de explorar la posible adquisición de la participación de Hipoteca 43 en Aedas. El 7 mayo de 2025, el consejo de administración de Aedas acordó dar acceso a Neinor a determinada información sobre Aedas para permitirle realizar un ejercicio de *due diligence* limitado sobre la base del antedicho acuerdo de confidencialidad.

Tal y como se indica en el apartado 5 anterior, el 15 de junio de 2025, el Oferente, Neinor e Hipoteca 43 suscribieron un compromiso irrevocable de aceptación de la Oferta en virtud del cual el Oferente se comprometió a formular la Oferta e Hipoteca 43 se comprometió a aceptarla con la totalidad de las acciones de Aedas de su titularidad.

Los principales términos y condiciones del compromiso irrevocable se resumen a continuación:

- (i) Formulación de la Oferta: el Oferente se compromete irrevocablemente a formular la Oferta de acuerdo con los términos y condiciones previstos en este anuncio.
- (ii) Compromiso de aceptar la Oferta: Hipoteca 43 se compromete irrevocable e incondicionalmente a aceptar la Oferta con respecto a todas las acciones de Aedas de su titularidad dentro los primeros diez días del período de aceptación de la Oferta. El compromiso de aceptación únicamente decaerá en caso de que: (a) el Oferente desista de la Oferta en los términos previstos en el artículo 33 del Real Decreto 1066/2007; o (b) el plazo de aceptación de la Oferta no se haya iniciado en o antes de la fecha en la que se cumplan 12 meses desde la firma del compromiso irrevocable por un motivo distinto al anuncio de una o más ofertas competidoras.
- (iii) Compromiso de no aceptar ofertas competidoras: Hipoteca 43 se compromete irrevocable e incondicionalmente a no aceptar ni negociar ninguna oferta de terceros (ni una oferta competidora) en relación con las acciones de Aedas de su titularidad salvo que: (a) el Oferente desista de la Oferta en los términos previstos en el artículo 33 del Real Decreto 1066/2007; (b) la Oferta quede sin efecto por no haberse verificado el cumplimiento de alguna de las condiciones a las que se sujeta su eficacia, sin que el Oferente haya renunciado a su cumplimiento en los términos previstos en el artículo 33.3 del Real Decreto 1066/2007; (c) la Oferta no sea autorizada por la CNMV; o (d) se produzca la resolución del compromiso irrevocable.

Sin perjuicio de lo previsto en el párrafo anterior, el compromiso irrevocable prevé que, en caso de que se presenten, y la CNMV autorice, ofertas competidoras con una contraprestación superior a la de la Oferta, Hipoteca 43 podrá aceptar tales ofertas competidoras simultáneamente, en los términos previstos en los artículos 34.4 y 43 del Real Decreto



1066/2007, siempre que Hipoteca 43 manifieste su preferencia por aceptar la Oferta. En consecuencia, Hipoteca 43 únicamente podrá aceptar una oferta competidora si el Oferente desiste efectivamente de la Oferta, o si esta queda sin efecto por no haberse verificado el cumplimiento de alguna de las condiciones a las que se sujeta su eficacia, sin que el Oferente haya renunciado a su cumplimiento.

- (iv) Ejercicio de los derechos de voto inherentes a las acciones de Aedas: Hipoteca 43 se compromete a ejercer los derechos de voto correspondientes a sus acciones de Aedas con el fin de cooperar y no interferir, ni retrasar ni afectar negativamente el desarrollo de la Oferta, así como a votar en contra de cualquier acuerdo que, de ser aprobado, pudiera obstaculizar el cumplimiento de cualquiera de las condiciones a las que se sujeta la eficacia de la Oferta o pudiera impedir, retrasar, frustrar o afectar negativamente a la Oferta, incluyendo los acuerdos referidos a las materias previstas en el artículo 28.1 del Real Decreto 1066/2007.

Durante el periodo que transcurra desde este anuncio previo hasta la fecha de liquidación de la Oferta, Hipoteca 43 se compromete a no proponer, apoyar ni votar a favor, y a adoptar todas las medidas necesarias para impedir la ejecución por parte de la junta general de accionistas de Aedas de cualquier propuesta u operación:

- (a) relativa a nuevas adquisiciones o transmisiones —ya sea de forma directa o indirecta y por cualquier título, incluyendo, a efectos aclaratorios, proyectos de colaboración público-privada— de bancos de suelo por un valor total (incluidos gastos e impuestos) superior a (i) 25 millones de euros de forma individual o (ii) 50 millones de euros de forma agregada (considerando que cualesquiera adquisiciones y disposiciones suscritas desde el 1 de abril de 2025 deben ser incluidas en el cálculo de este límite de 50 millones de euros); o
- (b) consistente en la realización (o la celebración de acuerdos para la realización), ya sea de forma directa o indirecta a través de filiales, de cualquiera de las siguientes actuaciones relacionadas con el endeudamiento de Aedas y su grupo:
  - (i) la emisión o suscripción de nuevos instrumentos de financiación corporativa como bonos, obligaciones, pagarés o cualesquiera otros instrumentos de financiación;
  - (ii) disposiciones al amparo de líneas de financiación existentes (incluida la línea de crédito *revolving*) o nuevas emisiones que estén autorizadas por los órganos de gobierno de Aedas, como emisiones autorizadas al amparo de programas de bonos, pagarés o instrumentos análogos de Aedas;
  - (iii) refinanciaciones o reestructuraciones de cualquier financiación corporativa; o
  - (iv) repagos, recompras o amortizaciones anticipadas de cualquiera de sus emisiones o instrumentos de financiación corporativa (incluidas las emisiones de bonos, pagarés y el resto de instrumentos de financiación corporativa).

Sin perjuicio de y con sujeción a las anteriores restricciones, que prevalecerán, Hipoteca 43 podrá votar a favor de todos los puntos contenidos en el orden del día de la junta general ordinaria de accionistas de Aedas que se celebrará el 3 julio de 2025.



(v) Compromiso de no negociar con acciones de Aedas (*standstill*): Hipoteca 43 se compromete a no realizar operaciones con acciones ni con cualesquiera otros instrumentos financieros de Aedas, y a procurar que ninguna de sus personas vinculadas realice operaciones con dichas acciones e instrumentos financieros y, en particular, a no suscribir, comprar, vender, transmitir, permutar o de cualquier otro modo adquirir o enajenar acciones u otros instrumentos financieros de Aedas, o los derechos económicos y de voto asociados a ellos, y a no crear opciones, cargas, prendas o gravámenes sobre dichas acciones o instrumentos financieros o sobre los derechos económicos y de voto asociados a ellos. Este compromiso permanecerá en vigor hasta la fecha que sea anterior entre (a) la fecha en que la Oferta quede sin efecto, sea retirada por el Oferente o sea desaprobada por cualquiera de las autoridades administrativas competentes en relación con cualquiera de las condiciones de la Oferta o por la CNMV; (b) la resolución del compromiso irrevocable; o (c) la liquidación de la Oferta.

(vi) Compromisos asumidos con respecto a los consejeros dominicales: Hipoteca 43 se compromete a instruir a sus consejeros dominicales para que, con sujeción a sus deberes fiduciarios y demás deberes legales (a) voten a favor de cualquier acuerdo del consejo de administración de Aedas que apoye la ejecución de la Oferta y cualquier operación relacionada con la misma; y (b) voten en contra de cualquier acuerdo del consejo de administración de Aedas cuya aprobación pudiera dar lugar al incumplimiento de cualquiera de las condiciones a las que se sujeta la eficacia de la Oferta o pudiera impedir, frustrar o retrasar la Oferta.

En particular, Hipoteca 43 se compromete a instruir a sus consejeros dominicales para que no propongan, apoyen, o voten a favor de, y para que adopten todas las medidas necesarias para impedir la ejecución de, cualquiera de las propuestas u operaciones específicamente señaladas en el apartado 8(iv) anterior.

Asimismo, Hipoteca 43 se compromete a instruir a sus consejeros dominicales para que, con sujeción a sus deberes fiduciarios y demás deberes legales, expresen una opinión favorable sobre la Oferta y la contraprestación ofrecida por el Oferente en el informe relativo a la Oferta que deberá elaborar y publicar el consejo de administración de Aedas de conformidad con lo previsto en el artículo 24 del Real Decreto 1066/2007.

(vii) Terminación del compromiso irrevocable: el compromiso irrevocable quedará resuelto en caso de que: (a) el Oferente desista de la Oferta en los términos previstos en el artículo 33 del Real Decreto 1066/2007; (b) las autoridades administrativas competentes, en relación con cualquiera de las condiciones a las que se sujeta la eficacia de la Oferta, o la CNMV, acuerden no autorizar la Oferta; (c) no se cumplan las condiciones de la Oferta sin que el Oferente haya renunciado a ellas; (d) el plazo de aceptación de la Oferta no se haya iniciado en o antes de la fecha en la que se cumplan 12 meses desde la firma del compromiso irrevocable por un motivo distinto a la presentación de ofertas competidoras e Hipoteca 43 decida revocar su aceptación; o (e) incumplimiento del compromiso irrevocable por cualquiera de las partes.



- (viii) Comisión de ruptura: Neinor tendrá la obligación de abonar a Hipoteca 43 una comisión de ruptura por importe de 25 millones de euros en cualquiera de los siguientes supuestos: (a) si la junta general de Neinor no autoriza la formulación de la Oferta a los efectos previstos en el artículo 160.f) de la Ley de Sociedades de Capital; (b) si la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia no autoriza la Oferta debido a la negativa del Oferente a aceptar cualquier medida correctiva razonable exigida por las autoridades; (c) si el Consejo de Ministros del Gobierno de España no autoriza la Oferta debido a la negativa del Oferente a aceptar cualquier medida correctiva razonable requerida para obtener dicha autorización; o (d) si la CNMV no autoriza la Oferta debido a la negativa del Oferente a atender cualquier comentario razonable formulado por la CNMV sobre el folleto de la Oferta.

Se adjunta como **Anexo** al presente anuncio una copia del compromiso irrevocable suscrito por el Oferente y Neinor con Hipoteca 43.

Al margen de lo anterior, ni el Oferente, ni HoldCo, ni Neinor, ni ninguna sociedad del Grupo Neinor, ni ninguno de los miembros de sus órganos de administración, dirección y control, son parte de ningún otro acuerdo o pacto de ninguna naturaleza en relación con la Oferta o Aedas, con accionistas de Aedas, la propia Aedas o cualquiera de los miembros de sus órganos de administración, dirección o control, ni se ha reservado ninguna ventaja a los accionistas de Aedas ni a ninguno de los miembros de su consejo de administración.

## **9. CONTRAPRESTACIÓN DE LA OFERTA**

La Oferta se formula como una compraventa de acciones.

La contraprestación ofrecida por el Oferente a los accionistas de Aedas es de 24,485 euros por acción y se abonará íntegramente en efectivo. En consecuencia, el importe total máximo a desembolsar por el Oferente es de 1.069.994.500 euros.

El Oferente atenderá el pago de la contraprestación de la Oferta, así como los gastos relacionados con la operación, mediante una combinación de recursos propios y financiación externa:

- (i) Recursos propios: Neinor aportará al Oferente un importe de 500 millones de euros para financiar la contraprestación de la Oferta y los gastos y costes relacionados con esta.

A tal efecto, se hace constar que:

- (a) Neinor cuenta con un importe de hasta 185 millones de euros de caja disponible en su balance y de generación futura de caja, y podría destinar un importe adicional de hasta 90 millones de euros en dividendos futuros pendientes de distribución a estos efectos.
- (b) Además, los tres accionistas principales de Neinor —esto es, Orion, Stoneshield y Welwel— han comunicado al consejo de administración de Neinor su compromiso incondicional e irrevocable de suscribir un importe máximo conjunto de hasta 260 millones de euros en un aumento de capital de Neinor mediante una colocación privada.

Sin perjuicio de lo anterior, el consejo de administración de Neinor, dependiendo de las circunstancias de la compañía y de las condiciones de mercado existentes hasta la autorización de la Oferta, podría potencialmente lanzar un aumento de capital mediante una colocación acelerada (*accelerated bookbuilding offer*) o, alternatively, un aumento de capital con



derechos de suscripción preferente. Este aumento de capital se llevaría a cabo por un importe adicional al importe máximo de hasta 260 millones de euros comprometidos por los tres principales accionistas de Neinor.

Además, Neinor ha suscrito una *standby volume underwriting letter* con Banco Santander, S.A. ("**Banco Santander**") y J.P. Morgan SE ("**J.P. Morgan**"), en virtud de la cual, Banco Santander y J.P. Morgan han acordado asegurar un importe de hasta 175 millones de euros en un potencial aumento de capital con derechos de suscripción preferente, en términos habituales en este tipo de contratos. Este anuncio no debe publicarse o ser distribuido, directa o indirectamente en los Estados Unidos, Canadá, Australia o Japón, o en ninguna jurisdicción en la que hacerlo pudiera constituir un incumplimiento de las leyes o reglamentos del mercado de valores locales. El presente anuncio no es una oferta de valores en los Estados Unidos. Cualesquiera valores ofrecidos o vendidos en cualquier potencial aumento de capital no han sido ni serían objeto de registro bajo la *U.S. Securities Act of 1933* ("*Securities Act*"), y no pueden ser ofrecidos, pignorados, vendidos, entregados o de cualquier otra forma transferidos, directa o indirectamente, en los Estados Unidos, excepto de acuerdo con una exención de, u operación no sujeta a, la obligación de registro bajo la *Securities Act*. No se está realizando una oferta pública de valores en los Estados Unidos.

- (ii) Financiación externa: el importe restante de la contraprestación de la Oferta y los gastos y costes relacionados con esta se financiarán con cargo a los fondos obtenidos de una emisión de bonos que llevará a cabo el Oferente antes de la liquidación de la Oferta. A este respecto, determinadas entidades gestionadas, asesoradas o controladas por Apollo Capital Management L.P. o sus filiales se han comprometido a suscribir la emisión por un importe total de hasta 750 millones de euros como bonistas iniciales. Los fondos procedentes de la emisión se destinarán al pago de la contraprestación de la Oferta y de los gastos y costes relacionados con esta, así como a la refinanciación parcial del endeudamiento existente de Aedas y de su grupo. El Oferente solicitará la incorporación a negociación de los bonos en un sistema multilateral de negociación.

La contraprestación será satisfecha íntegramente en efectivo y estará garantizada mediante uno o varios avales bancarios que se presentarán ante la CNMV de conformidad con lo previsto en el artículo 15 del 1066/2007.

De acuerdo con la información contenida en la comunicación de otra información relevante publicada por Aedas el 30 de mayo de 2025 (número de registro 35076), el consejo de administración de Aedas ha sometido a la aprobación de la junta general ordinaria de accionistas que tendrá lugar el 3 de julio de 2025, en primera convocatoria, o el día siguiente, en segunda, la distribución de dos dividendos cuyo abono se producirá a partir del 9 de julio de 2025 una vez aprobados por la referida junta general: (i) un dividendo con cargo al resultado del ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2025 de 2,58 euros brutos por acción; y (ii) un dividendo extraordinario con cargo a prima de emisión de 0,57 euros brutos por acción. En consecuencia, el precio de la Oferta se reducirá en un importe equivalente a dichas distribuciones y quedará fijado en 21,335 euros por acción tras el descuento de los referidos dividendos en las fechas ex dividendo correspondientes.

Del mismo modo, el precio de la Oferta se reducirá en un importe equivalente al importe bruto por acción de cualquier otra distribución de dividendos, reservas o prima de emisión, o cualquier otra



distribución a sus accionistas que Aedas pueda realizar a partir de la fecha de este anuncio previo, y cuya fecha de corte (*record date*) sea anterior a la liquidación de la Oferta.

A pesar de que la Oferta es una oferta voluntaria, el Oferente considera que el precio de la Oferta es un precio equitativo a los efectos del artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, en la medida en que: (i) es el precio más alto pagado o acordado por el Oferente o por las personas que actúen concertadamente con el Oferente por las acciones de Aedas durante los 12 meses previos a la fecha de este anuncio; (ii) es igual al precio más alto pagado o acordado por el Oferente con Hipoteca 43 en el compromiso irrevocable descrito en el apartado 8 de este anuncio; (iii) no existe ninguna compensación adicional al precio acordado; y (iv) no se ha acordado ningún aplazamiento en el pago. No obstante, la consideración del precio de la Oferta como precio equitativo está sujeta a la confirmación de la CNMV.

En el caso de que la Oferta se liquide, no será necesario formular una oferta pública de adquisición obligatoria con posterioridad a la Oferta, en virtud de lo dispuesto en el apartado f) del artículo 8 del Real Decreto 1066/2007, si se produce alguna de las siguientes circunstancias:

- (i) el precio de la Oferta es considerado precio equitativo de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007; o
- (ii) la Oferta es aceptada por titulares de acciones de Aedas que representen al menos el 50% de los derechos de voto a los que se dirige, excluyendo del cómputo las acciones de Aedas titularidad de Hipoteca 43 por haber suscrito el Oferente acuerdos con su titular.

#### **10. AUTORIZACIÓN PREVIA DEL ARTÍCULO 26.2 DEL REAL DECRETO 1066/2007**

El Oferente considera que su inversión en Aedas con ocasión de la liquidación de la Oferta puede estar sujeta a la autorización de inversiones extranjeras directas de conformidad con lo previsto en el artículo 7.bis de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, y el Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores (la “**Normativa FDI**”), en la medida en que debido a su actual composición accionarial, el Oferente se consideraría como un inversor cuya titularidad real corresponde a residentes de países de fuera de la Unión Europea y de la Asociación Europea de Libre Comercio, según la definición de titularidad real establecida en la Normativa FDI, y que podría considerarse que la actividad de Aedas se realiza en alguno de los sectores citados en la Normativa FDI.

De conformidad con lo previsto en el artículo 26.2 del Real Decreto 1066/2007, el Oferente deberá obtener, con carácter previo a la autorización de la Oferta por la CNMV, la referida autorización de inversiones extranjeras directas o la notificación de resolución que establezca que la Oferta no está sujeta a autorización en virtud de lo dispuesto en la Normativa FDI.

El Oferente iniciará el procedimiento para la solicitud de autorización ante la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa tan pronto como sea posible tras la publicación de este anuncio.

#### **11. CONDICIONES PARA LA EFECTIVIDAD DE LA OFERTA**

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 13 del Real Decreto 1066/2007, la Oferta está sujeta al cumplimiento de las siguientes condiciones:



- (i) Que las instrucciones de aceptación de la Oferta comprendan, al menos, 32.775.001 acciones de Aedas, representativas del 75% de su capital social. A este respecto, se hace constar que esta condición quedará cumplida en la medida en que Hipoteca 43 cumpla con su compromiso de aceptación de la Oferta.
- (ii) Que la junta general de accionistas de Neinor autorice la Oferta a los efectos del artículo 160.f) de la Ley de Sociedades de Capital. A este respecto, se hace constar que Orion, Stoneshield y Welwel, titulares, directa o indirectamente, del 68,80% del capital social de Neinor, han comunicado al consejo de administración de Neinor su compromiso de votar a favor del correspondiente acuerdo de autorización de la Oferta en la junta general de accionistas que se convocará a tal efecto.
- (iii) Que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 26.1 del Real Decreto 1066/2007, se obtenga la autorización de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia a la concentración económica resultante de la Oferta, con los efectos previstos en dicho artículo.
- (iv) Que, durante el periodo comprendido entre la fecha de este anuncio previo y la finalización del plazo de aceptación de la Oferta, Aedas y sus filiales no hayan suscrito (o acordado realizar), antes de que finalice el plazo de aceptación de la Oferta, nuevas adquisiciones o transmisiones —ya sea de forma directa o indirecta y por cualquier título, incluyendo, a efectos aclaratorios, proyectos de colaboración público-privada— de bancos de suelo por un valor total (incluidos gastos e impuestos) superior a (i) 25 millones de euros de forma individual o (ii) 50 millones de euros de forma agregada (considerando que cualesquiera adquisiciones y disposiciones suscritas desde el 1 de abril de 2025 deben ser incluidas en el cálculo de este límite de 50 millones de euros).
- (v) Que Aedas no lleve a cabo (ni acuerde llevar a cabo), ya sea de forma directa o indirecta a través de sus filiales, entre la fecha de este anuncio previo y la finalización del plazo de aceptación de la Oferta:
  - a) la emisión o suscripción de nuevos instrumentos de financiación corporativa como bonos, obligaciones, pagarés o cualesquiera otros instrumentos de financiación;
  - b) disposiciones al amparo de líneas de financiación existentes (incluida la línea de crédito *revolving*) o nuevas emisiones que estén autorizadas por los órganos de gobierno de Aedas, como emisiones autorizadas al amparo de programas de bonos, pagarés o instrumentos análogos de Aedas;
  - c) la refinanciación o reestructuración de cualquier financiación corporativa; o
  - d) repagos, recompras o amortizaciones anticipadas de cualquiera de sus emisiones o instrumentos de financiación corporativa (incluidas las emisiones de bonos, pagarés y el resto de instrumentos de financiación corporativa).

Esta condición no afecta a la deuda promotora contraída por Aedas y su grupo en el curso ordinario de los negocios exclusivamente para financiar inversiones (*capex*).



## **12. AUTORIZACIONES EN MATERIA DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA Y OTRAS AUTORIZACIONES EXIGIDAS POR OTROS ORGANISMOS DE SUPERVISIÓN**

### **12.1 AUTORIZACIONES EN MATERIA DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA**

La concentración económica resultante de la Oferta requiere de la autorización, expresa o tácita, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (la “CNMC”) con arreglo a lo dispuesto en la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.

De conformidad con lo previsto en el artículo 26.1 del Real Decreto 1066/2007, el Oferente ha decidido condicionar la Oferta a la obtención de la referida autorización, con los efectos previstos en dicho artículo.

El Oferente iniciará el proceso de solicitud de la autorización mencionada tan pronto como sea posible tras la publicación de este anuncio y en colaboración con dicha autoridad.

### **12.2 OTRAS AUTORIZACIONES ADMINISTRATIVAS**

El Oferente considera que no está obligado a notificar a ninguna autoridad española o extranjera, ni a obtener autorización de ninguna otra autoridad administrativa española o extranjera distinta de la CNMV, la CNMC y el Consejo de Ministros para llevar a cabo la Oferta.

## **13. INICIATIVAS EN MATERIA BURSÁTIL**

La Oferta no es de exclusión.

Sin perjuicio de lo anterior, en el supuesto de que se cumplan los requisitos previstos en los artículos 116 de la Ley del Mercado de Valores y 47 del Real Decreto 1066/2007, el Oferente ejercerá el derecho a exigir la venta forzosa de las restantes acciones de Aedas (*squeeze-out*) al precio al que se liquide la Oferta (ajustado, en su caso, conforme a lo señalado en el apartado 9 anterior como consecuencia del reparto de dividendos o la realización de otras distribuciones a los accionistas de Aedas).

La ejecución de la operación de venta forzosa resultante del ejercicio del referido derecho dará lugar, de conformidad con los artículos 47 y 48 del Real Decreto 1066/2007 y disposiciones relacionadas, a la exclusión de cotización de Aedas de las Bolsas de Valores españolas. Dicha exclusión será efectiva a partir de la liquidación de la operación de venta forzosa.

En el caso de que la Oferta se liquide sin que se cumplan los requisitos para el ejercicio de las compraventas forzosas, el Oferente analizará la conveniencia de (i) mantener las acciones de Aedas admitidas a cotización o (ii) promover la exclusión de negociación de las acciones de Aedas mediante una oferta de exclusión de conformidad con lo dispuesto en el artículo 65 de la Ley del Mercado de Valores —cuyo precio deberá cumplir con lo dispuesto en los apartados 5 y 6 del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007—, siempre y cuando el precio al que deba ser formulada dicha oferta de exclusión no sea superior al precio de la Oferta.

## **14. OTRAS INFORMACIONES**

A juicio del Oferente, no existe, a fecha de este anuncio, otra información que pueda resultar necesaria para una adecuada comprensión de la Oferta distinta de la información incluida en este anuncio previo y en la nota de prensa y presentación adjuntas.

\* \* \*



En Madrid, a [●] de junio de 2025

**Neinor DMP BidCo, S.A.U.**

P.p.



---

D. Borja Garcia-Egocheaga Vergara



---

D. Jordi Argemí García

*This is a loose translation for information purposes only. In the event of any discrepancies between this document and the corresponding Spanish version, the Spanish version shall prevail*

**ANNEX**

**IRREVOCABLE ACCEPTANCE COMMITMENT**

*No incluido para evitar reiteraciones innecesarias.*



*This is a loose translation for information purposes only. In the event of any discrepancies between this document and the corresponding Spanish version, the Spanish version shall prevail*

**ANNEX**  
**PRESS RELEASE**

*No incluido para evitar reiteraciones innecesarias. Nota de prensa disponible en el anuncio de la Oferta publicado en la página web de la CNMV.*

*This is a loose translation for information purposes only. In the event of any discrepancies between this document and the corresponding Spanish version, the Spanish version shall prevail*

**ANNEX**

**SHAREHOLDERS AND INVESTORS PRESENTATION**

*No incluido para evitar reiteraciones innecesarias.  
Presentación para accionistas e inversores disponible  
en el anuncio de la Oferta publicado en la página web  
de la CNMV.*



# Compromiso irrevocable de aceptación de oferta pública de adquisición sobre las acciones de **Aedas Homes, S.A.**

ENTRE

**Hipoteca 43 Lux S.à r.l**  
*como el Accionista*

Y

**NEINOR HOMES, S.A.**  
*como Neinor*

Y

**NEINOR DMP BIDCO, S.A.U.**  
*como el Oferente*

*15 de junio de 2025*

## ÍNDICE

1.	<b>DEFINICIONES E INTERPRETACIÓN.....</b>	<b>5</b>
2.	<b>FORMULACIÓN DE LA OFERTA.....</b>	<b>5</b>
2.1	OBLIGACIÓN GENERAL DE FORMULAR LA OFERTA .....	5
2.2	TÉRMINOS DE LA OFERTA.....	6
2.3	PRESENTACIÓN DE LA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA Y DEL FOLLETO.....	7
2.4	RETIRADA DE LA OFERTA .....	8
2.5	MODIFICACIÓN DE LOS TÉRMINOS PRINCIPALES DE LA OFERTA.....	9
3.	<b>COMISIÓN DE RUPTURA.....</b>	<b>9</b>
4.	<b>COMPROMISOS DEL ACCIONISTA VENDEDOR.....</b>	<b>10</b>
4.1	ACEPTACIÓN DE LA OFERTA .....	10
4.2	DERECHOS DE VOTO ASOCIADOS A LAS ACCIONES DEL ACCIONISTA VENDEDOR.....	10
4.3	OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS.....	12
4.4	STANDSTILL .....	12
4.5	CERTIFICADO DE TITULARIDAD .....	12
5.	<b>COMPROMISOS ADICIONALES DE LOS CONSEJEROS DEL ACCIONISTA VENDEDOR</b>	<b>12</b>
5.1	EJERCICIO DE DERECHOS DE VOTO EN LAS REUNIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN .....	12
5.2	OPINIÓN DE LOS CONSEJEROS SOBRE LA OFERTA .....	13
6.	<b>DECLARACIONES Y GARANTÍAS .....</b>	<b>13</b>
6.1	DECLARACIONES Y GARANTÍAS DEL ACCIONISTA VENDEDOR .....	13
6.2	DECLARACIONES Y GARANTÍAS DE NEINOR Y EL OFERENTE .....	14
7.	<b>INCUMPLIMIENTO.....</b>	<b>15</b>
8.	<b>TERMINACIÓN.....</b>	<b>15</b>
9.	<b>MISCELÁNEA .....</b>	<b>16</b>
9.1	ANUNCIOS.....	16
9.2	CESIÓN.....	16
9.3	ACUERDO INTEGRO.....	16
9.4	GASTOS.....	16
9.5	NOTIFICACIONES .....	16
9.6	NULIDAD .....	17



9.7	COPIAS.....	17
10.	LEY APLICABLE Y JURISDICCIÓN.....	17

En Madrid, a 15 de junio de 2025, se suscribe el presente compromiso irrevocable (el "**Contrato**").

## **PARTES**

- I. Hipoteca 43 Lux S.á r.l, sociedad debidamente constituida y existente conforme a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio social en *rue de Strasbourg* 5, L-2561 Luxemburgo y titular del Número de Identificación Fiscal luxemburgués 20162400461 (el "**Accionista Vendedor**").

El Accionista Vendedor se encuentra debidamente representado por [\*], mayor de edad, de nacionalidad [\*], con [\*], que actúa en su condición de representante debidamente apoderado del Accionista Vendedor.

- II. Neinor Homes, S.A., sociedad debidamente constituida y existente conforme a las leyes del Reino de España, con domicilio social en calle Henao 20, 1ª planta, oficina izquierda, 48009, Bilbao, titular del Número de Identificación Fiscal español A-95786562, e inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya al tomo 5495, sección 8 y hoja BI-65308 ("**Neinor**").

Neinor se encuentra debidamente representada por [\*], mayor de edad, de nacionalidad [\*], con domicilio a estos efectos en calle Henao 20, 1ª planta, oficina izquierda, 48009, Bilbao y titular del [\*] y [\*], mayor de edad, de nacionalidad [\*], con domicilio a estos efectos en calle Henao 20, 1ª planta, oficina izquierda, 48009, Bilbao y titular del [\*], que actúan en su condición [\*] y [\*], respectivamente, de Neinor, y especialmente autorizados en virtud de los acuerdos adoptados por el consejo de administración de Neinor en fecha 15 de junio de 2025.

- III. Neinor DMP BidCo, S.A.U., sociedad debidamente constituida y existente conforme a las leyes del Reino de España, con domicilio social en Paseo de la Castellana 20, 5ª planta, 28046 Madrid, titular del Número de Identificación Fiscal español A-19497858, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en la hoja M-833510 (el "**Oferente**").

El Oferente se encuentra debidamente representada por [\*], mayor de edad, de nacionalidad [\*], con domicilio a estos efectos en calle Henao 20, 1ª planta, oficina izquierda, 48009, Bilbao y titular del [\*] y [\*], mayor de edad, de nacionalidad [\*], con domicilio a estos efectos en calle Henao 20, 1ª planta, oficina izquierda, 48009, Bilbao y titular del [\*], que actúan en su condición de [\*], y especialmente autorizados en virtud de los acuerdos adoptados por las decisiones de los administradores solidarios del Oferente en fecha 15 de junio de 2025.

El Accionista Vendedor, Neinor y el Oferente se denominarán conjuntamente las "**Partes**" y cada uno de ellos, individualmente, una "**Parte**".

## **EXPONEN**

- I. Que Aedas Homes, S.A. es una sociedad anónima, con domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana 130, 5ª Planta, 28046, Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, y titular del Número de Identificación Fiscal (NIF) español A-87586483 (la "**Sociedad**").
- II. Que el capital social de la Sociedad asciende a 43.700.000 euros y está representado por 43.700.000 acciones ordinarias (las "**Acciones**") con un valor nominal de 1,00 euro cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, de la misma clase y serie y representadas mediante anotaciones en cuenta. Todas las Acciones están admitidas a negociación en las Bolsas de



Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia (las "**Bolsas de Valores Españolas**") a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español "**SIBE**").

- III. Que, a la fecha del Contrato, el Accionista Vendedor es el titular único de 34.531.532 Acciones de la Sociedad, que representan aproximadamente el 79,02 % del capital social de la Sociedad (las "**Acciones del Accionista Vendedor**"), totalmente suscritas y desembolsadas, libres de gravámenes, cargas y derechos de terceros.
- IV. Que los órganos competentes de Neinor y del Oferente han adoptado la decisión de formular una oferta pública de adquisición voluntaria sobre la totalidad de las Acciones de la Sociedad, con el objetivo de proceder posteriormente a la exclusión de negociación de la Sociedad en caso de que se alcancen los umbrales para las compraventas forzosas (*squeeze-out*) (la "**Oferta**"), sujeto a la suscripción del Contrato.
- V. Que el Accionista Vendedor, Neinor y el Oferente han acordado realizar en la fecha del Contrato determinados compromisos irrevocables e incondicionales en relación con la Oferta, de conformidad con los términos del Contrato.

En consecuencia, las Partes acuerdan celebrar el Contrato de conformidad con las siguientes

## CLÁUSULAS

### 1. DEFINICIONES E INTERPRETACIÓN

Los términos en mayúsculas utilizados en el Contrato tienen el significado que se les atribuye en el mismo. El plural de cualquier término definido tendrá un significado correlativo al término definido. Cuando una palabra o frase se defina en el Contrato, cada una de sus otras formas gramaticales tendrá el correspondiente significado.

Las Partes han participado conjuntamente en la negociación y redacción del Contrato y, por tanto, reconocen y acuerdan que el artículo 1.288 del Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil y cualquier otro principio de interpretación *contra proferentem* no resultan aplicables para la interpretación del Contrato.

### 2. FORMULACIÓN DE LA OFERTA

#### 2.1 OBLIGACIÓN GENERAL DE FORMULAR LA OFERTA

El Oferente se compromete irrevocablemente a formular la Oferta en los términos y condiciones establecidos en el anuncio (el "**Anuncio**") que se publicará de conformidad con el artículo 16 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el "**Reglamento de OPAs**"), en términos sustancialmente idénticos a los previstos en el **Anexo 2.1** del Contrato, incluyendo las modificaciones que pueda exigir expresamente la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "**CNMV**") y, además, de conformidad con los términos y condiciones del Contrato.

El Oferente se compromete irrevocablemente a llevar a cabo, tan pronto como sea posible tras la publicación del Anuncio, todas las acciones que sean razonablemente necesarias o convenientes, incluyendo la presentación de la solicitud necesaria y documentación complementaria ante la CNMV para obtener la autorización de la Oferta y el registro del folleto explicativo que se redactará de conformidad con el artículo 18 del Reglamento de OPAs (el "**Folleto**"), todo ello de conformidad con los términos y condiciones del Contrato.

## 2.2 TÉRMINOS DE LA OFERTA

La Oferta se formulará conforme a los siguientes términos y condiciones principales (los “**Términos Principales de la Oferta**”):

- (i) Contraprestación: 24,485 euros por Acción (el “**Precio de la Oferta**”), pagaderos en efectivo. Con el fin de garantizar el cumplimiento de las obligaciones de pago derivadas de la Oferta, el Oferente presentará ante la CNMV uno o más avales bancarios a primer requerimiento, de conformidad con el artículo 15.2 del Reglamento de OPAs.
- (ii) El Precio de la Oferta se reducirá en un importe igual al importe bruto por Acción de cualquier distribución de dividendos, reservas, prima o cualquier modalidad equivalente de distribución de capital o remuneración de cualquier tipo a los accionistas, ya sea ordinaria o extraordinaria (una “**Distribución a los Accionistas**”) realizada por la Sociedad a sus accionistas después de la fecha del Contrato, siempre que la fecha de corte (*record date*) de dicha Distribución a los Accionistas sea anterior a la fecha de liquidación de la Oferta (la “**Fecha de Liquidación de la Oferta**”). En particular, sujeto a la aprobación de las distribuciones propuestas a la junta general ordinaria de accionistas de la Sociedad que se celebrará el 3 de julio de 2025, en primera convocatoria, o al día siguiente, en segunda convocatoria, el Precio de la Oferta se reducirá en un importe equivalente a las distribuciones antes mencionadas, con efecto a partir de la fecha *ex-dividendo* de las distribuciones correspondientes.

A pesar de que la Oferta es una oferta voluntaria en virtud del Reglamento de OPAs, el Oferente considera que el Precio de la Oferta es un precio equitativo a los efectos del artículo 9 del Reglamento de OPAs y solicitará la aplicación de la exención de la obligación de formular una oferta obligatoria, de conformidad con lo previsto en el artículo 8.f) del Reglamento de OPAs.

- (iii) Plazo de aceptación: 15 días naturales, sujeto a lo dispuesto en la Cláusula 2.5 siguiente (el “**Plazo de Aceptación de la Oferta**”).
- (iv) Autorización previa conforme al artículo 26.2 del Reglamento de OPAs: El Oferente deberá obtener, con carácter previo a la autorización de la Oferta por la CNMV, la autorización para la inversión extranjera directa en España que resulte de la Oferta, o la notificación confirmatoria de que dicha autorización no es necesaria para que el Oferente pueda completar la Oferta (la “**Autorización Previa de FDI**”).
- (v) Condiciones: la Oferta estará sujeta a las siguientes condiciones (conjuntamente, las “**Condiciones de la Oferta**”):
  - (a) la aceptación de la Oferta por un número de Acciones que representen al menos el 75% del capital social con derecho a voto de la Sociedad (la “**Condición de Aceptación**”). A efectos aclaratorios, la Condición de Aceptación se tendrá por cumplida si el Accionista Vendedor acepta la Oferta;
  - (b) la aprobación de la Oferta por la junta general de accionistas de Neinor a los efectos del artículo 160.f) del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (la “**Condición de los Accionistas**”);
  - (c) la obtención por el Oferente de la autorización de las autoridades españolas de competencia (la “**Condición de Competencia**”);



- (d) durante el periodo comprendido entre la fecha del Anuncio y la finalización del Plazo de Aceptación de la Oferta, la Sociedad y sus filiales no deben haber suscrito (o acordado realizar) nuevas adquisiciones o transmisiones —ya sea de forma directa o indirecta y por cualquier título, incluyendo, a efectos aclaratorios, proyectos de colaboración público-privada— de bancos de suelo por un valor total (incluidos gastos e impuestos) superior a (i) 25 millones de euros de forma individual; o (ii) 50 millones de euros de forma agregada (considerando que cualesquiera adquisiciones y disposiciones suscritas desde el 1 de abril de 2025 deben ser incluidas en el cálculo de este límite de 50 millones de euros); y
- (vi) la Sociedad no podrá llevar a cabo (ni acordar llevar a cabo), ya sea de forma directa o indirecta a través de sus filiales, entre la fecha del Anuncio y la finalización del Plazo de Aceptación de la Oferta:
  - (a) la emisión o suscripción de nuevos instrumentos de financiación corporativa como bonos, obligaciones, pagarés o cualesquiera otros instrumentos de financiación;
  - (b) disposiciones al amparo de líneas de financiación existentes (incluida la línea de crédito *revolving*) o nuevas emisiones que estén autorizadas por los órganos de gobierno de la Sociedad, como emisiones autorizadas al amparo de programas de bonos, pagarés o instrumentos análogos de la Sociedad;
  - (c) la refinanciación o reestructuración de cualquier financiación corporativa; o
  - (d) repagos, recompras o amortizaciones anticipadas de cualquiera de sus emisiones o instrumentos de financiación corporativa (incluidas las emisiones de bonos, pagarés y el resto de instrumentos de financiación corporativa).

Esta condición no afecta a la deuda promotora contraída por la Sociedad y su Grupo en el curso ordinario de los negocios exclusivamente para financiar inversiones (capex).

La Oferta no estará sujeta a ninguna condición diferente de las Condiciones.

Lo anterior se entenderá sin perjuicio del derecho del Oferente, en virtud del Reglamento de OPAs, a renunciar unilateralmente, en cualquier momento, total o parcialmente y en la medida de legalmente permitido, a cualquiera de las Condiciones de la Oferta, a su entera discreción.

- (vii) Exclusión de cotización: en el Anuncio y en el Folleto se hará constar la intención del Oferente de excluir las Acciones de la Sociedad de cotización en las Bolsas de Valores Españolas en caso de que se alcancen los umbrales para la ejecución de las compraventas forzosas (*squeeze-out*).

### 2.3 PRESENTACIÓN DE LA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA Y DEL FOLLETO

El Oferente se compromete irrevocablemente a presentar el Anuncio ante la CNMV en el plazo máximo de un día hábil (en Madrid) a partir de la fecha de suscripción del Contrato. Asimismo, las Partes acuerdan que, si el Anuncio no fuera presentado ante la CNMV en dicha fecha, el Contrato quedaría automáticamente resuelto de conformidad con lo previsto en la Cláusula 8.

El Oferente se compromete irrevocablemente a presentar la solicitud de autorización de la Oferta (la "**Solicitud**") ante la CNMV en el plazo máximo de un mes a partir de la publicación del Anuncio, de conformidad con lo previsto en el artículo 17 del Reglamento de OPAs.

La Solicitud se realizará conforme a lo dispuesto en el artículo 17 del Reglamento de OPAs e incluirá la versión firmada del Folleto preparada por el Oferente de conformidad con el artículo 18 del Reglamento de OPAs. Sin perjuicio de los Términos Principales de la Oferta y de la Cláusula 2.5 siguiente, el contenido y la forma definitivos del Folleto serán los que el Oferente considere convenientes o necesarios para obtener la autorización de la Oferta por parte de la CNMV, no obstante, el Folleto no podrá contravenir lo dispuesto en el Contrato o en el Anuncio.

Antes de la presentación formal de la Solicitud ante la CNMV, el Oferente facilitará al Accionista Vendedor un borrador casi definitivo del Folleto y hará todo lo comercialmente razonable para incluir cualquier comentario razonable que realice el Accionista Vendedor a los apartados que no se refieran al Oferente, su grupo, la finalidad de la Oferta y sus planes estratégicos e intenciones respecto a la Sociedad tras la liquidación de la Oferta. Si, durante el proceso de aprobación del Folleto, la CNMV solicitara cualquier modificación de los apartados del Folleto relativos a los términos y condiciones del Contrato, el Accionista Vendedor tendrá derecho a realizar comentarios razonables a dichos apartados del Folleto, a través de su asesor legal, siempre que sea factible teniendo en cuenta los plazos y la urgencia de la respuesta solicitada por la CNMV.

En el plazo de siete días hábiles a partir de la fecha de presentación de la Solicitud ante la CNMV, el Oferente presentará ante la CNMV cualquier documento complementario que sea necesario de conformidad con el artículo 20 del Reglamento de OPAs o que pueda solicitar la CNMV en virtud de sus facultades generales de supervisión y autorización de ofertas públicas de adquisición.

El Oferente, a su costa, hará todos los esfuerzos comercialmente razonables para avanzar y tramitar diligentemente la aprobación de la Oferta.

Neinor mantendrá al Accionista Vendedor plena y oportunamente informado de los aspectos relevantes de la tramitación de la Solicitud y de la autorización de la Oferta, así como de cualquier presentación realizada o comunicación relevante recibida de la CNMV o de cualquier otra autoridad administrativa (incluidas las autoridades de competencia, gubernamentales o de otro tipo).

El Oferente, a su costa, hará todos los esfuerzos comercialmente razonables para avanzar y tramitar diligentemente el cumplimiento de las Condiciones de la Oferta y, a tal efecto, realizará las presentaciones, notificaciones y trámites que sean oportunos ante cualquier autoridad administrativa, tan pronto como sea razonablemente posible tras la publicación del Anuncio, pero no más tarde de los siete días hábiles tras la presentación de la Solicitud ante la CNMV.

Sin perjuicio de lo dispuesto en la Cláusula 3, el Oferente podrá, a su discreción, pero no estará obligado a, aceptar las condiciones o medidas correctivas que le imponga, o que imponga a la Sociedad tras la efectividad de la Oferta, cualquier autoridad administrativa competente en relación con cualquiera de las Condiciones.

Sin perjuicio de lo dispuesto en la Cláusula 3, si: (i) la autoridad administrativa competente en relación con cualquiera de las Condiciones; o (ii) la CNMV, adopta una resolución formal de no autorización de la Oferta, el Contrato quedará resuelto de conformidad con lo previsto en la Cláusula 8.

## **2.4 RETIRADA DE LA OFERTA**

El Oferente podrá, a su entera discreción, retirar la Oferta una vez formulada, si concurre cualquiera de los supuestos previstos en el artículo 33 del Reglamento de OPAs. No obstante, si la Condición de Competencia no se cumple al término del Plazo de Aceptación de la Oferta, el Oferente se compromete a ampliar el Plazo de Aceptación de la Oferta de conformidad con la Cláusula 2.5, siempre que sea



posible para permitir que la Condición de Competencia pueda cumplirse antes de la finalización de dicho plazo ampliado.

Si se formularan una o más ofertas competidoras y las mismas fueran aprobadas por la CNMV, y siempre que ofrezcan una contraprestación superior al Precio de la Oferta (una **"Oferta Competidora"**), el Accionista Vendedor tendrá derecho a aceptar simultáneamente tanto la Oferta como una o varias Ofertas Competidoras de conformidad con los artículos 34.4 y 43 del Reglamento de OPAs (es decir, aceptaciones múltiples), siempre que el Accionista Vendedor indique su preferencia por aceptar la Oferta y vender las Acciones del Accionista Vendedor al Oferente de conformidad con los términos y condiciones del Contrato, de modo que, si, y solo si, el Oferente retire efectivamente la Oferta, o la Oferta deja de surtir efecto tras la finalización del Plazo de Aceptación de la Oferta como consecuencia de que alguna de las Condiciones de la Oferta no haya sido cumplida o renunciada, el Accionista Vendedor podrá vender las Acciones del Accionista Vendedor en una Oferta Competidora.

## **2.5 MODIFICACIÓN DE LOS TÉRMINOS PRINCIPALES DE LA OFERTA**

El Oferente solo tendrá derecho a modificar los Términos Principales de la Oferta de conformidad con lo previsto en la Cláusula 2.5 en la medida en que lo considere conveniente o necesario para obtener la autorización de la Oferta y/o lograr un resultado satisfactorio. El Oferente podrá, además de renunciar a cualquiera de las Condiciones de la Oferta de conformidad con los términos del Contrato, decidir:

- (i) ampliar el Plazo de Aceptación de la Oferta hasta un máximo de 70 días naturales, de conformidad con el artículo 23 del Reglamento de OPAs; y/o
- (ii) aumentar o mejorar de cualquier otra forma establecida en el Reglamento de OPAs el Precio de la Oferta (el Precio de la Oferta mejorado, el **"Nuevo Precio de la Oferta"**), en cuyo caso, el Accionista Vendedor se beneficiará del Nuevo Precio de la Oferta y tendrá derecho a recibir dicho Nuevo Precio de la Oferta como contraprestación por cada una de las Acciones del Accionista Vendedor.

Si se produce cualquiera de los supuestos previstos en la presente Cláusula 2.5, el Contrato y los compromisos del Accionista Vendedor seguirán siendo plenamente vinculantes y exigibles, incluido el compromiso irrevocable del Accionista Vendedor de transmitir sus Acciones en la Oferta.

A efectos aclaratorios, si, según lo dispuesto en el artículo 32.5 del Reglamento de OPAs, el Precio de la Oferta se incrementa como resultado de que el Oferente adquiera Acciones por un precio superior al Precio de la Oferta o por cualquier otro motivo, el Accionista Vendedor se beneficiará de dicho incremento del Precio de la Oferta y dicho Precio de la Oferta incrementado se considerará como un Nuevo Precio de la Oferta a los efectos del Contrato.

## **3. COMISIÓN DE RUPTURA**

Neinor tendrá la obligación de abonar al Accionista Vendedor una comisión de ruptura por importe de 25.000.000 de euros (la **"Comisión de Ruptura"**) en cualquiera de los siguientes supuestos (i) el Oferente no formula la Oferta; (ii) no se cumple la Condición de los Accionistas; (iii) no se cumple la Condición de Competencia debido a la negativa del Oferente a aceptar cualquier medida correctiva razonable exigida por las autoridades de competencia competentes para obtener la autorización pertinente; (iv) no se obtiene la Autorización Previa de FDI debido a la negativa del Oferente a aceptar cualquier medida correctiva razonable exigida por el Consejo de Ministros del Gobierno de España para obtener la autorización pertinente; o (v) la CNMV no autoriza la Oferta debido a la negativa del Oferente

a atender cualquier comentario razonable formulado por la CNMV sobre el folleto de la Oferta (cada uno de los supuestos (i), (ii), (iii), (iv) y (v) anteriores, un **"Evento de Comisión de Ruptura"**).

La Comisión de Ruptura se abonará en la cuenta bancaria indicada por el Accionista Vendedor en el plazo máximo de cinco días hábiles (en Madrid) a partir de la fecha en que se haya producido el Evento de Comisión de Ruptura correspondiente.

El pago de la Comisión de Ruptura de conformidad con la presente Cláusula 3 no impedirá ni limitará en modo alguno el derecho del Accionista Vendedor a reclamar una indemnización por los daños y perjuicios sufridos como consecuencia del incumplimiento por parte del Oferente de sus obligaciones previstas en el Contrato.

#### **4. COMPROMISOS DEL ACCIONISTA VENDEDOR**

##### **4.1 ACEPTACIÓN DE LA OFERTA**

Siempre que la Oferta cumpla con los requisitos establecidos en la Cláusula 2, el Accionista Vendedor se compromete irrevocable e incondicionalmente a:

- (a) aceptar la Oferta con respecto a todas las Acciones del Accionista Vendedor dentro de los primeros diez días del Plazo de Aceptación de la Oferta y no retener ni revocar dicha aceptación, a menos que (i) el Oferente retire efectivamente la Oferta de conformidad con la Cláusula 2.4 anterior; o (ii) el Plazo de Aceptación de la Oferta no se haya iniciado en o antes de la fecha en la que se cumplan 12 meses desde la fecha de suscripción del Contrato (la **"Fecha Límite"**) por un motivo distinto al anuncio formal de una o varias Ofertas Competidoras antes de la Fecha Límite, y sin perjuicio de lo dispuesto en la Cláusula 2.4; y
- (b) no aceptar ni negociar ninguna oferta de terceros con respecto a las Acciones del Accionista Vendedor (ni siquiera en caso de una Oferta Competidora), salvo que (i) la Oferta sea expresamente retirada por el Oferente (y, en este caso, solo cuando la Oferta haya sido efectivamente retirada); (ii) la Oferta quede sin efecto por no haberse verificado el cumplimiento de una o varias Condiciones de la Oferta sin que el Oferente haya renunciado su cumplimiento en los términos previstos en el artículo 33.3 del Reglamento de OPAs; (iii) la Oferta no sea autorizada por la CNMV (y, en este caso, una vez la CNMV publique la no autorización); (iv) en los términos previstos en la Cláusula 2.4 anterior; o (v) se produzca la resolución del Contrato de conformidad con la Cláusula 8.

##### **4.2 DERECHOS DE VOTO ASOCIADOS A LAS ACCIONES DEL ACCIONISTA VENDEDOR**

Sin perjuicio de las Acciones Restringidas a las que se hace referencia más adelante, que prevalecerán, el Accionista Vendedor podrá votar a favor de todos los puntos incluidos en el orden del día de la junta general ordinaria de accionistas de la Sociedad que se celebrará el 3 de julio de 2025.

No obstante, el Accionista Vendedor se compromete irrevocablemente a ejercer los derechos de voto correspondientes a las Acciones del Accionista Vendedor con el fin de cooperar y no interferir, retrasar o afectar negativamente a la ejecución de la Oferta, y a votar en contra de cualquier acuerdo que (en caso de aprobarse) pudiera dar lugar al incumplimiento de cualquiera de las Condiciones de la Oferta o que pudiera impedir, retrasar, frustrar o afectar negativamente a la Oferta de cualquier manera, incluidos los acuerdos relativos a las cuestiones previstas en el artículo 28.1 del Reglamento de OPAs, y que se propongan en cualquier junta general de accionistas de la Sociedad celebrada durante el periodo comprendido entre la fecha del presente Acuerdo y la fecha que sea anterior entre (i) la fecha en que la



Oferta quede sin efecto, sea efectivamente retirada por el Oferente o sea desautorizada por cualquiera de las autoridades administrativas competentes en relación con cualquiera de las Condiciones de la Oferta o por la CNMV, (ii) la resolución del Contrato de conformidad con la Cláusula 8, y (iii) la fecha en que las Acciones del Accionista Vendedor se registren a nombre del Oferente.

Además, durante el periodo que transcurra desde la fecha del Anuncio y la Fecha de Liquidación de la Oferta, el Accionista Vendedor se compromete irrevocablemente a no proponer, apoyar ni votar a favor, y a adoptar todas las medidas necesarias para impedir la ejecución por parte de la junta general de accionistas de la Sociedad de cualquier propuesta u operación (conjuntamente, las “**Acciones Restringidas**”):

- (a) relativa a nuevas adquisiciones o transmisiones —ya sea de forma directa o indirecta y por cualquier título, incluyendo, a efectos aclaratorios, proyectos de colaboración público-privada— de bancos de suelo por un valor total (incluidos gastos e impuestos) superior a (i) 25 millones de euros de forma individual; o (ii) 50 millones de euros de forma agregada (considerando que cualesquiera adquisiciones y disposiciones suscritas desde el 1 de abril de 2025 deben ser incluidas en el cálculo de este límite de 50 millones de euros); o
- (b) consistente en la realización (o la celebración de acuerdos para la realización), ya sea de forma directa o indirecta a través de filiales, de cualquiera de las siguientes actuaciones relacionadas con el endeudamiento de la Sociedad y su grupo:
  - (i) la emisión o suscripción de nuevos instrumentos de financiación corporativa como bonos, obligaciones, pagarés o cualesquiera otros instrumentos de financiación;
  - (ii) disposiciones al amparo de líneas de financiación existentes (incluida la línea de crédito *revolving*) o nuevas emisiones que estén autorizadas por los órganos de gobierno de la Sociedad, como emisiones autorizadas al amparo de programas de bonos, pagarés o instrumentos análogos de la Sociedad;
  - (iii) refinanciaciones o reestructuraciones de cualquier financiación corporativa; o
  - (iv) repagos, recompras o amortizaciones anticipadas de cualquiera de sus emisiones o instrumentos de financiación corporativa (incluidas las emisiones de bonos, pagarés y el resto de instrumentos de financiación corporativa).

Cada una de las Partes reconoce y acepta expresamente que el Contrato no constituye ningún tipo de sociedad, acuerdo de sindicación, acuerdo de voto o pacto parasocial y no implica la existencia ni impone ninguna cooperación o actuación concertada entre las Partes con respecto a la Sociedad. A este respecto, las Partes reconocen y acuerdan que el Contrato (i) no tiene por objeto establecer o implementar ninguna política común en materia de estrategia o gestión de la Sociedad o de su grupo, y (ii) no implica la existencia ni impone ninguna cooperación o acción concertada entre las Partes con respecto a la Sociedad.

En particular, salvo lo expresamente establecido en el Contrato, (i) el Accionista Vendedor será libre para ejercer, a su entera discreción, cualquier derecho de voto y otros derechos políticos inherentes a sus Acciones de la Sociedad, y (ii) los consejeros dominicales del Accionista Vendedor en la Sociedad serán libres para desempeñar sus funciones a su entera discreción en relación con los asuntos de la Sociedad y su grupo.

#### 4.3 OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

El Accionista Vendedor se compromete irrevocablemente, a partir de la fecha del Contrato y hasta la Fecha de Liquidación de la Oferta, a no celebrar, modificar ni dar por terminada ninguna operación, relación contractual u otro tipo de relación jurídica con la Sociedad o con cualquier entidad del grupo de la Sociedad, y a procurar que ninguna de las personas vinculadas a él (incluyendo cualquier persona relacionada a efectos del Reglamento de OPAs) lo haga, salvo que los términos y condiciones de dichas operaciones o relaciones se realicen en el curso ordinario de los negocios, en condiciones de mercado y/o de manera coherente con prácticas anteriores.

#### 4.4 STANDSTILL

El Accionista Vendedor se compromete expresa e irrevocablemente a no realizar, y a procurar que ninguna persona relacionada con él a los efectos del Reglamento de OPAs (en particular, a los efectos del artículo 5 del Reglamento de OPAs) realice, ninguna operación con (conjuntamente, los **"Valores Restringidos"**) ninguna Acción ni ningún otro valor emitido por la Sociedad (incluyendo, a efectos aclaratorios, las Acciones del Accionista Vendedor y cualquier Acción o valor adicional que la Sociedad pueda emitir en el futuro) y, en particular, a no suscribir, comprar, vender, transferir, permutar o adquirir o enajenar de cualquier otra forma los Valores Restringidos, los instrumentos financieros que tengan como activo subyacente los Valores Restringidos o los derechos asociados a los Valores Restringidos, o los derechos de voto o económicos vinculados a los mismos; ni crear opciones, cargas, prendas, o gravámenes sobre los Valores Restringidos o los derechos de voto o económicos vinculados a los mismos. Este compromiso permanecerá en vigor hasta la fecha que sea anterior entre (i) la fecha en que la Oferta quede sin efecto, sea efectivamente retirada por el Oferente o sea desaprobada por cualquiera de las autoridades administrativas competentes en relación con cualquiera de las Condiciones de la Oferta o por la CNMV, (ii) la resolución del Contrato de conformidad con la Cláusula 8, y (iii) la fecha en que las Acciones del Accionista Vendedor se registren a nombre del Oferente.

#### 4.5 CERTIFICADO DE TITULARIDAD

Tan pronto como sea razonablemente posible tras la publicación del Anuncio, el Accionista Vendedor deberá obtener y entregar al Oferente el certificado de legitimación correspondiente, expedido por los depositarios de las Acciones del Accionista Vendedor, en el que se indique el número de Acciones del Accionista Vendedor que posee y se confirme que están libres de gravámenes, cargas y derechos de terceros.

### 5. COMPROMISOS ADICIONALES DE LOS CONSEJEROS DEL ACCIONISTA VENDEDOR

#### 5.1 EJERCICIO DE DERECHOS DE VOTO EN LAS REUNIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El Accionista Vendedor se compromete irrevocablemente a instruir a sus consejeros dominicales en la Sociedad para que, en su calidad de miembros del consejo de administración de la Sociedad y en la medida en que lo legalmente permitido y con sujeción al cumplimiento de sus deberes fiduciarios y demás deberes legales, (i) voten a favor de cualquier acuerdo del consejo de administración de la Sociedad que apoye la ejecución de la Oferta y cualquier operación relacionada con la misma; y (ii) voten en contra de cualquier acuerdo del consejo de administración de la Sociedad cuya aprobación pudiera dar lugar al incumplimiento de cualquiera de las Condiciones de la Oferta o pudiera impedir, frustrar o retrasar la Oferta.



En particular, el Accionista Vendedor se compromete irrevocablemente a instruir a sus consejeros dominicales para que no propongan, apoyen o voten a favor de, y para que adopten todas las medidas necesarias para impedir la ejecución de, cualquier Acción Restringida.

Las obligaciones establecidas en los párrafos anteriores incluyen el deber de tomar todas las medidas necesarias para la convocatoria de la reunión del órgano de gobierno de la Sociedad que sea necesaria para la adopción de tales acuerdos, solicitar la inclusión de los asuntos pertinentes en el orden del día y asistir, personalmente o debidamente representado, a dicha reunión.

A efectos aclaratorios, el hecho de que los consejeros dominicales del Accionista Vendedor en la Sociedad se abstengan de participar en las deliberaciones y votaciones del consejo de administración de la Sociedad en cumplimiento de (i) el Contrato, o (ii) la ley o el Código de Buen Gobierno Corporativo, en situaciones de conflicto de intereses, no se considerará un incumplimiento de la presente Cláusula 5.1.

## **5.2 OPINIÓN DE LOS CONSEJEROS SOBRE LA OFERTA**

El Accionista Vendedor se compromete irrevocablemente a instruir a sus consejeros dominicales en la Sociedad para que, en su calidad de miembros del consejo de administración de la Sociedad y en la medida en que lo legalmente permitido y con sujeción al cumplimiento de sus deberes fiduciarios y demás deberes legales, expresen una opinión favorable sobre la Oferta y la contraprestación ofrecida por el Oferente en el informe que el consejo de administración de la Sociedad deberá aprobar y hacer público tras la aprobación de la Oferta por la CNMV, incluyendo (en su caso) adhiriéndose a la opinión favorable emitida por los consejeros de la Sociedad no conflictuados.

## **6. DECLARACIONES Y GARANTÍAS**

### **6.1 DECLARACIONES Y GARANTÍAS DEL ACCIONISTA VENDEDOR**

El Accionista Vendedor declara y garantiza a Neinor y el Oferente que:

- (i) El Accionista Vendedor está válidamente constituido, existe y está debidamente inscrito conforme a las leyes de su jurisdicción y tiene plena capacidad para llevar a cabo su objeto social (incluida la capacidad de transmitir y gravar sus activos) tal y como se lleva a cabo en la fecha del Contrato; y para ser parte de los contratos y cumplir con las obligaciones que se deriven de los mismos.
- (ii) El Accionista Vendedor ha obtenido todas las autorizaciones corporativas internas y no existen consentimientos o autorizaciones gubernamentales, legales o regulatorias, en cada caso, necesarias para suscribir y cumplir las obligaciones previstas en el Contrato.
- (iii) La suscripción y el cumplimiento por parte del Accionista Vendedor del Contrato no (a) dará lugar al incumplimiento de cualquier disposición de sus estatutos sociales o documento constitutivo equivalente, según corresponda; ni (b) dará lugar al incumplimiento de cualquier ley o norma que le sea aplicable; ni (c) dará lugar al incumplimiento de cualquier contrato o compromiso por el que esté obligado; ni (d) dará lugar al incumplimiento de cualquier orden, decreto o sentencia de cualquier tribunal o autoridad gubernamental o administrativa.
- (iv) El Accionista Vendedor no se encuentra en situación de insolvencia ni está en quiebra conforme a las leyes de su jurisdicción de constitución, ni es incapaz de hacer frente al vencimiento de sus deudas, ni ha propuesto ni está sujeto a ningún acuerdo (ya sea judicial o de otra naturaleza) en virtud del cual sus acreedores (o cualquier grupo de ellos) recibirían menos de los importes que

se les adeudan. No existe ningún procedimiento en relación con ningún compromiso o acuerdo con acreedores ni ningún procedimiento de liquidación, quiebra o insolvencia que afecte al Accionista Vendedor, ni se ha producido ningún hecho que justifique tales procedimientos.

- (v) El Accionista Vendedor es el único titular legal de las Acciones del Accionista Vendedor. Las Acciones del Accionista Vendedor están libres de todo gravamen, carga y derechos de terceros e incluyen todos los derechos de voto y demás derechos que les corresponden, incluidos los derechos de voto y el derecho a todos los dividendos declarados, devengados o pagados en adelante.
- (vi) El Accionista Vendedor tiene derecho a enajenar, vender, transmitir y ejercer todos los derechos de voto inherentes a las Acciones del Accionista Vendedor en los términos y condiciones descritos en el Contrato.
- (vii) El Accionista Vendedor no tiene ningún interés ni puede controlar el ejercicio de los derechos inherentes a ninguna Acción u otros valores de la Sociedad, salvo las Acciones del Accionista Vendedor.
- (viii) El Accionista Vendedor no está sujeto a ninguna orden, sentencia, instrucción, investigación u otro procedimiento por parte de ninguna administración pública que impida o pueda impedir o retrasar el cumplimiento de cualquier condición de la Oferta.

Cada una de las declaraciones y garantías anteriores es verdadera y exacta en la fecha del Contrato y seguirá siendo verdadera y exacta y no engañosa en la Fecha de Liquidación de la Oferta, como si se repitiera inmediatamente antes de la Fecha de Liquidación de la Oferta.

## **6.2 DECLARACIONES Y GARANTÍAS DE NEINOR Y EL OFERENTE**

Neinor y el Oferente, según corresponda, declaran y garantizan al Accionista Vendedor que:

- (i) Neinor y el Oferente están válidamente constituidos, existen y están debidamente inscritos conforme a las leyes de su jurisdicción, y tienen plena capacidad para desarrollar su actividad tal y como se realizan en la fecha del Contrato.
- (ii) Neinor y el Oferente han obtenido todas las autorizaciones corporativas y, con sujeción a las Condiciones, todos los demás consentimientos, permisos y autorizaciones gubernamentales, legales, regulatorias o de otro tipo necesarios para suscribir y cumplir las obligaciones previstas en el Contrato.
- (iii) La suscripción y el cumplimiento por parte de Neinor y el Oferente del Contrato no (a) dará lugar al incumplimiento de cualquier disposición de sus estatutos sociales o documento constitutivo equivalente; ni (b) dará lugar al incumplimiento de cualquier ley o norma de su jurisdicción de constitución; ni (c) dará lugar al incumplimiento de cualquier contrato o compromiso por el que estén obligados; ni (d) dará lugar al incumplimiento de cualquier orden, decreto o sentencia de cualquier tribunal o autoridad gubernamental o administrativa.
- (iv) El Oferente tiene derecho a comprar y adquirir las Acciones del Accionista Vendedor en los términos y condiciones previstos en el Contrato y dispondrá de fondos disponibles que proporcionen los recursos en efectivo necesarios para liquidar la Oferta y obtener el aval bancario a que se refiere el artículo 15.2 del Reglamento de OPAs para cubrir el Precio de la Oferta pagadero por el 100% de las Acciones.



- (v) Neinor y el Oferente no se encuentran en situación de insolvencia o quiebra con arreglo a las leyes de su jurisdicción de constitución, ni son incapaces de hacer frente al vencimiento de sus deudas, ni han propuesto o están sujetos a ningún acuerdo (ya sea judicial o de otra naturaleza) en virtud del cual sus acreedores (o cualquier grupo de ellos) recibirían menos de los importes que se les adeudan. No existe ningún procedimiento en relación con ningún compromiso o acuerdo con acreedores ni ningún procedimiento de liquidación, quiebra o insolvencia que afecte a Neinor o al Oferente, ni se ha producido ningún hecho que justifique tales procedimientos.
- (vi) Ni Neinor, ni el Oferente, ni ninguna de sus respectivas filiales están sujetos a ninguna orden, sentencia, instrucción, investigación u otros procedimientos por parte de ninguna administración pública que impida o pueda impedir o retrasar el cumplimiento de cualquiera de las Condiciones de la Oferta.
- (vii) Ni Neinor, ni el Oferente, ni ninguna persona vinculada a ellos a los efectos del Reglamento de OPAs (en particular a los efectos del artículo 5 del Reglamento de OPAs) son titulares de Acciones ni de instrumentos financieros que tengan como activo subyacente Acciones o derechos vinculados a las Acciones.

Cada una de las declaraciones y garantías anteriores es verdadera y exacta en la fecha del Contrato y seguirá siendo verdadera y exacta y no engañosa en la Fecha de Liquidación de la Oferta, como si se repitiera inmediatamente antes de la Fecha de Liquidación de la Oferta.

## **7. INCUMPLIMIENTO**

Cualquier incumplimiento por cualquiera de las Partes de cualquiera de sus obligaciones previstas en el Contrato, sin perjuicio de lo dispuesto en la Cláusula 3 y de cualquier otro derecho o recurso que pueda corresponderle, dará derecho a la Parte no incumplidora a:

- (i) exigir el cumplimiento específico de la obligación incumplida, además del pago de los daños y perjuicios causados; o
- (ii) resolver el Contrato, además del pago de los daños y perjuicios causados.

## **8. TERMINACIÓN**

Salvo que se resuelva de forma anticipada de conformidad con sus términos, el Contrato permanecerá en vigor desde la fecha de su suscripción hasta que no quede pendiente ninguna obligación de ninguna de las Partes en virtud del mismo.

Sin perjuicio de lo dispuesto en la Cláusula 3, el Contrato se resolverá automáticamente:

- (i) de conformidad con la Cláusula 2.3; o
- (ii) si el Oferente desiste efectivamente de la Oferta de conformidad con la Cláusula 2.4 anterior o si las autoridades administrativas competentes, en relación con cualquiera de las Condiciones de la Oferta, o la CNMV, acuerdan no autorizar la Oferta; o
- (iii) si al término del Plazo de Aceptación de la Oferta (o, en el caso de la Condición de Aceptación, el día en que la CNMV publique los resultados de la Oferta) no se han cumplido o, en su caso, no se ha renunciado a, las Condiciones de la Oferta y esta deviene ineficaz; o
- (iv) si el Plazo de Aceptación de la Oferta no se inicia en o antes de la Fecha Límite por un motivo distinto a la presentación formal de una o varias Ofertas Competidoras antes de la Fecha Límite y el Accionista Vendedor decide revocar su aceptación de conformidad con la Cláusula 4.1; o

(v) si el Contrato se resuelve de conformidad con la Cláusula 7 anterior, si bien dicha resolución no afectará a los derechos adquiridos ni a las responsabilidades existentes con respecto al incumplimiento, por cualquiera de las Partes, de cualquier obligación derivada del Contrato con anterioridad a dicho desistimiento o falta de autorización.

No obstante la resolución del Contrato de conformidad con la presente Cláusula 8, las Cláusulas 3, 7, 9 y 10 seguirán siendo plenamente vigentes.

## **9. MISCELÁNEA**

### **9.1 ANUNCIOS**

Las Partes reconocen y acuerdan que el Oferente tendrá derecho a incluir una copia del Contrato como anexo al Anuncio y al Folleto, y a resumir sus términos en el Folleto.

### **9.2 CESIÓN**

El Contrato y los derechos y obligaciones que en él se establecen no podrán ser cedidos, delegados o transferidos por ninguna de las Partes, sin el previo consentimiento por escrito de la otra Parte.

### **9.3 ACUERDO INTEGRO**

El Contrato, junto con el acuerdo de confidencialidad suscrito entre el Oferente y el Accionista Vendedor el 24 de marzo de 2025, contiene el acuerdo íntegro entre las Partes en relación con el objeto del Contrato en la fecha del mismo y sustituye cualquier acuerdo previo, escrito u oral, entre las Partes y/o cualquiera de sus filiales en relación con los asuntos del Contrato.

### **9.4 GASTOS**

Cada Parte correrá con todos los gastos en que incurra en relación con la preparación, negociación y suscripción del Contrato.

### **9.5 NOTIFICACIONES**

Cualquier notificación o comunicación relacionada con el Contrato (cada una de ellas, una "Notificación") se realizará:

- (i) por escrito y en inglés;
- (ii) enviada por correo electrónico.

Las Notificaciones a cada una de las Partes se enviarán a la siguiente dirección, o a cualquier otra persona o dirección que la Parte correspondiente notifique a la otra Parte en cada momento:

Si se envían al Accionista Vendedor:

Destinatario:           [\*]  
E-mail:                   [\*]

Si se envían al Oferente:

Destinatario:           [\*]  
E-mail:                   [\*]

Si se envían a Neinor:

Destinatario: [\*]

E-mail: [\*]

#### **9.6 NULIDAD**

Si alguna disposición del Contrato fuera considerada ilegal, nula o inejecutable, total o parcialmente, dicha disposición se aplicará con las modificaciones o supresiones que sean necesarias para que sea legal, válida y ejecutable y dé efecto a la intención comercial de las Partes.

En la medida en que no sea posible eliminar o modificar la disposición, total o parcialmente, en virtud de la presente Cláusula, dicha disposición o parte de la misma, en la medida en que sea ilegal, nula o inejecutable, se considerará que no forma parte del Contrato y la legalidad, validez y ejecutabilidad del resto del Contrato no se verán afectadas, sin perjuicio de cualquier eliminación o modificación realizada en virtud de la presente Cláusula.

#### **9.7 COPIAS**

El Contrato podrá suscribirse en cualquier número de copias, y cada Parte lo hará en copias separadas. Cada copia es un original, pero todas las copias constituirán en conjunto un único y mismo documento. La entrega de una copia del Contrato por correo electrónico será un modo válido de entrega.

#### **10. LEY APLICABLE Y JURISDICCIÓN**

El Contrato y cualquier derecho u obligación extracontractual que surja de él o en relación con él se regirán e interpretarán de conformidad con las leyes del Reino de España.

Las partes acuerdan irrevocablemente que los tribunales de la ciudad de Madrid tendrán jurisdicción exclusiva para resolver cualquier Controversia, y renuncian a cualquier objeción a los procedimientos ante dichos tribunales por motivos de jurisdicción o por considerar que dichos procedimientos se han iniciado en un foro inadecuado. A los efectos del presente párrafo, se entiende por "**Controversia**" cualquier disputa, controversia, reclamación o diferencia de cualquier naturaleza que surja de, esté relacionada con o tenga alguna conexión con el Contrato, incluyendo cualquier controversia relativa a la existencia, formación, validez, interpretación, ejecución o resolución del Contrato o las consecuencias de su nulidad, así como cualquier controversia relativa a cualquier derecho u obligación extracontractual que surja de, esté relacionada con o tenga alguna conexión con el Contrato.

*[Resto de la página intencionalmente en blanco; siguen las hojas de firmas y los anexos]*



**EN VIRTUD DE LO CUAL**, el Contrato se ha suscrito en la fecha que figura en el encabezamiento y las Partes acuerdan que, a todos los efectos pertinentes, el lugar de ejecución del Contrato será Madrid (España).

**Hipoteca 43 Lux, S.à r.l.**

como Accionista Vendedor

P.p.

*[Consta firmado]*

---

**EN VIRTUD DE LO CUAL**, el Contrato se ha suscrito en la fecha que figura en el encabezamiento y las Partes acuerdan que, a todos los efectos pertinentes, el lugar de ejecución del Contrato será Madrid (España).

**Neinor Homes, S.A.**

como Neinor

P.p.

*[Consta firmado]*

---

**Neinor DMP BidCo, S.A.U.**

como Oferente

P.p.

*[Consta firmado]*

---

### Anexo 2.1

Anuncio de conformidad con el artículo 16 del Reglamento de OPAs

*No incluido para evitar reiteraciones innecesarias.*



## **ANEXO 9**

**Certificación de las cuentas anuales no auditadas de Neinor DMP BidCo, S.A.U., que comprende el balance de situación abreviado a 31 de diciembre de 2024 y la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada correspondiente al período comprendido entre su constitución y el 31 de diciembre de 2024**

## CERTIFICACIÓN

En Madrid, Paseo de la Castellana 20, 5ª planta, 28046 Madrid (España), a 4 de julio de 2025, D. Francisco de Borja García-Egocheaga Vergara, administrador solidario de Neinor DMP BidCo, S.A.U. (la "**Sociedad**"),

## CERTIFICA

- I. Que se acompañan como **Anexo** el balance de situación abreviado de la Sociedad a 31 de diciembre de 2024 y la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada de la Sociedad correspondiente al período comprendido entre la fecha de constitución de la Sociedad (esto es, el 26 de septiembre de 2024) y el 31 de diciembre de 2024, ambos inclusive.
- II. Que el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad forman parte de las cuentas anuales abreviadas de la Sociedad correspondientes al período comprendido entre la fecha de constitución de la Sociedad y el 31 de diciembre de 2024, ambos inclusive.
- III. Que las referidas cuentas anuales fueron aprobadas por el accionista único de la Sociedad el 22 de mayo de 2025 y presentadas en el Registro Mercantil de Madrid el 22 de mayo de 2025 en el diario 2025, asiento 27603.
- IV. Que, de conformidad con la normativa vigente, la Sociedad no está obligada a someter sus cuentas anuales a revisión por un auditor de cuentas.

Y para que así conste a los efectos oportunos, yo, administrador solidario de la Sociedad, expido la presente certificación, en el lugar y fecha indicados en el encabezamiento.

## ADMINISTRADOR SOLIDARIO



---

D. Francisco de Borja García-Egocheaga Vergara

## ANEXO

<b>BALANCE DE SITUACIÓN</b>		<b>A 31 de diciembre de 2024</b>
<b>A. ACTIVO NO CORRIENTE</b>		--
I. Inmovilizado intangible		--
II. Inmovilizado material		--
III. Inversiones inmobiliarias		--
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo		--
V. Inversiones financieras a largo plazo		--
VI. Activos por impuesto diferido		--
VII. Deudores comerciales no corrientes		--
<b>B. ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>15.124,84</b>
I. Existencias		--
II. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		136,73
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios		--
2. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos		--
3. Otros deudores		136,73
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		--
IV. Inversiones financieras a corto plazo		--
V. Periodificaciones a corto plazo		--
VI. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		14.988,11
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>15.124,84</b>
<b>A. PATRIMONIO NETO</b>		<b>14.332,06</b>
<b>A.1. Fondos propios</b>		<b>14.332,06</b>
I. Capital		15.000
1. Capital escriturado		60.000
2. (Capital no exigido)		(45.000)
II. Prima de emisión		--
III. Reservas		--
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)		--
V. Resultados de ejercicios anteriores		--
VI. Otras aportaciones de socios		--
VII. Resultado del ejercicio		(667,94)
VIII. (Dividendo a cuenta)		--
<b>A.2. Ajustes en patrimonio neto</b>		--
<b>A.3. Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>		--



<b>B.</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE .....</b>	<b>--</b>
I.	Provisiones a largo plazo .....	--
II.	Deudas a largo plazo .....	--
III.	Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo .....	--
IV.	Pasivos por impuesto diferido .....	--
V.	Periodificaciones a largo plazo.....	--
VI.	Acreedores comerciales no corrientes .....	--
VII.	Deuda con características especiales a largo plazo .....	--
<b>C.</b>	<b>PASIVO CORRIENTE.....</b>	<b>792,78</b>
I.	Provisiones a corto plazo .....	--
II.	Deudas a corto plazo .....	--
III.	Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo .....	--
IV.	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar .....	792,78
1.	Proveedores .....	--
2.	Otros acreedores.....	792,78
V.	Periodificaciones a corto plazo.....	--
VI.	Deuda con características especiales a corto plazo .....	--
	<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO.....</b>	<b>15.124,84</b>

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		Periodo entre la fecha de constitución y el 31 de diciembre de 2024
1.	Importe neto de la cifra de negocios .....	--
2.	Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación .....	--
3.	Trabajos realizados por la empresa para su activo .....	--
4.	Aprovisionamientos .....	--
5.	Otros ingresos de explotación .....	--
6.	Gastos de personal .....	--
7.	Otros gastos de explotación .....	(667,94)
8.	Amortización del inmovilizado .....	--
9.	Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras .....	--
10.	Excesos de provisiones .....	--
11.	Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado .....	--
12.	Otros resultados .....	--
A.	<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN .....</b>	<b>(667,94)</b>
13.	Ingresos financieros .....	--
14.	Gastos financieros .....	--
15.	Variación de valor razonable en instrumentos financieros .....	--
16.	Diferencias de cambio .....	--
17.	Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros .....	--
18.	Otros ingresos y gastos de carácter financiero .....	--
B.	<b>RESULTADO FINANCIERO .....</b>	<b>--</b>
C.	<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS .....</b>	<b>(667,94)</b>
19.	Impuesto sobre beneficios .....	--
D.	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO .....</b>	<b>(667,94)</b>

## **ANEXO 10**

**Certificación de los estados financieros no auditados de Neinor DMP BidCo, S.A.U., que comprenden el balance de situación abreviado a 30 de septiembre de 2025 y la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada correspondiente al período comprendido entre el 1 de enero de 2025 y el 30 de septiembre de 2025**



## CERTIFICACIÓN

En Madrid, Paseo de la Castellana 20, 5ª planta, 28046 Madrid (España), a 7 de noviembre de 2025, D. Francisco de Borja García-Egocheaga Vergara, administrador solidario de Neinor DMP BidCo, S.A.U. (la "**Sociedad**"),

## CERTIFICA

Que se acompañan como **Anexo** el balance de situación abreviado de la Sociedad a 30 de septiembre de 2025 y la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada de la Sociedad correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de enero de 2025 y el 30 de septiembre de 2025, ambos inclusive.

Y para que así conste a los efectos oportunos, yo, administrador solidario de la Sociedad, expido la presente certificación, en el lugar y fecha indicados en el encabezamiento.

ADMINISTRADOR SOLIDARIO



---

D. Francisco de Borja García-Egocheaga Vergara

## ANEXO

### BALANCE DE SITUACIÓN

A 30 de  
septiembre de  
2025

<b>A.</b>	<b>ACTIVO NO CORRIENTE .....</b>	<b>-</b>
<b>I.</b>	<b>Inmovilizado intangible.....</b>	<b>-</b>
<b>II.</b>	<b>Inmovilizado material.....</b>	<b>-</b>
<b>III.</b>	<b>Inversiones inmobiliarias.....</b>	<b>-</b>
<b>IV.</b>	<b>Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.....</b>	<b>-</b>
<b>V.</b>	<b>Inversiones financieras a largo plazo.....</b>	<b>-</b>
<b>VI.</b>	<b>Activos por impuesto diferido .....</b>	<b>-</b>
<b>VII.</b>	<b>Deudores comerciales no corrientes.....</b>	<b>-</b>
<b>B.</b>	<b>ACTIVO CORRIENTE.....</b>	<b>293.148.581</b>
<b>I.</b>	<b>Existencias.....</b>	<b>-</b>
<b>II.</b>	<b>Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.....</b>	<b>156.740</b>
	1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios .....	-
	2. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos .....	-
	3. Otros deudores.....	156.740
<b>III.</b>	<b>Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo.....</b>	<b>-</b>
<b>IV.</b>	<b>Inversiones financieras a corto plazo.....</b>	<b>-</b>
<b>V.</b>	<b>Periodificaciones a corto plazo.....</b>	<b>2.441.050</b>
<b>VI.</b>	<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes .....</b>	<b>290.550.791</b>
	<b>TOTAL ACTIVO .....</b>	<b>293.148.581</b>
<b>A.</b>	<b>PATRIMONIO NETO .....</b>	<b>292.430.666</b>
<b>A.1.</b>	<b>Fondos propios.....</b>	<b>292.430.666</b>
<b>I.</b>	<b>Capital.....</b>	<b>60.000</b>
	1. Capital escriturado.....	60.000
	2. (Capital no exigido) .....	-
<b>II.</b>	<b>Prima de emisión .....</b>	<b>-</b>
<b>III.</b>	<b>Reservas.....</b>	<b>-</b>
<b>IV.</b>	<b>(Acciones y participaciones en patrimonio propias) .....</b>	<b>-</b>
<b>V.</b>	<b>Resultados de ejercicios anteriores .....</b>	<b>(7.181)</b>
<b>VI.</b>	<b>Otras aportaciones de socios.....</b>	<b>295.544.209</b>
<b>VII.</b>	<b>Resultado del ejercicio .....</b>	<b>(3.166.362)</b>
<b>VIII.</b>	<b>(Dividendo a cuenta) .....</b>	<b>-</b>
<b>A.2.</b>	<b>Ajustes en patrimonio neto.....</b>	<b>-</b>
<b>A.3.</b>	<b>Subvenciones, donaciones y legados recibidos .....</b>	<b>-</b>



<b>B.</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE .....</b>	<b>-</b>
I.	Provisiones a largo plazo .....	-
II.	Deudas a largo plazo .....	-
III.	Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo .....	-
IV.	Pasivos por impuesto diferido .....	-
V.	Periodificaciones a largo plazo.....	-
VI.	Acreedores comerciales no corrientes .....	-
VII.	Deuda con características especiales a largo plazo .....	-
<b>C.</b>	<b>PASIVO CORRIENTE.....</b>	<b>717.915</b>
I.	Provisiones a corto plazo .....	-
II.	Deudas a corto plazo .....	-
III.	Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo .....	-
IV.	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar .....	-
1.	Proveedores .....	-
2.	Otros acreedores.....	717.915
V.	Periodificaciones a corto plazo.....	-
VI.	Deuda con características especiales a corto plazo .....	-
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO .....</b>		<b>293.148.581</b>





## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Periodo entre el 1  
de enero de 2025 y  
el 30 de septiembre  
de 2025

1.	Importe neto de la cifra de negocios .....	-
2.	Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación .....	-
3.	Trabajos realizados por la empresa para su activo .....	-
4.	Aprovisionamientos .....	-
5.	Otros ingresos de explotación .....	-
6.	Gastos de personal .....	-
7.	Otros gastos de explotación .....	(3.991.308)
8.	Amortización del inmovilizado .....	-
9.	Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras .....	-
10.	Excesos de provisiones .....	-
11.	Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado .....	-
12.	Otros resultados .....	-
A.	<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN .....</b>	<b>(3.991.308)</b>
13.	Ingresos financieros .....	824.946
14.	Gastos financieros .....	-
15.	Variación de valor razonable en instrumentos financieros .....	-
16.	Diferencias de cambio .....	-
17.	Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros .....	-
18.	Otros ingresos y gastos de carácter financiero .....	-
B.	<b>RESULTADO FINANCIERO .....</b>	<b>824.946</b>
C.	<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS .....</b>	<b>(3.166.362)</b>
19.	Impuesto sobre beneficios .....	-
D.	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO .....</b>	<b>(3.166.362)</b>

## **ANEXO 11**

**Certificación de los acuerdos de aprobación del precio de la eventual oferta pública de adquisición obligatoria adoptados el 21 de noviembre de 2025 por el consejo de administración de Neinor Homes, S.A.**

## CERTIFICACIÓN DE LOS ACUERDOS SOCIALES ADOPTADOS POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE NEINOR HOMES, S.A.

En Madrid, Paseo de la Castellana 20, 5ª planta, 28046 Madrid (España), a 21 de noviembre de 2025, D.ª Silvia López Jiménez, secretaria no miembro del consejo de administración de Neinor Homes, S.A. (la "**Sociedad**"), con domicilio en calle Henao 20, 48009 Bilbao (España) e inscrita en el Registro Mercantil de Bizkaia, hoja BI-65308, y con NIF A95786562

### CERTIFICA

- I. Que todos los miembros del consejo de administración de la Sociedad, esto es, D. Ricardo Martí Fluxá, D. Francisco de Borja García-Egocheaga Vergara, D. Aref H. Lahham, D. Juan Pepa, D. Felipe Morenés Botín Sanz de Sautuola, D. Van J. Stults, D.ª Anna Birulés Bertán, D. Alfonso Rodés Vilà y D. Andreas Segal, sin oposición de ninguno de ellos, expresaron su conformidad para recurrir al procedimiento de votación por escrito y sin sesión mediante comunicación escrita, habiéndose recibido en esta secretaría, dentro del plazo de 10 días previsto en el artículo 100.3 del Reglamento del Registro Mercantil, comunicaciones escritas de todos ellos adhiriéndose a tal procedimiento y otorgando su voto en el sentido más abajo indicado.
- II. Que siendo coincidentes las votaciones por escrito efectuadas por la totalidad de los señores consejeros, se declararon unánimemente aprobados por el consejo de administración de la Sociedad, con efectos a 21 de noviembre de 2025, día de recepción de la última comunicación, los siguientes acuerdos, considerándose adoptados en el domicilio social, de conformidad con lo establecido en el artículo 100.1 del Reglamento del Registro Mercantil.

#### ***"Primero.- Confirmación del precio de la oferta pública voluntaria de adquisición sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de Aedas Homes, S.A. y determinación del precio de una eventual opa obligatoria posterior***

*El consejo de administración toma razón de que, en el anuncio previo de la oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones de Aedas Homes, S.A. ("**AEDAS**" y la "**Oferta**"), formulada por la filial íntegramente participada de la Sociedad, Neinor DMP Bidco, S.A.U. (el "**Oferente**"), se consideró que el precio de la Oferta constituía un precio equitativo a los efectos previstos en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores ("**Real Decreto 1066/2007**") por corresponderse con el precio acordado con una parte independiente como es Hipoteca 43 Lux S.à r.l. --compañía participada por fondos gestionados o asesorados por la gestora de activos Castl lake, L.P. ("**Castlake**")-- en virtud del acuerdo irrevocable de aceptación de la Oferta firmado con la Sociedad, tras la culminación de un proceso competitivo coordinado por Aedas y dirigido a facilitar la desinversión por Castlake de su participación mayoritaria en Aedas.*

*En particular, Neinor consideró que el precio de la Oferta de 21,335 euros por acción (tras el ajuste por los dividendos de 3,15 euros por acción pagados por AEDAS en julio de 2025) podría tener la consideración de precio equitativo, por cuanto el proceso de adquisición se produjo en el contexto de un proceso competitivo, porque representa la referencia más apropiada del valor intrínseco de las acciones*



de Aedas, porque se correspondía con ese acuerdo para la compra a Castllake de su participación accionarial de acuerdo con el artículo 9.1 del Real Decreto 1066/2007, y porque se consideró que el artículo 9.4 c) del Real Decreto 1066/2007 podría no ser aplicable, dado que el precio de Aedas podría estar afectado por los rumores sobre el proceso de desinversión y las expectativas del mercado acerca del desenlace de dicho proceso.

No obstante lo anterior, el precio acordado con Castllake era inferior al límite inferior del rango de cotización de las acciones de Aedas el 13 de junio de 2025 (última sesión bursátil anterior a la fecha de firma del acuerdo entre Neinor y Castllake), que fue de 27,15 euros por acción (equivalente a un precio de 24 euros por acción, una vez descontados los dividendos de 3,15 euros por acción pagados por Aedas en julio de 2025) y, por tanto, bajo la consideración de la CNMV, concurría el supuesto de hecho previsto en el artículo 9.4 c) del Real Decreto 1066/2007, por lo que se deberá valorar la aplicación del citado artículo.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, el consejo de administración acuerda por unanimidad mantener el precio de la Oferta de 21,335 euros, debido a que la Oferta es de tipo voluntario y el precio ha sido fijado libremente conforme a lo estipulado en el artículo 13.5 del Real Decreto 1066/2007, y porque es el precio acordado con Castllake para la aceptación de la Oferta con sus acciones en cumplimiento del compromiso irrevocable de aceptación de la Oferta.

En vista de lo anterior, y debido a que el precio de la Oferta no se ha fijado atendiendo a las reglas y criterios establecidos en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, lo que no permite considerarlo como equitativo, en el supuesto de que las declaraciones de aceptación de la Oferta comprendan un número acciones que representen menos del 50% de los derechos de voto de Aedas, excluyendo del cómputo los que correspondan a Castllake, el Oferente vendrá obligado a continuación a formular una oferta pública de adquisición de acciones obligatoria en efectivo a un precio equitativo y sin condiciones, dirigida a la totalidad del capital social de Aedas (excluyendo las que obren en poder del Oferente).

El consejo de administración acuerda por unanimidad que, en el caso de que resulte precisa su formulación, la referida opa obligatoria se formulará a un precio de 24 euros por acción (límite inferior del rango de cotización de las acciones de Aedas el 13 de junio de 2025, una vez descontados los dividendos pagados por Aedas en julio de 2025) conforme a lo previsto en el artículo 9.4 c) del Real Decreto 1066/2007. El consejo de administración toma razón de que dicho precio estará sujeto a la autorización de la CNMV que se llevará a cabo, en su caso, cuando se autorice la referida opa obligatoria.

Por último, el consejo de administración acuerda por unanimidad eliminar las condiciones distintas a la condición de aceptación mínima a las que estaba sujeta la Oferta. Por consiguiente, la Oferta queda únicamente sujeta a que las declaraciones de aceptación comprendan un número mínimo de acciones que representen, al menos, el 75% del capital y los derechos de voto de Aedas. Dicha condición quedará cumplida con la aceptación de la Oferta por Castllake en cumplimiento de su compromiso de aceptación de la Oferta.

## **Segundo.- Delegación de facultades**

*Sin perjuicio de las delegaciones ya acordadas en relación con los puntos anteriores, el consejo de administración acuerda conferir poder especial, tan amplio y suficiente como en derecho sea necesario, en favor de las siguientes personas:*

- (i) los señores consejeros de la Sociedad;*
- (ii) la secretaria no consejera, Doña Silvia López Jiménez;*
- (iii) el vicesecretario no consejero, D. David Hernández Segado;*

*(iv) D. Francisco de Borja García-Egocheaga Vergara,* [REDACTED]  
[REDACTED] [REDACTED]  
[REDACTED]

*(v) D. Jordi Argemí García,* [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]

*(vi) D. Mario Lapiedra Vivanco,* [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]

*(vii) D. Gabriel Ignacio Sánchez Cassinello,* [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]

*(viii) D. Fernando Hernanz de Dueñas,* [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]

*(ix) D. Francisco Martín Jiménez,* [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]

*(x) D. José Manuel Sala Martí,* [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]

*(xi) D. Ignacio M<sup>a</sup> Pombo Aldecoa,* [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED] y

(xii) D. Jorge Eduardo Peño Iglesias, [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]

*para que cualquiera de ellos, indistintamente, en nombre y representación de la Sociedad, pueda realizar cuantos actos sean procedentes para interpretar, aclarar, rectificar, subsanar, ejecutar y llevar a pleno efecto el acuerdo anterior, incluyendo la comparecencia ante Notario y el otorgamiento de cuantos documentos públicos o privados sean necesarios o adecuados para formalizar el acuerdo, o para que los el acuerdo aprobado por la presente reunión tengan el deseado efecto legal, elevar a público, total o parcialmente, del acuerdo adoptado en el presente consejo, la publicación de cualesquiera anuncios que sean legalmente exigibles o convenientes, la inscripción en cualesquiera registros que resulten oportunos y la realización de cuantos actos y trámites sean necesarios al efecto; así como, entre otras, las facultades de subsanar, corregir, aclarar, interpretar, completar, precisar o concretar, en su caso, los acuerdos adoptados y dichos documentos y, en particular, subsanar los defectos, omisiones o errores que fuesen apreciados, incluso los apreciados en la calificación verbal o escrita del Registro Mercantil, y pudieran obstaculizar la efectividad de los acuerdos."*

- III. Que los mencionados acuerdos fueron recogidos en la correspondiente acta, que fue aprobada por unanimidad de los consejeros, al haberse recibido en esta secretaría comunicación escrita de todos ellos concediendo su aprobación con efectos a 21 de noviembre de 2025, fecha de recepción de la última comunicación.
- IV. Que el acta fue firmada por el presidente y la secretaria y por todos los asistentes.
- V. Que han quedado cumplidos todos los requisitos preceptuados por los artículos 97 y 99 del Reglamento del Registro Mercantil y, en relación con la reunión del consejo de administración, los preceptuados por los artículos de la Ley de Sociedades de Capital que le son de aplicación.
- VI. Que los referidos acuerdos, que se transcriben literalmente, han sido regular y válidamente adoptados sin que hayan sido revocados ni enmendados.



Y para que así conste, y a los efectos oportunos, expido la presente certificación, con el visto bueno del presidente del consejo de administración de la Sociedad, en el lugar y fecha que constan en el encabezamiento.

V.º B.º

El presidente del Consejo de Administración

La secretaria del Consejo de Administración



D. Ricardo Martí Fluxá



D.ª Silvia López Jiménez

LEGITIMACIÓN:

Yo, MIGUEL MESTANZA ITURMENDI, Notario del Ilustre Colegio Notarial de Madrid y con residencia en esta capital, DOY FE: que considero legítimas y auténticas las firmas que constan en el presente folio, pertenecientes a DON RICARDO MARTI FLUXA, con D.N.I. número [REDACTED] y a DOÑA SILVIA LOPEZ JIMENEZ, con D.N.I. número [REDACTED], por coincidir con las que constan en los archivos de la notaría. -----

Sello de Seguridad: 0301367441. Libro Indicador 2025: 559. -----

En Madrid, a veinticuatro de noviembre de dos mil veinticinco. -----



## **ANEXO 12**

**Resolución de la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones por la que se acuerda el archivo de la solicitud de autorización en materia de inversiones exteriores derivada de la Oferta de fecha 23 de septiembre de 2025**



## RESOLUCIÓN SOBRE SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN DE INVERSIÓN EXTRANJERA

EXPEDIENTE J2025/0091

Interesado: Neinor Homes, S.A.

Representante legal: [REDACTED]

Visto el expediente administrativo tramitado en la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones, relativo a la solicitud de autorización de inversión de la sociedad Neinor DMP BidCo, S.A.U., para la adquisición del 100 % del capital social de la española Aedas Homes, S.A., presentado por [REDACTED] en nombre del interesado, y teniendo en cuenta los siguientes

### ANTECEDENTES

**Primero.-** En fecha 11 de julio de 2025 tuvo entrada en la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones solicitud de autorización de inversión extranjera en virtud del artículo 7 bis. de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior – en adelante la Ley 19/2003, de 4 de julio, presentada en nombre del inversor.

**Segundo.-** En fecha 18 de julio de 2025, se notificó al interesado un requerimiento de información, que fue respondido con fecha de 21 de julio de 2025.

**Tercero.-** Consultada la Junta de Inversiones Exteriores en su reunión de fecha 18 de septiembre de 2025, ésta ha informado favorablemente la propuesta de que la persona titular de la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones resuelva la solicitud en el sentido de que la inversión no está sujeta a autorización previa en materia de control de inversiones extranjeras, resultando procedente el archivo de la misma. Todo ello, sin perjuicio del debido cumplimiento de la legislación sectorial vigente.





## FUNDAMENTO JURÍDICO

**Primero.-** El artículo 7 bis. de la Ley 19/2003, de 4 de julio, suspende el régimen de liberalización de determinadas inversiones extranjeras directas en España en los casos en que las inversiones por su naturaleza, forma o condición de realización afecten o puedan afectar a la seguridad, orden o salud públicos. Dicha suspensión determina, de acuerdo con el punto 5 del mismo artículo, el sometimiento de las referidas operaciones de inversión a la obtención de autorización previa de acuerdo con el artículo 6 de la misma Ley.

El artículo 7 bis.1 define una inversión extranjera directa en España como *"aquéllas como consecuencia de las cuales el inversor pase a ostentar una participación igual o superior al 10 por 100 del capital social de una sociedad española (...) siempre que (...) se realicen por residentes de países de fuera de la Unión Europea y de la Asociación Europea de Libre Comercio (o) que se realicen por residentes de países de la Unión Europea o de la Asociación Europea de Libre Comercio cuya titularidad real corresponda a residentes de países de fuera de la Unión Europea y de la Asociación Europea de Libre Comercio. Se entenderá que existe esa titularidad real cuando estos últimos posean o controlen en último término, directa o indirectamente, un porcentaje superior al 25% del capital o de los derechos de voto del inversor, o cuando por otros medios ejerzan el control, directo o indirecto, del inversor."*

**Segundo.-** El artículo 11.2 d) del Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores, establece que los acuerdos, resoluciones o decisiones previstos en materia de control de inversiones podrán consistir en el archivo por considerar que la operación no está sujeta a régimen alguno de suspensión de la liberalización de las inversiones extranjeras.



Por todo lo expuesto,

### RESUELVO

ARCHIVAR la solicitud de inversión extranjera presentada en nombre de Neinor Homes, S.A., para la adquisición por parte de su filial íntegramente participada Neinor DMP BidCo, S.A.U., del 100% del capital social de la española Aedas Homes, S.A., ya que no está sujeta a autorización previa en materia de control de inversiones extranjeras. Todo ello, sin perjuicio del debido cumplimiento de la legislación sectorial vigente.

Esta resolución no pone fin a la vía administrativa y contra la misma se podrá interponer recurso de alzada ante esta misma Dirección General o ante la Secretaría de Estado de Comercio en el plazo de un mes, conforme a lo dispuesto en los artículos 121 y 122 de la Ley 39/2015, de 1 octubre.

Juan Luis Gimeno Chocarro

Director General de Comercio Internacional e Inversiones (artículo 10.1.I. del Real Decreto 410/2024, de 23 de abril, por el que se desarrolla la estructura orgánica básica del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa).

### **ANEXO 13**

**Certificado acreditativo de la constitución de un depósito de efectivo indisponible emitido por  
Banco Santander, S.A.**





**BANCO SANTANDER, S.A.**, con domicilio en Paseo de Pereda, 9-12, Santander (España), y en su nombre y representación D. Jordi Herreros Vidal, [REDACTED] y por D. Jorge Pavón López, [REDACTED] ambos con facultades suficientes para este acto en virtud de los poderes conferidos a su favor en virtud de la escritura pública autorizada el 27 de febrero de 2019 por el notario de Santander, D. Juan de Dios Valenzuela García, con el número 895 de su protocolo y la escritura pública autorizada el 20 de julio de 2007 por el notario de Santander, D. José María de Prada Díez, con el número 1.937 de su protocolo, respectivamente, complementadas por el certificado emitido por D. Jaime Pérez Renovales en su condición de Secretario General y Secretario del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo de Riesgos de la Entidad Avalista con fecha 16 de junio de 2025, debidamente legitimado por el notario de Boadilla del Monte (Madrid), D. Rafael Martínez Die, bajo el número 683 de su libro indicador.

#### CERTIFICA

Ante la **COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** que **NEINOR DMP BIDCO, S.A.U.** (el "Ofrente") ha constituido con fecha 11 de noviembre de 2025 en **BANCO SANTANDER, S.A.** (el "Depositario") un depósito por importe de 500.000.000 euros (el "Depósito") a los efectos de garantizar, en los términos previstos en el artículo 15 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, el cumplimiento de las obligaciones del Ofrente resultantes de (i) el pago de la totalidad de la contraprestación en efectivo correspondiente a la oferta pública de adquisición (la "Oferta") sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de **AEDAS HOMES, S.A. ("AEDAS HOMES")**, y (ii) el pago de la totalidad de la contraprestación en efectivo correspondiente a las compraventas forzosas que, de acuerdo con lo establecido en el referido Real Decreto, se pudieran llevar a cabo.

El Depósito está reflejado en la cuenta número [REDACTED], de la que es titular el Ofrente.

De conformidad con las instrucciones recibidas del Ofrente, el Depositario ha aceptado el mandato irrevocable de atender con cargo a la cuenta especificada y hasta el importe del Depósito a los requerimientos de la **COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES**, de la **SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A.U. (IBERCLEAR)**, y el propio Banco Santander, S.A. (en su condición de entidad liquidadora de las operaciones de compra y de entidad encargada de coordinar la liquidación de la Oferta), indistintamente, únicas entidades autorizadas para disponer del Depósito, al objeto de que su importe sea destinado exclusivamente a la liquidación del precio de adquisición de las acciones adquiridas por el Ofrente en la Oferta, en los términos previstos en el correspondiente folleto explicativo y en la normativa aplicable.

El Ofrente no podrá realizar disposiciones del Depósito. Únicamente se permitirán disposiciones sobre el saldo del Depósito en caso de que las solicitudes de disposición estén tramitadas por Banco Santander, S.A. y que en dichas solicitudes conste expresamente que el importe cuya disposición se solicita será utilizado exclusivamente para liquidar operaciones de compra de acciones de Aedas Homes

que se realicen como consecuencia de la liquidación de la Oferta y, en su caso, de las compraventas forzosas.

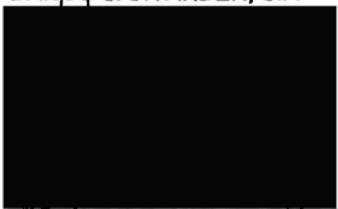
Lo dispuesto anteriormente permanecerá en vigor hasta que, liquidada la Oferta, la **COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** haya declarado concluido el proceso de liquidación de la Oferta o, en su caso, se produzca el desistimiento de la misma o cualquier otra causa que la deje sin efecto.

También conforme a las instrucciones del Oferente, el mandato irrevocable ha sido aceptado por Banco Santander, S.A.

En la medida en que este depósito se constituye en garantía del íntegro y puntual cumplimiento por parte del Oferente de sus obligaciones de pago de la contraprestación de la Oferta, los derechos de crédito que para el oferente se derivan del Depósito tienen la consideración de garantía financiera a los efectos del Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (en lo sucesivo "RDL 5/2005"), quedando, por ende, sujetos al régimen jurídico previsto en la citada norma y, en particular a lo previsto en el apartado cuarto del artículo decimoquinto del RDL 5/2005.

El Depósito no podrá, en ningún caso, utilizarse para fines distintos a los indicados anteriormente y no se devolverá al Oferente el sobrante, si existiera, hasta que se haya liquidado la Oferta o, en su caso, se haya producido el desistimiento de la misma o cualquier otra causa que la deje sin efecto. Y para que así conste, se firma el presente certificado en Madrid, a 20 de noviembre de 2025.

**BANCO SANTANDER, S.A**



Nombre: D. Jordi Herreros Vidal



Nombre: D. Jorge Pavón López





1Y0357558

06/2025



FOLIO 211



## DILIGENCIA DE INTERVENCIÓN

Con mi intervención, ROCÍO RODRÍGUEZ MARTÍN, Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio, en cuanto a la identidad, capacidad, legitimación y consentimiento prestado al contenido del presente documento por BANCO SANTANDER, S.A. con domicilio social en Santander, Paseo de Pereda números 9 al 12. Tiene C.I.F. número A-39000013, Constituida por tiempo indefinido por escritura otorgada ante el Notario de Santander Don Ignacio Pérez, el día 14 de enero de 1857; adaptó sus Estatutos a la Ley de Sociedades Anónimas por escritura otorgada ante el Notario de Santander Don José María Prada Díez, el 8 de junio de 1992, con el número 1316 de protocolo, modificando su denominación por BANCO SANTANDER, S.A., y por escritura otorgada ante el Notario de Madrid Don Antonio Fernández-Golfín Aparicio, de fecha 13 de abril de 1999, con el número 1212 de protocolo, modifica la anterior denominación por la de "BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.", denominación que ha cambiado por la actual, según escritura otorgada ante el Notario de Santander, Don José María de Prada Díez, de fecha 1 de Agosto de 2.007, con el número 2.033 de protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria al tomo 838, libro 0, sección Octava, hoja S-1960, folio 28, inscripción 1.533ª de fecha 13 de Agosto de 2.007; debidamente representado por, DON JORDI HERREROS VIDAL, [REDACTED]

[REDACTED] y DON JORGE PAVON LOPEZ, [REDACTED]



\_\_\_\_\_

Su representación y facultades para la presente intervención resultan:

- En cuanto a **Don Jordi Herreros Vidal**, del poder conferido a su favor en virtud de los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva de la entidad, en fecha 25 de febrero de 2019, elevados a público mediante escritura otorgada ante el Notario de Santander Don Juan de Dios Valenzuela García, el día 27 de febrero de 2019, con el número 895 de orden de su protocolo, que consta inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria, donde causo la inscripción 1199ª de la hoja S-1960 abierta a la entidad, cuya copia autorizada me exhibe en este acto.--

- En cuanto a **Don Jorge Pavón López**, del poder conferido a su favor en virtud de los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva de la entidad, en fecha 9 de julio de 2007, elevados a público mediante escritura otorgada ante el Notario de Santander Don Jose María de Prada Díez, el día 20 de julio de 2007, con el número 1.937 de orden de su protocolo, que consta inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria, donde causo la inscripción 1543ª de la hoja S-1960 abierta a la entidad, cuya copia autorizada me exhibe en este acto.-----

Complementan su representación con el acuerdo adoptado por el Comité Ejecutivo de Riesgos de la Entidad, en su sesión celebrada el día 16 de junio de 2025, lo que me acreditan mediante certificado expedido con la misma fecha por Don Jaime Pérez Renovales, en su condición de Secretario General y Secretario del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo de Riesgos de Banco Santander, S.A., con el Vº Bº del Presidente del Comité Ejecutivo de Riesgos, Don Hector Blas Grisi Checa, cuyas firmas constan debidamente legitimadas por el Notario de



1Y0357559

06/2025



Boadilla del Monte Don Rafael Martínez Die, el día 20 de junio de 2.025, cuyo original he tenido a la vista, y copia del mismo adjunto a la presente.-----

Los cargos del Sr. Pérez Renovales y del Sr. Blas Grisi Checa resultan del certificado incorporado a la escritura otorgada ante el Notario de Santander, Don Juan de Dios Valenzuela García, de fecha 21 de enero de 2.025, con el número 171 de orden de su protocolo, que causo la inscripción 5316ª.-

Manifiestan dichos comparecientes que sus facultades representacionales, continúan vigentes en todas sus partes y efectos, y que no ha variado la capacidad de su representada.-

A la vista del integro contenido de los documentos de representación reseñados, cuyas copias autorizadas tengo a la vista y, en cumplimiento del art. 98.1 de la Ley 24/2001, y con los efectos previstos en el párrafo 2º, hago constar que considero y califico a dichos comparecientes como suficientemente legitimados para intervenir, en la representación indicada, en este instrumento público por resultar, a mi juicio, que ostenta representación bastante para intervenir en el presente documento, en los términos y condiciones estipulados en el mismo.-----

Yo, el Notario, hago constar expresamente que he cumplido con la obligación de identificación del titular real de la sociedad que impone la Ley 10/2010, de 28 de abril, pues manifiestan los comparecientes que no es necesaria la identificación del titular real que impone la Ley 10/2010, de 28 de abril, de Prevención del Blanqueo de Capitales, pues la sociedad está exceptuada con arreglo a lo dispuesto en el artículo 4.2 (b) de la citada Ley y en el artículo 9.4 de su Reglamento aprobado por Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por ser una entidad cotizada en un mercado regulado de la Unión





Europea.-----

Este documento de consta de tres folios los cuales rubrico y sello con el de mi Notaria, y queda registrado en la Sección B de mi Libro-Registro de Operaciones, asiento 32, cuya expresión informática queda incorporada con el mismo número en el correspondiente Libro-Registro de Operaciones, Sección B, electrónico.-----

Madrid, a veinte de noviembre de dos mil veinticinco.







JAIME PÉREZ RENOVALES, SECRETARIO GENERAL Y SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y DEL COMITÉ EJECUTIVO DE RIESGOS DE "BANCO SANTANDER, S.A.",

CERTIFICO: Que en la sesión celebrada por el Comité Ejecutivo de Riesgos de la Entidad en Boadilla del Monte (Madrid), Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria, s/n, el día 16 de junio de 2025, se adoptó, entre otros, y por unanimidad, el acuerdo que literalmente dice así:

"Como complemento de las facultades que ya tienen conferidas, autorizar a Don Jorge Pavón López [REDACTED], Don Jordi Herreros Vidal [REDACTED], Don Antonio Frutos Reglero [REDACTED], Don Juan Carlos Andrés Llamazares [REDACTED] y Doña Susana Cabezón Portoles [REDACTED] para que dos cualesquiera de ellos, mancomunadamente unidos y en nombre y representación de Banco Santander, S.A., puedan establecer uno o varios avales ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") y por hasta un límite conjunto de 1.069.994.500 (Mil sesenta y nueve millones novecientos noventa y cuatro mil quinientos) euros, en garantía del pago por parte de NEINOR DMP BIDCO, S.A.U. (el "Oferente"), a los efectos de garantizar, en los términos previstos en el artículo 15 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, el cumplimiento de las obligaciones del Oferente resultantes de (i) el pago de la contraprestación en efectivo correspondiente a la oferta pública de adquisición de acciones de AEDAS HOMES, S.A. (la "Oferta") frente a la CNMV, la SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A.U. (IBERCLEAR), y los aceptantes de la Oferta (los "Beneficiarios"); y (ii) el pago de la contraprestación en efectivo correspondiente a las compraventas forzosas que, de acuerdo con lo establecido en el referido Real Decreto, se pudieran llevar a cabo.

Al amparo de la presente autorización, dichos señores quedan facultados para suscribir en la forma mancomunada dicha los documentos públicos o privados que sean necesarios, a fin de poder otorgar el/los expresado/s avales, fijando en aquellos las condiciones que estimen convenientes respecto a cada operación, que es una de las que este Banco puede realizar por hallarse comprendida entre las que estatutariamente constituyen su objeto social."

CERTIFICO asimismo que las escrituras públicas relativas a la constitución y facultades del Comité Ejecutivo de Riesgos fueron autorizadas por el Notario Don Juan de Dios Valenzuela García los días 22 de octubre de 2015 y 12 de abril de 2019, bajo los números 2.136 y 1.693 de su protocolo, respectivamente, quedando inscritas en el Registro Mercantil de Cantabria con fecha 27 de octubre de 2015, al tomo 1089, folio 153, hoja S-1960, inscripción 2902ª, la primera de ellas, y con fecha 6 de mayo de 2019, al tomo 1199, folio 104, hoja S-1960, inscripción 3800ª, la segunda.

Y, para que conste, expido la presente certificación, visada por Don Héctor Blas Grisi Checa, Presidente del Comité Ejecutivo de Riesgos, en Boadilla del Monte (Madrid), a dieciséis de junio de dos mil veinticinco.

Presidente del Comité  
Ejecutivo de Riesgos



12/2024



IM7896039

Yo, **RAFAEL MARTINEZ DIE**, Notario del Ilustre Colegio de Madrid, con Residencia en Boadilla del Monte, -----

DOY FE: De que conozco y considero legítimas las firmas que anteceden de **DON JAIME PEREZ RENOVALES**, [REDACTED], y la de **DON HECTOR BLAS GRISI CHECA**, [REDACTED], por ser de mí conocidas. -----

En Boadilla del Monte veinte de junio de dos mil veinticinco. ----  
Nº 683 del libro Indicador, -----



## **ANEXO 14**

**Avales bancarios emitidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. y Banco Santander, S.A.**



304790121

**BBVA**

Creando Oportunidades



La entidad **Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.** (la "Entidad Avalista"), con número de identificación fiscal A48265169 y con domicilio social en Plaza de San Nicolás, 4, 48005, Bilbao, entidad debidamente registrada en el Registro Especial de Bancos y Banqueros del Banco de España con el número 0182, representada por **D. Miguel Castillo Gutiérrez**, [redacted] y por **D. Miguel Calvo Ibbitson**, [redacted], ambos con facultades suficientes para este acto en virtud de los poderes conferidos a su favor en virtud de la escritura pública autorizada el 12 de septiembre de 2007 por el notario de Madrid, D. Ramón Corral Beneyto, con el número 3.654 de su protocolo y la escritura pública autorizada el 25 de abril de 2005 por el notario de Madrid, D. Carlos Rives Gracia, con el número 1.201 de su protocolo, respectivamente,

### **AVALA**

ante la **COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES**, con N.I.F. **Q2891005G** (la "CNMV"), y en beneficio de los accionistas de la sociedad **Aedas Homes, S.A.** (la "**Sociedad**") que acepten la oferta pública de adquisición formulada por la sociedad **NEINOR DMP BIDCO, S.A.U.**, con domicilio social en Paseo de la Castellana 20, 5ª planta, 28046, Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, y con N.I.F. **A19497858** (el "Ofertante"), sobre 43.700.000 acciones de la Sociedad, representativas del 100% de su capital social (la "Oferta"), en garantía de las obligaciones de pago en efectivo asumidas por el Ofertante en la Oferta, cuyos términos y condiciones se describen en el folleto explicativo de la misma presentado para su registro en la CNMV, en cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto 1066/2007 de 27 de julio sobre el Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores.

La cantidad máxima avalada por la Entidad Avalista es de **DOSCIENTOS DIECISÉIS MILLONES CIENTO SESENTA Y NUEVE MIL SETECIENTOS CINCUENTA EUROS (216.169.750,00 €)**.

El presente aval se otorga con carácter incondicional, irrevocable y solidario con respecto a las obligaciones de pago del Ofertante derivadas de la Oferta, y con renuncia expresa a los beneficios de excusión, orden y división.

El pago de las responsabilidades dimanantes de este aval se llevará a efecto en Madrid, a primer requerimiento de la **SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. ("IBERCLEAR")** o de la CNMV, mediante requerimiento escrito dirigido a la Entidad Avalista en el siguiente domicilio: Plaça Antoni Maura, 6, Planta Baja, 08003 Barcelona. Recibido el requerimiento de pago correspondiente, la Entidad Avalista procederá a efectuar el pago del importe correspondiente, en la cuenta que el requirente haya designado, transcurrido un (1) día hábil desde el día de la recepción de dicho requerimiento.

El presente aval permanecerá en vigor hasta el completo cumplimiento de las obligaciones de pago del Ofertante derivadas de la Oferta o, en su caso, hasta la fecha en que la Oferta sea retirada, anulada o declarada sin efecto.

Este aval se rige por la ley española. La Entidad Avalista, con renuncia a cualquier otro fuero que pudiera corresponderle, expresamente se somete a los tribunales de la ciudad de Madrid para dirimir cualquier disputa o controversia que pudiese surgir en relación con la interpretación, alcance, cumplimiento, efectos y ejecución del presente aval.

El presente aval ha sido inscrito el 12 de noviembre de 2025 en el Registro Especial de Avaluos de la Entidad Avalista con el número **0182001156673** y con el número de operación **8992-988-173426500001**.

En Madrid, a 12 de noviembre de 2025

**BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**  
Por Poder,

[redacted]  
**D. Miguel Castillo Gutiérrez**

[redacted]  
**D. Miguel Calvo Ibbitson**

#### DILIGENCIA DE INTERVENCIÓN

Con mi intervención, ROCÍO RODRÍGUEZ MARTÍN, Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio, en cuanto a la identidad, capacidad, legitimación y consentimiento prestado al contenido del presente aval por "BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.", domiciliada en Bilbao, Plaza de San Nicolás, número 4; constituida por tiempo indefinido, con la denominación de "Banco Bilbao Vizcaya, S.A." en virtud de escritura de fusión de los Bancos "Banco de Bilbao, S.A." y "Banco de Vizcaya, S.A.", formalizada en escritura autorizada el día 1 de Octubre de 1.988, por el Notario de Bilbao, Don José María Arriola Arana, con el número 4.350 de orden de su protocolo, mediante escritura de fusión por absorción la Entidad "Banco Bilbao Vizcaya, S.A." ha absorbido a la Entidad "Argentaria, Caja Postal, Banco Hipotecario, S.A." (como absorbida y, por tanto, extinguida), adoptando su actual denominación de "BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A." mediante escritura otorgada en Bilbao, el día 25 de Enero de 2.000, ante el Notario Don José María Arriola Arana, con el número 149 de orden de su protocolo.- Inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya, al folio 183, libro 1.545, de la Sección 3ª de sociedades, tomo 2.083, hoja número 14.741, inscripción 1ª, en cuanto a su constitución; folio 49, libro 1.657, sección 3ª de sociedades, tomo 2.227, hoja número BI-17-A, inscripción 156ª y en cuanto a la fusión actual, causó la inscripción 1.035ª de la señalada hora del Registro Mercantil de Vizcaya, y asimismo ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 13.554, folio 141, Sección 8, hoja número M-21.228, inscripción 344-M.-





06/2025



C.I.F. A-48/265169; debidamente representada por DON MIGUEL  
 CALVO IBBITSON, [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]  
 [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] y DON  
 MIGUEL CASTILLO GUTIERREZ [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

● en virtud de los poderes conferidos a su favor por su  
 representada sociedad, que aseguran vigentes, en cuanto a Don  
 Miguel Calvo Ibbitson mediante escritura otorgada ante el  
 Notario de Madrid Don Carlos Rives Gracia, el día 25 de abril  
 de 2.005, con el número 1201 de orden de su protocolo, que  
 consta debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya  
 donde causo la inscripción 1.829ª de la hoja BI-17-A abierta a  
 su representada entidad y en cuanto a Don Miguel Castillo  
 Gutierrez mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid  
 Don Ramón Corral Beneyto, el día 12 de septiembre de 2.007,  
 con el número 3654 de orden de su protocolo, que consta  
 debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya donde  
 causo la inscripción 2.173ª de la hoja BI-17-A abierta a su  
 representada entidad.-----

Manifiestan dichos comparecientes que sus facultades  
 representacionales, continúan vigentes en todas sus partes y  
 efectos, y que no ha variado la capacidad de su representada,  
 y que no se ha producido a esta fecha modificación relativa a  
 la denominación, objeto y domicilio, antes indicados.-----

A la vista del íntegro contenido de los documentos de  
 representación reseñados, cuyas copias autorizadas tengo a la  
 vista y, en cumplimiento del art. 98.1 de la Ley 24/2001, y  
 con los efectos previstos en el párrafo 2º, hago constar que  
 considero y califico a dichos comparecientes como  
 suficientemente legitimados para intervenir, en la





representación indicada, en este instrumento público por resultar, a mi juicio, que ostenta representación bastante para intervenir en el presente aval, en los términos y condiciones estipulados en el mismo.-----

Yo, el Notario, hago constar expresamente que he cumplido con la obligación de identificación del titular real de la sociedad que impone la Ley 10/2010, de 28 de abril, pues manifiestan los comparecientes que no es necesaria la identificación del titular real que impone la Ley 10/2010, de 28 de abril, de Prevención del Blanqueo de Capitales, pues la sociedad está exceptuada con arreglo a lo dispuesto en el artículo 4.2 (b) de la citada Ley y en el artículo 9.4 de su Reglamento aprobado por Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por ser una entidad cotizada en un mercado regulado de la Unión Europea.-----

Este documento de aval consta de dos folios los cuales rubrico y sello con el de mi Notaria, y queda registrado en la Sección B de mi Libro-Registro de Operaciones, asiento 29, cuya expresión informática queda incorporada con el mismo número en el correspondiente Libro-Registro de Operaciones, Sección B electrónico.-----

Madrid, a doce de noviembre de dos mil veinticinco.







**Santander**

En Madrid, a 12 de noviembre de 2025



La entidad **BANCO SANTANDER, S.A.** (la "Entidad Avalista"), con número de identificación fiscal **A-39000013** y con domicilio social en Santander, Paseo de Pereda 9-12, entidad debidamente registrada en el Registro Especial de Bancos y Banqueros del Banco de España con el número 0049, representada por **D. Jordi Herreros Vidal** y por **D. Jorge Pavón López**,

ambos con facultades suficientes para este acto en virtud de los poderes conferidos a su favor en virtud de la escritura pública autorizada el 27 de febrero de 2019 por el notario de Santander, D. Juan de Dios Valenzuela García, con el número 895 de su protocolo y la escritura pública autorizada el 20 de julio de 2007 por el notario de Santander, D. José María de Prada Díez, con el número 1.937 de su protocolo, respectivamente, complementadas por el certificado emitido por D. Jaime Pérez Renovales en su condición de Secretario General y Secretario del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo de Riesgos de la Entidad Avalista con fecha 16 de junio de 2025, debidamente legitimado por el notario de Boadilla del Monte (Madrid), D. Rafael Martínez Die, bajo el número 683 de su libro indicador,

#### AVALA

ante la **COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (la "CNMV"), y en beneficio de los accionistas de la sociedad **AEDAS HOMES, S.A.** (la "Sociedad") que acepten la oferta pública de adquisición formulada por la sociedad **NEINOR DMP BIDCO, S.A.U.**, con domicilio social en Paseo de la Castellana 20, 5ª planta, 28046 Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con el número de identificación fiscal (N.I.F.) **A-19497858** (el "Oferente"), sobre 43.700.000 acciones de la Sociedad, representativas del 100% de su capital social (la "Oferta"), en **GARANTÍA DE LAS OBLIGACIONES DE PAGO EN EFECTIVO ASUMIDAS POR EL OFERENTE EN LA OFERTA**, cuyos términos y condiciones se describen en el folleto explicativo de la misma presentado para su registro en la CNMV, en cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto 1066/2007 de 27 de julio sobre el Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores.

La cantidad máxima avalada por la Entidad Avalista es de **//216.169.750,00// EUROS (DOSCIENTOS DIECISEIS MILLONES CIENTO SESENTA Y NUEVE MIL SETECIENTOS CINCUENTA EUROS)**.

El presente aval se otorga con carácter incondicional, irrevocable y solidario con respecto a las obligaciones de pago del Oferente derivadas de la Oferta, y con renuncia expresa a los beneficios de excusión, orden y división.

El pago de las responsabilidades dimanantes de este aval se llevará a efecto en Madrid, a primer requerimiento de la **SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. ("IBERCLEAR")** o de la CNMV, mediante requerimiento escrito dirigido a la Entidad Avalista en el siguiente domicilio: Calle Abelias 1, 28042 - Madrid (España). Recibido el requerimiento de pago correspondiente, la Entidad Avalista procederá a efectuar el pago del importe correspondiente, en la cuenta que el requirente haya designado, transcurrido un (1) día hábil desde el día de la recepción de dicho requerimiento.

El presente aval permanecerá en vigor hasta el completo cumplimiento de las obligaciones de pago del Oferente derivadas de la Oferta o, en su caso, hasta la fecha en que la Oferta sea retirada, anulada o declarada sin efecto.

Este aval se rige por la ley española. La Entidad Avalista, con renuncia a cualquier otro fuero que pudiera corresponderle, expresamente se somete a los tribunales de la ciudad de Madrid para dirimir cualquier disputa o controversia que pudiese surgir en relación con la interpretación, alcance, cumplimiento, efectos y ejecución del presente aval.

El presente aval ha sido inscrito en el Registro Especial de Avaluos de la Entidad Avalista con el número **0049 1893 02 2110010397**.

**BANCO SANTANDER, S.A.**

Por poder

Fdo.: **D. Jordi Herreros Vidal**

**D. Jorge Pavón López**



# DILIGENCIA DE INTERVENCIÓN

Con mi intervención, **ROCÍO RODRÍGUEZ MARTÍN**, Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio, en cuanto a la identidad, capacidad, legitimación y consentimiento prestado al contenido del presente documento por **BANCO SANTANDER, S.A.** con domicilio social en Santander, Paseo de Pereda números 9 al 12. Tiene C.I.F. número **A-39000013**, Constituida por tiempo indefinido por escritura otorgada ante el Notario de Santander Don Ignacio Pérez, el día 14 de enero de 1857; adaptó sus Estatutos a la Ley de Sociedades Anónimas por escritura otorgada ante el Notario de Santander Don José María Prada Díez, el 8 de junio de 1992, con el número 1316 de protocolo, modificando su denominación por **BANCO SANTANDER, S.A.**, y por escritura otorgada ante el Notario de Madrid Don Antonio Fernández-Golfín Aparicio, de fecha 13 de abril de 1999, con el número 1212 de protocolo, modifica la anterior denominación por la de "**BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.**", denominación que ha cambiado por la actual, según escritura otorgada ante el Notario de Santander, Don José María de Prada Díez, de fecha 1 de Agosto de 2.007, con el número 2.033 de protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria al tomo 838, libro 0, sección Octava, hoja S-1960, folio 28, inscripción 1.533ª de fecha 13 de Agosto de 2.007; debidamente representado por, **DON JORDI HERREROS VIDAL**, [REDACTED]

[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED] y **DON JORGE PAVON LOPEZ**, [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]





06/2025



Su representación y facultades para la presente intervención resultan:

- En cuanto a **Don Jordi Herreros Vidal**, del poder conferido a su favor en virtud de los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva de la entidad, en fecha 25 de febrero de 2019, elevados a público mediante escritura otorgada ante el Notario de Santander Don Juan de Dios Valenzuela Garcia, el día 27 de febrero de 2019, con el número 895 de orden de su protocolo, que consta inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria, donde causo la inscripción 1199ª de la hoja S-1960 abierta a la entidad, cuya copia autorizada me exhibe en este acto.--

- En cuanto a **Don Jorge Pavón López**, del poder conferido a su favor en virtud de los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva de la entidad, en fecha 9 de julio de 2007, elevados a público mediante escritura otorgada ante el Notario de Santander Don Jose Maria de Prada Diez, el día 20 de julio de 2007, con el número 1.937 de orden de su protocolo, que consta inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria, donde causo la inscripción 1543ª de la hoja S-1960 abierta a la entidad, cuya copia autorizada me exhibe en este acto.-----

Complementan su representación con el acuerdo adoptado por el Comité Ejecutivo de Riesgos de la Entidad, en su sesión celebrada el día 16 de junio de 2025, lo que me acreditan mediante certificado expedido con la misma fecha por Don Jaime Pérez Renovales, en su condición de Secretario General y Secretario del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo de Riesgos de Banco Santander, S.A., con el Vº Bº del Presidente del Comité Ejecutivo de Riesgos, Don Hector Blas Grisi Checa, cuyas firmas constan debidamente legitimadas por el Notario de

Boadilla del Monte Don Rafael Martinez Die, el día 20 de junio de 2.025, cuyo original he tenido a la vista, y copia del mismo adjunto a la presente.-----

Los cargos del Sr. Pérez Renovales y del Sr. Blas Grisi Checa resultan del certificado incorporado a la escritura otorgada ante el Notario de Santander, Don Juan de Dios Valenzuela Garcia, de fecha 21 de enero de 2.025, con el número 171 de orden de su protocolo, que causo la inscripción 5316\*.-

Manifiestan dichos comparecientes que sus facultades representacionales, continúan vigentes en todas sus partes y efectos, y que no ha variado la capacidad de su representada.-

A la vista del integro contenido de los documentos de representación reseñados, cuyas copias autorizadas tengo a la vista y, en cumplimiento del art. 98.1 de la Ley 24/2001, y con los efectos previstos en el párrafo 2º, hago constar que considero y califico a dichos comparecientes como suficientemente legitimados para intervenir, en la representación indicada, en este instrumento público por resultar, a mi juicio, que ostenta representación bastante para intervenir en el presente documento, en los términos y condiciones estipulados en el mismo.-----

Yo, el Notario, hago constar expresamente que he cumplido con la obligación de identificación del titular real de la sociedad que impone la Ley 10/2010, de 28 de abril, pues manifiestan los comparecientes que no es necesaria la identificación del titular real que impone la Ley 10/2010, de 28 de abril, de Prevención del Blanqueo de Capitales, pues la sociedad está exceptuada con arreglo a lo dispuesto en el artículo 4.2 (b) de la citada Ley y en el artículo 9.4 de su Reglamento aprobado por Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por ser una entidad cotizada en un mercado regulado de la Unión



IY0357099

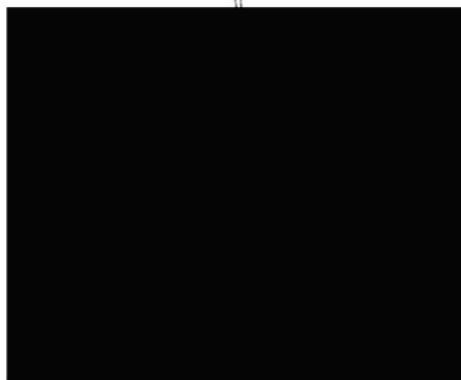
06/2025



Europea.-----

Este documento consta de tres folios los cuales rubrico y sello con el de mi Notaria, y queda registrado en la Sección B de mi Libro-Registro de Operaciones, asiento 30, cuya expresión informática queda incorporada con el mismo número en el correspondiente Libro-Registro de Operaciones, Sección B, electrónico.-----

Madrid, a doce de noviembre de dos mil veinticinco.





## **ANEXO 15**

### **Modelo de anuncio de la Oferta**

## ANUNCIO DE LA OFERTA PÚBLICA VOLUNTARIA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES QUE FORMULA NEINOR DMP BIDCO, S.A.U. SOBRE LA TOTALIDAD DE LAS ACCIONES REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL SOCIAL DE AEDAS HOMES, S.A.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la “CNMV”) ha autorizado con fecha [●] de noviembre de 2025 la oferta pública de adquisición de acciones de carácter voluntario (la “Oferta”) formulada por Neinor DMP BidCo, S.A.U. (el “Oferente”) sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de Aedas Homes, S.A. (“Aedas”).

La Oferta se rige por la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (la “Ley del Mercado de Valores”), por el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el “Real Decreto 1066/2007”) y demás legislación aplicable.

La Oferta es de tipo voluntario de conformidad con lo dispuesto en el artículo 117 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 13 del Real Decreto 1066/2007.

El folleto explicativo de la Oferta, junto con sus anexos, estará disponible en las páginas web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)), de Aedas ([www.aedashomes.com](http://www.aedashomes.com)) y de Neinor Homes, S.A. (“Neinor” y, junto con sus filiales, el “Grupo Neinor”) ([www.neinorhomes.com](http://www.neinorhomes.com)), al menos, a partir del día siguiente a la publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 22.1 del Real Decreto 1066/2007.

### 1. SOCIEDAD AFECTADA

La sociedad afectada es Aedas Homes, S.A., sociedad anónima de nacionalidad española con domicilio social en Paseo de la Castellana 130, 5ª planta, 28046 Madrid (España) y con NIF A87586483.

El capital social de Aedas es de 43.700.000 euros y está dividido en 43.700.000 acciones de un euro de valor nominal cada una, pertenecientes a una única clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas, y representadas por medio de anotaciones en cuenta, cuya llevanza corresponde a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (“Iberclear”) y sus entidades participantes. Las acciones de Aedas se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia (las “Bolsas de Valores Españolas”) desde el 20 de octubre de 2017 y no están admitidas a negociación en ningún otro mercado, ya sea este de carácter regulado o no regulado, de un Estado Miembro de la Unión Europea o de otro país tercero. Cada acción con derecho de voto presente o representada en la junta general de Aedas confiere un derecho de voto.

Para más información sobre Aedas, véase el apartado 1.3 del Folleto.

### 2. SOCIEDAD OFERENTE

El Oferente es Neinor DMP BidCo, S.A.U., sociedad anónima de nacionalidad española con domicilio social en Paseo de la Castellana 20, 5ª planta, 28046 Madrid (España) y con NIF A19497858. Su código LEI es 959800DLHX6K19T84H92. Las acciones del Oferente no cotizan en ningún mercado de valores.

El Oferente es una sociedad íntegramente participada, de forma indirecta, y controlada por Neinor, sociedad matriz de uno de los principales grupos promotores residenciales en España por número de viviendas entregadas, vendidas y en construcción. Las acciones de Neinor están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores Españolas desde el 29 de marzo de 2017.

Ninguna persona física o jurídica ejerce ni puede ejercer el control sobre Neinor a los efectos de lo dispuesto en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, en el artículo 42 del Código de Comercio y en el artículo 4 del Real Decreto 1066/2007. Tampoco se ha publicado ningún pacto parasocial relativo a Neinor, ni Neinor tiene constancia de la existencia de pactos parasociales de ningún tipo relativos a la sociedad.

Para más información sobre el Oferente y su estructura accionarial y de control, véase el apartado 1.4 del Folleto.

### **3. ACUERDOS SOBRE LA OFERTA Y AEDAS**

El 15 de junio de 2025, tras la firma con carácter previo de un acuerdo de confidencialidad que permitió la realización de un ejercicio de revisión limitada a Neinor sobre Aedas, Neinor y el Oferente suscribieron con Hipoteca 43 Lux, S.à r.l. ("**Hipoteca 43**"), sociedad íntegramente participada por fondos gestionados por Castl lake L.P. ("**Castl lake**") y titular de un 79,02% del capital social de Aedas, un compromiso irrevocable de formulación y aceptación de la Oferta, en virtud del cual: (i) el Oferente se comprometió a formular la Oferta; e (ii) Hipoteca 43 se comprometió a aceptarla con la totalidad de las acciones de Aedas de su titularidad.

Para más información sobre el compromiso irrevocable de formulación y aceptación de la Oferta suscrito entre el Oferente y Neinor con Hipoteca 43, véase el apartado 1.5 del Folleto.

### **4. VALORES A LOS QUE SE DIRIGE LA OFERTA**

La Oferta se dirige a la totalidad del capital social de Aedas, representado por 43.700.000 acciones de un euro de valor nominal cada una, pertenecientes a una única clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas. Las acciones de Aedas están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores Españolas a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español.

### **5. CONTRAPRESTACIÓN OFRECIDA**

La Oferta se formula como una compraventa de acciones. El precio de la Oferta es de 21,335 euros por acción de Aedas y se pagará íntegramente en efectivo.

La contraprestación inicial de la Oferta ascendía a 24,485 euros por acción en efectivo y el Oferente la redujo en 3,15 euros por acción (hasta 21,335 euros por acción) con efectos a partir del 9 de julio de 2025 como consecuencia de la distribución de los dividendos abonados por Aedas el 11 de julio de 2025.

El Oferente manifestó en el anuncio previo que consideraba que el precio de la Oferta constituía un precio equitativo por corresponderse con el precio acordado con una parte independiente como es Castl lake en virtud del referido compromiso irrevocable, suscrito tras la culminación de un proceso competitivo



coordinado por Aedas y dirigido a facilitar la desinversión por Castllake de su participación mayoritaria en Aedas.

Neinor consideró que el referido precio podría tener la consideración de precio equitativo, por cuanto el proceso de adquisición se produjo en el contexto de un proceso competitivo, porque representa la referencia más apropiada del valor intrínseco de las acciones de Aedas, porque se correspondía con ese acuerdo para la compra a Castllake, de acuerdo con el artículo 9.1 del Real Decreto 1066/2007, y porque se consideró que el artículo 9.4 c) del Real Decreto 1066/2007 podría no ser aplicable, dado que el precio de Aedas podría estar afectado por los rumores sobre el proceso de desinversión y las expectativas del mercado acerca del desenlace de dicho proceso.

No obstante lo anterior, el precio acordado con Castllake era inferior al límite inferior del rango de cotización de las acciones de Aedas el 13 de junio de 2025 (última sesión bursátil anterior a la fecha de firma del acuerdo entre Neinor y Castllake), que fue de 27,15 euros por acción (equivalente a un precio de 24 euros por acción, una vez descontados los dividendos de 3,15 euros por acción pagados por Aedas en julio de 2025) y, por tanto, bajo la consideración de la CNMV, concurría el supuesto de hecho previsto en el artículo 9.4 c) del Real Decreto 1066/2007, por lo que se deberá valorar la aplicación del citado precepto.

A pesar de lo anterior, Neinor ha decidido mantener el precio de la Oferta de 21,335 euros, debido a que la Oferta es de tipo voluntario y el precio ha sido fijado libremente por el Oferente conforme a lo estipulado en el artículo 13.5 del Real Decreto 1066/2007, al ser el precio acordado con Castllake para la aceptación de la Oferta con sus acciones en cumplimiento del compromiso irrevocable de aceptación de la Oferta.

Por consiguiente, y en la medida en que el precio de la Oferta ha sido fijado libremente por el Oferente y no se ha fijado atendiendo a las reglas y criterios establecidos en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, lo que no permite considerarlo como equitativo, en el supuesto de que las declaraciones de aceptación de la Oferta comprendan un número de acciones que representen menos del 50% de los derechos de voto de Aedas, excluyendo del cómputo los que correspondan a Castllake, el Oferente vendrá obligado a continuación a formular una oferta pública de adquisición de acciones obligatoria en efectivo a un precio equitativo y sin condiciones, dirigida a la totalidad del capital social de Aedas (excluyendo las que obren en poder del Oferente).

El consejo de administración de Neinor, en su sesión celebrada con fecha 21 de noviembre de 2025, acordó que, en tal supuesto, el Oferente formulará dicha oferta obligatoria a un precio de 24 euros por acción (límite inferior del rango de cotización de las acciones de Aedas el 13 de junio de 2025, una vez descontados los dividendos pagados por Aedas en julio de 2025), según lo previsto en el artículo 9.4 c) del Real Decreto 1066/2007. De cualquier modo, dicho precio estará sujeto a la autorización de la CNMV que se llevará a cabo, en su caso, cuando se autorice la oferta obligatoria.

Para más información sobre el precio de la Oferta y su justificación véase el apartado 2.2 del Folleto.

## 6. CONDICIONES DE LA OFERTA

La efectividad de la Oferta está únicamente sujeta al cumplimiento de una condición de aceptación mínima, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 13.2 b) del Real Decreto 1066/2007, que se cumplirá con la aceptación de la Oferta por parte de Hipoteca 43 en cumplimiento del compromiso de irrevocable.

Las restantes condiciones establecidas por el Oferente en el anuncio previo de la Oferta, relativas a la aprobación de la adquisición de Aedas por la junta general de Neinor, la preceptiva autorización por parte de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, así como otras condiciones operativas, han quedado cumplidas o han sido eliminadas por el Oferente.

## 7. GARANTÍAS Y FINANCIACIÓN DE LA OFERTA

### 7.1. Tipos de garantías constituidas por el Oferente

De conformidad con lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1066/2007, el Oferente ha presentado ante la CNMV la documentación acreditativa de la constitución de las siguientes garantías que aseguran el cumplimiento íntegro de sus obligaciones de pago resultantes de la Oferta:

- (i) Depósito de efectivo: El Oferente ha presentado la documentación acreditativa de la constitución de un depósito de efectivo indisponible por importe de 500.000.000 euros en una cuenta abierta en Banco Santander, S.A.
- (ii) Avales bancarios: El Oferente ha presentado asimismo dos avales bancarios a primer requerimiento por un importe agregado de 432.339.500 euros distribuidos del siguiente modo:

Banco emisor	Importe (en euros)
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A	216.169.750
Banco Santander, S.A.	216.169.750
<b>Total</b>	<b>432.339.500</b>

El importe conjunto del depósito de efectivo y de los referidos avales bancarios por un total de 932.339.500 euros garantizan en su totalidad el pago de la contraprestación máxima de la Oferta indicada.

### 7.2. Fuentes de financiación de la Oferta

En el supuesto de que la Oferta sea aceptada por la totalidad de las acciones a las que se dirige, el importe máximo a pagar por el Oferente en la fecha de liquidación de la Oferta será de 932.339.500 euros.

Neinor y el Oferente financiarán la Oferta y los gastos relacionados con esta mediante los siguientes recursos:

- (i) Fondos propios: Neinor y el Oferente disponen de recursos propios por importe aproximado de 469 millones de euros procedentes de su actividad y de los fondos netos obtenidos en las ampliaciones de capital realizadas en junio y en octubre de 2025.

- (ii) **Financiación corporativa de Neinor:** Con fecha 20 de octubre de 2025, Neinor anunció la ampliación de su emisión de bonos senior garantizados, con un cupón de 5,875% y vencimiento el 15 de febrero de 2030, mediante la realización de una emisión adicional por importe nominal de 100 millones de euros. Los bonos se emitieron al 102,75% de su valor nominal.

La ampliación de la emisión ha permitido al Grupo Neinor aportar al Oferente el importe adicional de 104 millones de euros antes indicado.

- (iii) **Financiación ajena del Oferente:** asimismo, el Oferente financiará el pago de la contraprestación de la Oferta con cargo a los fondos netos procedentes de una emisión de bonos senior garantizados por un importe nominal máximo de 488 millones de euros.

A tal efecto, con fecha 16 de junio de 2025, el Oferente y Apollo Capital Solutions B.V., entre otros, suscribieron un contrato de compromiso de emisión y compra de bonos (note issuance and purchase commitment agreement) (el “**Contrato de Emisión**”) en virtud del cual (i) el Oferente se comprometió a promover la realización de dos emisiones de bonos (una primera emisión por importe nominal máximo de 488 millones de euros destinada a la financiación de la Oferta y una segunda emisión por importe nominal máximo de 262 millones de euros destinada a la refinanciación y repago del endeudamiento del grupo Aedas) y (ii) determinadas entidades gestionadas, asesoradas o controladas por Apollo Capital Management L.P. o sus filiales se comprometieron a suscribirlas íntegramente, como bonistas iniciales.

La financiación de la Oferta se describe con mayor detalle en los apartados 2.5.2, 2.5.3, 2.5.4 y 2.5.5 del Folleto.

## **8. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN**

### **8.1. Finalidad de la Oferta**

#### **8.1.1 *Justificación de la operación***

Neinor pretende tomar el control de Aedas a través del Oferente con la finalidad de crear uno de los grupos líderes en el sector de la promoción inmobiliaria en España y consolidar uno de los mayores bancos de suelo del país. Con esta operación, Neinor pretende contribuir activamente al desarrollo y crecimiento de su grupo, así como a la consecución de sus objetivos y el fortalecimiento de su estrategia de crecimiento.

La Oferta no tiene como finalidad facilitar una operación de fusión entre Neinor y Aedas. Neinor tiene la intención de que Aedas mantenga su personalidad jurídica propia como una filial del Grupo Neinor, sin perjuicio de que se promuevan actuaciones tendentes a garantizar el alineamiento de las actividades y procesos de Aedas con las políticas de gestión del Grupo Neinor en los términos descritos en el presente apartado.

La Oferta no es de exclusión y Neinor no tiene la intención de promover la exclusión de negociación de las acciones de Aedas, salvo que se den los requisitos para las compraventas forzosas. En el supuesto de que no se den tales requisitos, Neinor valorará la conveniencia de mantener a Aedas como sociedad



cotizada o de promover una oferta de exclusión —que deberá ajustarse a lo previsto en el Real Decreto 1066/2007—, siempre que ello no suponga la realización de una oferta a un precio superior al de la Oferta o en el supuesto de que el Oferente tenga la obligación de formular una oferta obligatoria posterior, al de dicha oferta obligatoria.

#### 8.1.2 Impacto de una oferta pública de adquisición obligatoria posterior

Conforme a lo indicado en el apartado 5, en el supuesto de que las declaraciones de aceptación de la Oferta comprendieran un número acciones que representen menos del 50% de los derechos de voto de Aedas, excluyendo del cómputo los que correspondan a Castlake, el Oferente vendría obligado a continuación a formular una oferta pública de adquisición de acciones obligatoria en efectivo a un precio equitativo y sin condiciones, dirigida a la totalidad del capital social de Aedas (excluyendo las que obren en poder del Oferente). Conforme a lo igualmente indicado, dicha oferta obligatoria se formularía a un precio de 24 euros por acción, correspondiente al límite inferior del rango de cotización de las acciones de Aedas el 13 de junio de 2025, una vez descontados los dividendos pagados por Aedas en julio de 2025. De cualquier forma, dicho precio estará sujeto a la autorización de la CNMV que se llevará a cabo, en su caso, cuando se autorice la oferta obligatoria.

En consecuencia, en tal supuesto, el Oferente no podría promover los planes con respecto a Aedas descritos en el presente apartado hasta tanto la CNMV no autorizase la formulación de la eventual oferta obligatoria posterior. En particular, el Oferente no podrá (i) desarrollar los planes estratégicos descritos en el apartado 4.2, ni el resto de planes e intenciones descritos en los apartados 8.3 a 8.9 siguientes, ni (ii) promover los cambios en los órganos de administración y de dirección de Aedas descritos en los apartados 8.3 y 8.8, hasta tanto la CNMV no autorice la formulación de la referida oferta obligatoria.

En relación con la refinanciación de la emisión de bonos senior garantizados de Aedas descrita en el apartado 8.4.2, el Oferente promoverá la realización de las actuaciones correspondientes una vez se produzcan la efectiva toma de control y la implementación de los cambios previstos en los órganos de dirección y control de Aedas.

Para más información, véase el apartado 4.1 del Folleto.

#### **8.2. Planes estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras y la localización de los centros de actividad de Aedas**

Tras la liquidación de la Oferta, Aedas continuará operando como filial del Grupo Neinor, manteniendo su personalidad jurídica propia, sin que Neinor vaya a promover una fusión entre ambas entidades.

El Oferente no tiene previsto cambiar sustancialmente la naturaleza de las actividades que desarrolla Aedas en la actualidad. No obstante, prevé que dichas actividades se adapten progresivamente para alinearse con las políticas corporativas del Grupo Neinor, en condiciones similares a las aplicables al resto de filiales. Esta adaptación se realizará tras un proceso de revisión exhaustiva de las posibles oportunidades de optimización, reconociendo la especial relevancia operativa de Aedas dentro del grupo. Esta adaptación podrá incluir, entre otros aspectos, la aplicación de los procedimientos comunes de *reporting* financiero y control interno, así como la integración en las políticas de sostenibilidad y

*compliance* del grupo. En el largo plazo, podría además contemplarse la armonización de procesos de contratación y compras, y la adopción de criterios comerciales y de marketing alineados con los del Grupo Neinor.

Asimismo, se deja expresa constancia de que Neinor tiene la intención de cumplir con la recomendación 2 del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas ("**CBGSC**") y que, a tal efecto, tiene previsto promover el establecimiento de protocolos y procedimientos claros y públicos para: (i) definir con precisión las respectivas áreas de actividad y relaciones entre Neinor y Aedas; y (ii) resolver los posibles conflictos de intereses entre ambas compañías.

Para más información, véase el apartado 4.2 del Folleto.

### **8.3. Planes estratégicos e intenciones respecto al mantenimiento de los puestos de trabajo y condiciones laborales del personal y directivos de Aedas**

La Oferta supone, en la práctica, duplicar la cartera actual de proyectos del Grupo Neinor, que pasará de las 23.000 unidades gestionadas en la actualidad a un total de 43.200 unidades bajo gestión.

Dada la dimensión y relevancia de Aedas para el Grupo Neinor, Neinor considera que la plantilla y las capacidades industriales de Aedas constituyen un activo estratégico fundamental para garantizar la continuidad de las operaciones y el desarrollo de su plan de negocio. Al mismo tiempo, Neinor considera prioritario, tras la liquidación de la Oferta, asegurar una supervisión y un control efectivos de las operaciones de Aedas, así como la optimización de sus estructuras organizativas y sus operaciones.

En atención a lo anterior, Neinor tiene la intención de reorganizar los órganos de gobierno y de dirección de Aedas, así como ejecutar una profunda revisión de las estructuras organizativas, los recursos disponibles y las condiciones laborales existentes de Aedas con el objetivo de identificar duplicidades y potenciales oportunidades de optimización. Como resultado de dicha revisión —que comenzará tras la liquidación de la Oferta y una vez Neinor haya tomado el control efectivo de Aedas—, podrán producirse ajustes en la plantilla de Aedas o en las condiciones de trabajo, sin que se hayan identificado necesidades específicas de ajuste.

Para más información, véase el apartado 4.3 del Folleto.

### **8.4. Planes relativos a la utilización o disposición de activos de Aedas y variaciones previstas en su endeudamiento financiero neto**

#### **8.4.1 Planes relativos a la utilización o disposición de activos de Aedas**

En cuanto a la utilización de los activos de Aedas, el Oferente pretende enfocar sus esfuerzos en el desarrollo de los activos que conforman la cartera de proyectos de Aedas, asegurando su alineamiento con las políticas corporativas del Grupo Neinor, con el fin de optimizar su cartera y asegurar su carácter atractivo para el comprador y el inversor.

Asimismo, Neinor analizará promover que Aedas realice inversiones en activos que considere atractivos teniendo en cuenta la estrategia y perfil de activos en los que tanto Neinor como Aedas están enfocados, en virtud de los protocolos y procedimientos que se suscriban conforme a lo indicado en el apartado 8.2.

#### 8.4.2 *Variaciones previstas en el endeudamiento financiero de Aedas*

Tras la liquidación de la Oferta, Neinor promoverá las variaciones en el endeudamiento corporativo de Aedas y de su grupo que se describen en el presente apartado.

Conforme a lo indicado en el apartado 7.2, el Oferente tiene comprometida la emisión de una segunda serie de bonos senior garantizados, por un importe nominal máximo de 262 millones de euros, en virtud del Contrato de Emisión indicado en el apartado 7 (la denominada "Serie B").

El Oferente tiene la intención de destinar la emisión de los bonos Serie B a promover una oferta de recompra de la totalidad de la emisión de bonos senior garantizados de Aedas Homes Opco, S.L.U., filial íntegramente participada de Aedas, cuyo saldo nominal vivo actual es de 255 millones de euros, conforme a los términos establecidos en el documento informativo de los bonos de Aedas. Los importes restantes procedentes la emisión de los bonos Serie B podrán destinarse a atender el servicio ordinario o el repago de una parte del resto de la deuda corporativa de Aedas y de su grupo (que incluye dos emisiones de pagarés, una línea de crédito *revolving* y distintas pólizas corporativas).

Con esa finalidad, el Oferente tiene previsto que, una vez liquidada la Oferta, Aedas se adhiera al Contrato de Emisión y sea la entidad emisora de los bonos Serie B.

Neinor promoverá que Aedas atienda el servicio ordinario y el repago del resto del endeudamiento corporativo de Aedas y de su grupo en los términos previstos en la correspondiente documentación financiera, haciendo uso de la caja generada por Aedas o de los fondos procedentes de la emisión de bonos de la Serie B. Neinor no tiene planes para refinanciar el referido endeudamiento de Aedas, más allá de lo indicado anteriormente.

Para más información, véanse los apartados 4.4.1 y 4.4.2 del Folleto.

#### **8.5. Planes relativos a la emisión de valores de Aedas**

Conforme a lo descrito en el apartado 8.4 anterior, el Oferente promoverá la emisión por Aedas de la Serie B de los bonos senior garantizados en los términos previstos en el Contrato de Emisión, con la finalidad principal de refinanciar la actual emisión de bonos senior garantizados de Aedas. A tal efecto, el Oferente promoverá la adhesión de Aedas al Contrato de Emisión como emisor adicional, junto con el Oferente, en relación con la Serie B.

Al margen de lo anterior, Neinor no tiene planes para emitir valores, ya sean participativos o no, de Aedas o de sus filiales tras la liquidación de la Oferta.

#### **8.6. Restructuraciones societarias de cualquier naturaleza previstas**

En el supuesto de que se alcancen los umbrales para las compraventas forzosas y de que el Oferente adquiera el 100% de capital social de Aedas, Neinor promoverá una fusión inversa del Oferente con Aedas con el fin de simplificar la estructura societaria resultante, si bien ni el consejo de administración ni la junta general de accionistas de Neinor han adoptado todavía los acuerdos en relación con la fusión. En caso de no alcanzarse los referidos umbrales, Neinor no tiene planes o intenciones de promover la fusión de Aedas y el Oferente.



Al margen de lo anterior, Neinor no ha identificado la necesidad de llevar a cabo ninguna reestructuración societaria y no tiene previsto promover la realización de ninguna reestructuración de este tipo que afecte a Aedas o a sus filiales. En particular, Neinor no tiene previsto promover una fusión entre Aedas y Neinor.

Sin perjuicio de lo anterior, el Oferente llevará a cabo una revisión exhaustiva de la estructura societaria y corporativa de Aedas y del grupo que encabeza tras la liquidación de la Oferta con el objetivo de analizar la conveniencia de realizar los ajustes y reestructuraciones correspondientes para la simplificación y optimización de Aedas y su grupo.

#### **8.7. Política de dividendos y remuneración al accionista de Aedas**

Neinor no continuará con la política de dividendos seguida por Aedas hasta la fecha, y no tiene previsto el establecimiento de una política de dividendos consistente en la distribución de un porcentaje determinado de la caja generada por el negocio ni de importes mínimos anuales.

Tras la liquidación de la Oferta, Neinor promoverá que Aedas realice distribuciones a sus accionistas en función de las necesidades y objetivos globales del Grupo Neinor. En particular, a los efectos de adoptar una decisión sobre la realización de dichas distribuciones (ya sea mediante el reparto de dividendos, de prima de emisión u otras distribuciones a accionistas), se atenderá principalmente a los siguientes factores:

- (i) el grado de cumplimiento de los objetivos de entrega de viviendas por parte de Aedas y de sus filiales conforme a lo previsto en los planes de negocio vigentes en cada momento;
- (ii) las obligaciones derivadas del pago de cupones y la amortización del principal de los bonos Serie B;
- (iii) las necesidades de reinversión de Aedas y de sus filiales, tanto en circulante como en *capex*;
- (iv) los niveles de apalancamiento de Aedas y de sus filiales, tanto a los efectos del Contrato de Emisión como a los efectos del resto de financiaciones corporativas de Aedas y de sus filiales;
- (v) la disponibilidad por parte del Oferente de recursos procedentes de la actividad de Neinor o de fuentes de financiación de Neinor, para hacer frente al pago de cupones y a la amortización del principal de los bonos Serie A, consistente en un pago anual de 122 millones de euros más el cupón correspondiente comenzando en diciembre de 2026; y
- (vi) la disponibilidad por parte de Neinor de recursos adicionales procedentes de otras fuentes de financiación para dar cumplimiento a sus objetivos de retribución al accionista.

A parte de lo anterior, Neinor no tiene planes ni intenciones en relación con la futura política de retribución al accionista de Aedas, la cual dependerá de la valoración que se haga en cada momento de los factores anteriores. En este sentido, la ratio de *pay-out* de la política de remuneración del accionista de Aedas tras la liquidación de la Oferta podrá ser inferior, igual o superior a la actual.

Para más información, véase el apartado 4.7 del Folleto.

## **8.8. Planes relativos a los órganos de administración, dirección y control de Aedas**

El Oferente pretende designar tras la liquidación de la Oferta a una mayoría de consejeros en los términos que se indican en el Folleto.

Tras la liquidación de la Oferta, el Oferente tiene previsto reducir a seis el número de miembros que integren el consejo de administración de Aedas y nombrar a un número de consejeros que representen, hasta donde sea legalmente posible, su participación mayoritaria en el capital de Aedas. De esta forma, el consejo de administración de Aedas pasaría a estar compuesto por: (i) un consejero, nombrado a propuesta del Oferente, que ocupará el cargo de consejero delegado y tendrá la consideración de ejecutivo; (ii) tres consejeros dominicales nombrados a propuesta del Oferente; y (iii) dos consejeros independientes, que cumplirán con lo previsto en el artículo 529 *duodecies* de la Ley de Sociedades de Capital

En el supuesto de que se cumplan los requisitos para exigir las compraventas forzosas y las acciones de Aedas queden excluidas de negociación de las Bolsas de Valores Españolas, el Oferente modificará igualmente la composición del órgano de administración de Aedas, que pasará a estar formado por seis consejeros nombrados, todos ellos, a propuesta del Oferente.

En el supuesto indicado en el párrafo anterior, Neinor tiene la intención de suprimir la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, así como la Comisión de Tecnología, Innovación y Ciberseguridad. En cuanto a la Comisión de Auditoría y Control, y dado que, a pesar de la exclusión de negociación de sus acciones, Aedas mantendría la condición de entidad de interés público conforme a lo previsto en la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, Neinor tiene la intención de suprimir dicha comisión y promover que la comisión de auditoría de Neinor, como entidad dominante de Aedas, asuma las funciones propias de la comisión de auditoría de Aedas en los términos y a los efectos previstos en la Disposición Adicional Tercera de la indicada Ley de Auditoría de Cuentas.

Para más información, véase el apartado 4.8 del Folleto.

## **8.9. Previsiones relativas a la modificación de los estatutos de Aedas**

Tras la liquidación de la Oferta, el Oferente promoverá el cierre anticipado del ejercicio en curso de Aedas (cuya finalización está prevista para el 31 de marzo de 2026) de tal forma que: (i) dicho ejercicio finalice a la mayor brevedad posible tras la liquidación de la Oferta; y (ii) que el nuevo ejercicio que comience inmediatamente después del cierre anticipado del ejercicio anterior finalice el 31 de diciembre de 2026, coincidiendo con la fecha prevista para la finalización del ejercicio social de Neinor. A tal fin, el Oferente promoverá las modificaciones pertinentes en los estatutos sociales de Aedas para la consecución de los objetivos indicados.

En caso de que se produzca la exclusión de negociación de las acciones de Aedas de las Bolsas de Valores Españolas como consecuencia del ejercicio de la venta forzosa en caso de que se den los requisitos para ello, el Oferente promoverá la modificación de los estatutos sociales (así como la modificación o derogación de otra normativa interna) de la forma que considere conveniente para adaptarlos a la condición de Aedas de sociedad no cotizada.

#### **8.10. Intenciones respecto a la cotización de las acciones de Aedas y el ejercicio del derecho de venta forzosa**

La Oferta no es de exclusión.

Sin perjuicio de lo anterior, en el supuesto de que se cumplan los requisitos previstos en los artículos 116 de la Ley del Mercado de Valores y 47 del Real Decreto 1066/2007, el Oferente ejercerá el derecho a exigir la venta forzosa de las restantes acciones de Aedas (*squeeze-out*) al precio al que se liquide la Oferta (ajustado, en su caso, como consecuencia del reparto de dividendos o la realización de otras distribuciones a los accionistas de Aedas).

La ejecución de la operación de venta forzosa resultante del ejercicio del referido derecho dará lugar, de conformidad con los artículos 47 y 48 del Real Decreto 1066/2007 y disposiciones relacionadas, a la exclusión de cotización de Aedas de las Bolsas de Valores Españolas. Dicha exclusión será efectiva a partir de la liquidación de la operación de venta forzosa.

En el caso de que la Oferta se liquide sin que se cumplan los requisitos para el ejercicio de las compraventas forzosas, el Oferente analizará la conveniencia de (i) mantener las acciones de Aedas admitidas a cotización; o (ii) promover la exclusión de negociación de las acciones de Aedas mediante una oferta de exclusión de conformidad con lo dispuesto en el artículo 65 de la Ley del Mercado de Valores —cuyo precio deberá cumplir con lo dispuesto en los apartados 5 y 6 del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007—, siempre y cuando el precio al que deba ser formulada dicha oferta de exclusión no sea superior al precio de la Oferta o, en el supuesto de que el Oferente tenga la obligación de formular una oferta obligatoria posterior, al de dicha oferta obligatoria.

Si como consecuencia de la Oferta, las acciones de Aedas no tuvieran una adecuada distribución o frecuencia de negociación y liquidez bursátil, el Oferente analizará la situación y adoptará, en los seis meses siguientes a la liquidación de la Oferta de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 1066/2007, las decisiones que resulten razonables en función de las circunstancias para el mantenimiento en bolsa de dichas acciones.

#### **8.11. Intenciones relativas a la transmisión de valores de Aedas**

Neinor no tiene previsto transmitir total o parcialmente la participación que adquiera en Aedas ni en sus sociedades dependientes y no hay ningún acuerdo con ningún tercero relativo a la transmisión de las acciones de Aedas que sean propiedad del Oferente tras la Oferta.

#### **8.12. Informaciones contenidas en el presente capítulo relativas al Oferente y al Grupo Neinor**

El impacto de la Oferta en las principales magnitudes financieras del Grupo Neinor se describe en el apartado 4.13 del Folleto.

Respecto del resto de informaciones exigidas por el presente apartado en relación con el Oferente y el Grupo Neinor, Neinor prevé que su grupo se vea afectado por la Oferta y su financiación en los siguientes aspectos:



- (i) **Política de dividendos:** la adquisición de Aedas, unida a las sucesivas ampliaciones de capital ejecutadas desde el anuncio de la operación, permite al Grupo Neinor incrementar sus objetivos de retribución al accionista anunciados para el periodo 2023 a 2027, pasando de los 600 millones de euros inicialmente previstos a 850 millones de euros en distribuciones acumuladas durante el periodo. De los 850 millones de euros en distribuciones acumuladas, quedarían por distribuir aproximadamente 500 millones de euros entre los ejercicios 2026 y 2027 (de los cuales 250 millones de euros se corresponden con la revisión de los objetivos de retribución al accionista derivadas de la operación). Ello supone una revisión al alza del objetivo de remuneración a los accionistas de Neinor para el periodo 2023 a 2027 anunciado con carácter previo a la Oferta, que pasa de 7,1 a 9,0 euros por acción, incluyendo en el cálculo el impacto del aumento de capital ejecutado por Neinor el 27 de octubre de 2025.
- (ii) **Generación de caja:** la incorporación de Aedas al Grupo Neinor refuerza significativamente las capacidades de generación de caja del grupo resultante. En conjunto, Neinor estima que el grupo resultante alcanzará un nivel de generación de caja de cerca de 1.000 millones de euros durante el periodo 2025 a 2030 para distribuir a sus accionistas, sujeto a que no surjan oportunidades de inversión atractivas que cumplan con los criterios de rentabilidad del grupo. Además, parte de la retribución al accionista de Neinor podría provenir de la caja generada por Aedas y sus filiales, que se repartiría a los accionistas para su posterior reparto a los accionistas de Neinor atendiendo a los factores descritos en el apartado 8.7.
- (iii) **Variaciones en la ratio de apalancamiento del Grupo Neinor:** Neinor no prevé que la adquisición de Aedas suponga una variación significativa en la ratio LTV del Grupo Neinor considerado de forma aislada (esto es, excluyendo la deuda sin recurso, que incluye la deuda de las filiales de Neinor consistente en las emisiones de bonos Serie A y Serie B, así como el resto del endeudamiento corporativo de Aedas y de sus filiales, asumiendo la refinanciación de la totalidad de su emisión de bonos senior garantizados en los términos descritos en el apartado 8.4). Neinor prevé mantener dicha ratio dentro de un rango prudente de entre el 20% y el 30% durante el periodo 2025 a 2027 en los términos previstos en su plan estratégico.  
  
No obstante, teniendo en cuenta también la deuda sin recurso (es decir, la deuda de las filiales de Neinor), la ratio LTV del Grupo Neinor se situaría inicialmente en un rango de entre el 37,5% y el 40% para reducirse progresivamente y situarse en un rango de entre el 35% y 37,5% al cierre del ejercicio 2027 como consecuencia de las amortizaciones previstas en el calendario de amortización. Conforme a lo indicado, Neinor no prevé que lo anterior limite la capacidad del Grupo Neinor para reapalancarse en el futuro conforme a lo señalado en el apartado (i) anterior para contribuir a la consecución de los objetivos de remuneración de sus accionistas.
- (iv) **Integración de las actividades de Aedas en las políticas de gestión del Grupo Neinor:** La integración en los términos indicados de Aedas en el Grupo Neinor representará un proceso complejo que requerirá un esfuerzo relevante por parte de Neinor, derivado de la dimensión operativa, organizativa y estratégica de Aedas. En particular, Neinor deberá adaptar las estructuras, procesos y recursos de Aedas a las políticas y sistemas del Grupo Neinor,

asegurando su correcta alineación sin comprometer la operativa diaria de Aedas. Esta integración, que se abordará tras la liquidación de la Oferta, exigirá la dedicación de recursos materiales y humanos significativos por parte del Grupo Neinor.

Al margen de lo anterior, Neinor no prevé que la Oferta:

- (i) suponga ninguna modificación de las condiciones de trabajo de sus empleados y directivos ni afecte al mantenimiento de sus puestos de trabajo ni a la localización de sus centros de actividad;
- (ii) suponga ninguna modificación de la estructura, composición y funcionamiento de sus órganos de administración, dirección y supervisión;
- (iii) suponga ninguna modificación de sus estatutos sociales;
- (iv) afecte al mantenimiento de la cotización de las acciones de Neinor;
- (v) implique ningún cambio en el uso o en la disposición de sus activos salvo por lo que respecta a la consecución anticipada de los objetivos de inversión en suelo establecidos en el plan de negocio para el periodo 2025 a 2027 conforme a lo antes indicado; ni
- (vi) tenga impacto alguno sobre la emisión de bonos senior garantizados realizada en noviembre de 2024 por un importe nominal de 325 millones de euros y con vencimiento en 2030, en la medida en que la Oferta se ha configurado para asegurar el cumplimiento de los términos y condiciones aplicables a dichos bonos.

Para más información, véase el apartado 4.12 del Folleto.

## **9. PROCEDIMIENTO DE ACEPTACIÓN Y LIQUIDACIÓN**

### **9.1. Plazo de aceptación de la Oferta**

El plazo de aceptación de la Oferta es de 15 días naturales contados a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007, que se publicarán: (i) en los boletines de cotización de las Bolsas de Valores Españolas; y (ii) en un periódico de difusión nacional (excluyendo la prensa digital).

Se tomará como fecha de publicación de los anuncios en los boletines de cotización la fecha de la sesión bursátil a la que estos se refieran.

A los efectos del cómputo del referido plazo de 15 días naturales, se incluirán tanto el día inicial como el último día del plazo. Si el primer día del plazo fuese inhábil bursátil, el plazo de aceptación se iniciará el primer día hábil bursátil siguiente. Si el último día del plazo fuera inhábil bursátil, el plazo de aceptación se extenderá hasta el primer día hábil bursátil siguiente. El plazo de aceptación finalizará, en todo caso, a las 23:59 horas del último día del plazo de aceptación.

El Oferente podrá ampliar el plazo de aceptación de la Oferta una o más veces de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 23 del Real Decreto 1066/2007, siempre que no se rebase el límite máximo de 70 días naturales y que la prórroga se comunique a la CNMV con carácter previo. El Oferente deberá anunciar la ampliación del plazo de aceptación, en su caso, en los mismos medios en los que hubiera

publicado la Oferta, con una antelación mínima de tres días naturales a la fecha de terminación del plazo de aceptación inicial, o de la correspondiente prórroga, indicando las circunstancias que la motivan.

## **9.2. Formalidades que deben cumplir los destinatarios de la Oferta para manifestar su aceptación, así como la forma y plazo en el que recibirán la contraprestación**

### *9.2.1. Declaraciones de aceptación*

Las declaraciones de aceptación de la Oferta por parte de los accionistas de Aedas se realizarán de acuerdo con el procedimiento señalado en este Folleto.

Las declaraciones de aceptación remitidas por los destinatarios de la Oferta con posterioridad al último día del plazo de aceptación no serán válidas por lo que no se computarán en el resultado de la Oferta.

Las declaraciones de aceptación de la Oferta por parte de los accionistas de Aedas únicamente se admitirán desde el primer día del plazo de aceptación hasta el último, ambos incluidos.

Las declaraciones de aceptación de la Oferta serán revocables en cualquier momento antes del último día de dicho plazo y carecerán de validez si se someten a condición, de conformidad con lo previsto en el artículo 34 del Real Decreto 1066/2007. Asimismo, carecerán de validez las declaraciones de aceptación referidas a acciones cuyas fechas de contratación sean posteriores al último día del plazo de aceptación de la Oferta y aquellas declaraciones de aceptación remitidas por los destinatarios de la Oferta fuera de dicho plazo.

### *9.2.2. Procedimiento de aceptación de la Oferta*

Los accionistas de Aedas que deseen aceptar la Oferta deberán dirigirse a la entidad en la que tengan sus acciones depositadas y manifestar por escrito ante esta su declaración de aceptación de forma presencial, por medios electrónicos o por cualesquiera otros medios admitidos por las entidades depositarias.

Los destinatarios de la Oferta podrán aceptarla, respecto de la totalidad o parte de las acciones de Aedas de las que sean titulares, desde el primer día del plazo de aceptación de la Oferta hasta el último, ambos incluidos. Toda declaración de aceptación deberá comprender, al menos, una acción de Aedas.

Las acciones respecto de las que se acepte la Oferta deberán comprender todos los derechos políticos y económicos, cualquiera que sea su naturaleza, que les sean inherentes. Dichas acciones deberán ser transmitidas (i) con todos los derechos económicos y políticos que les correspondan; (ii) libres de cargas y gravámenes y de derechos a favor de terceros que limiten sus derechos políticos y económicos o su libre transmisibilidad; y (iii) por persona legitimada para transmitirlos según los asientos del correspondiente registro contable, de forma que el Oferente adquiera la propiedad irrevocable sobre las acciones de acuerdo con lo establecido en el artículo 11 de la Ley del Mercado de Valores.

De conformidad con lo establecido en el artículo 34.2 del Real Decreto 1066/2007, durante el plazo de aceptación de la Oferta, las entidades depositarias que reciban las declaraciones de aceptación de los destinatarios de la Oferta remitirán diariamente al Oferente, a través del representante designado a estos efectos que se indica a continuación, y a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Españolas, de forma



globalizada, los datos relativos al número de acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación presentadas, tanto si se trata de aceptaciones que los interesados les hayan hecho llegar directamente, como si se refieren a aceptaciones cursadas a través de una entidad participante en Iberclear.

Las entidades que hubieran comunicado declaraciones globales válidas de aceptación de destinatarios de la Oferta que, con posterioridad, revoquen sus aceptaciones deberán presentar nuevas declaraciones globales que modifiquen y sustituyan a las anteriores.

Las declaraciones de aceptación remitidas por los destinatarios de la Oferta con posterioridad al último día del plazo de aceptación no serán válidas por lo que se rechazarán y no se computarán como aceptación ni por lo tanto en el resultado de la Oferta.

El representante del Oferente a los efectos de las comunicaciones de dichas declaraciones de aceptación y sus datos son los siguientes:

**Banco Santander, S.A.**

**C/ Juan Ignacio Luca de Tena 11-13, 28027 Madrid (España)**

**Correo electrónico: [emisores.madrid@gruposantander.com](mailto:emisores.madrid@gruposantander.com)**

El Oferente y las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores Españolas facilitarán a la CNMV, cuando esta lo solicite, información sobre las declaraciones de aceptación recibidas y no revocadas de las que tenga conocimiento.

Una vez finalizado el plazo de aceptación y dentro del plazo establecido en la instrucción operativa emitida y publicada por las Bolsas de Valores Españolas, las aceptaciones válidas de la Oferta serán cursadas por las entidades receptoras a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores Españolas a través de las entidades depositarias participantes en Iberclear en las que se encuentren depositadas las acciones correspondientes, quienes se encargarán de recoger dichas aceptaciones por escrito, de forma presencial, por medios electrónicos o por cualesquiera otros medios admitidos por las entidades depositarias, y responderán, de acuerdo con sus registros de detalle, de la titularidad y tenencia de las acciones a las que se refieran las aceptaciones, así como de la inexistencia de cargas y gravámenes o derechos de terceros que limiten los derechos políticos o económicos de dichas acciones o su libre transmisibilidad.

Las declaraciones de aceptación de los titulares de acciones de Aedas se acompañarán de la documentación suficiente para que se pueda proceder a la transmisión de dichas acciones y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la normativa aplicable para este tipo de operaciones, que a título enunciativo y no limitativo serán: (i) nombre completo o denominación social; (ii) domicilio; y (iii) número de identificación fiscal o, en caso de accionistas que no sean residentes en España y no tengan un número de identificación fiscal español, su número de pasaporte o identificación, nacionalidad y lugar de residencia.

En ningún caso el Oferente aceptará acciones cuya fecha de contratación sea posterior al último día del plazo de aceptación de la Oferta ni declaraciones de aceptación remitidas por los destinatarios de la

Oferta fuera de dicho plazo. Es decir, la fecha de contratación de aquellas acciones que se ofrezcan en venta deberá haber tenido lugar no más tarde del último día del plazo de aceptación de la Oferta y las declaraciones de aceptación deberán ser remitidas por los destinatarios de la Oferta, asimismo, en dicho plazo como máximo.

Todo lo anterior se refiere a las aceptaciones de los titulares de acciones de Aedas y al papel de las entidades financieras y entidades de servicios de inversión que las reciben en primer lugar. No afecta, por tanto, a los flujos de información subsiguientes entre las entidades que las reciben, los custodios, los participantes de Iberclear y las infraestructuras del mercado para realizar los procesos necesarios para la comunicación a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores Españolas del detalle de las aceptaciones que resulten de las declaraciones u órdenes de aceptación.

La información sobre el número de aceptaciones presentadas, según lo dispuesto en el artículo 35.2 del Real Decreto 1066/2007, podrá ser obtenida por los interesados durante el plazo de aceptación de la Oferta, previa solicitud e identificación completa del solicitante, incluyendo la información sobre su participación en el capital de Aedas, bien en el domicilio del Oferente, bien en el de su representante (esto es, Banco Santander, S.A.).

Se recuerda a los miembros del mercado que intervengan en las operaciones por cuenta de los accionistas aceptantes, así como a las entidades depositarias de las acciones, la obligación de presentar diariamente a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores Españolas correspondientes y al Oferente (a través de su representante, Banco Santander, S.A.) las aceptaciones manifestadas durante el plazo de aceptación, de conformidad con el artículo 34.2 del Real Decreto 1066/2007.

#### *9.2.3. Publicación del resultado de la Oferta*

De conformidad con lo previsto en el artículo 36 del Real Decreto 1066/2007, transcurrido el plazo de aceptación previsto en el apartado 9.1 anterior, o el que resulte en caso de prórroga o modificación, y en un plazo que no excederá los siete días hábiles bursátiles desde esa fecha, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores Españolas publicarán el resultado de la Oferta en los boletines de cotización en los términos y sesión que indique la CNMV.

Se entenderá por fecha de publicación del resultado de la Oferta, la fecha de la sesión a la que se refieran los mencionados boletines de cotización en que se publique el resultado de la Oferta.

#### *9.2.4. Intervención, liquidación y pago de la contraprestación de la Oferta*

La adquisición de las acciones objeto de la Oferta se intervendrá y liquidará por Banco Santander, S.A. en su condición de miembro de las Bolsas de Valores Españolas y como entidad participante en Iberclear e intermediario de la operación por cuenta del Oferente.

La liquidación de la Oferta y el pago del precio de la acción se realizará de conformidad con el artículo 37 del Real Decreto 1066/2007, siguiendo el procedimiento establecido al efecto por Iberclear, considerándose como fecha de contratación de la correspondiente operación bursátil la de la sesión a que se refieran los boletines de cotización de las Bolsas de Valores Españolas que publiquen el resultado de la Oferta.

### **9.3. Gastos de aceptación y liquidación de la Oferta**

Los titulares de las acciones de Aedas que acepten la Oferta a través de Banco Santander, S.A. no soportarán los gastos de corretaje derivados de la intervención de un miembro del mercado en la compraventa, ni los cánones de liquidación de Iberclear, ni los de contratación de las Bolsas de Valores Españolas, que serán satisfechos íntegramente por el Oferente.

En el supuesto de que intervengan por cuenta del accionista aceptante de la Oferta otros miembros del mercado distintos de Banco Santander, S.A., los gastos de corretaje y demás gastos de la parte vendedora en la operación —entre los que se incluyen los cánones de liquidación de Iberclear y los de contratación de las Bolsas de Valores Españolas— serán a cargo del accionista aceptante.

Los gastos en los que incurra el Oferente para la adquisición de las acciones y su liquidación serán satisfechos por el Oferente.

El Oferente no se hará cargo, en ningún caso, de las eventuales comisiones y gastos que las entidades depositarias y administradoras de las acciones carguen a sus clientes por la tramitación de órdenes de aceptación de la Oferta y el mantenimiento de los saldos.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 33.5 del Real Decreto 1066/2007, en caso de que la Oferta quede sin efecto, una vez publicado el resultado negativo de esta quedarán sin efecto las aceptaciones que se hubieran presentado, corriendo a cargo del Oferente los gastos ocasionados a los accionistas de Aedas por la aceptación. Asimismo, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 39.1 del Real Decreto 1066/2007, en caso de que la Oferta quede sin efecto por resultado negativo de la misma, las entidades o personas que hubieran recibido aceptaciones por cuenta del Oferente estarán obligadas a la devolución de los documentos acreditativos de la titularidad de los valores que les hubieran sido entregados por los accionistas aceptantes. Todos los gastos de la devolución serán por cuenta del Oferente.

Cualesquiera otros gastos distintos de los anteriormente reseñados serán asumidos por quien incurra en ellos.

### **9.4. Intermediario financiero que actúa por cuenta del Oferente en el procedimiento de aceptación y liquidación**

El Oferente ha designado a Banco Santander, S.A. con domicilio social en Paseo de Pereda, 9-12, 39004 Santander (España), con número de identificación fiscal (N.I.F.) A-39000013 y registrada en el Registro Mercantil de Santander, hoja 286, folio 64, como entidad encargada de la intermediación y liquidación de las operaciones de adquisición de acciones de Aedas que pudieran resultar de la Oferta.

Asimismo, Banco Santander, S.A. será la entidad encargada de la intervención y liquidación, en su caso, de la adquisición de acciones de Aedas que pudieran resultar de las operaciones de compraventa forzosa, de conformidad con lo establecido en el Folleto.

### **9.5. Plazo para la renuncia a las condiciones a las que se sujeta la Oferta**

De conformidad con lo indicado en el apartado 6.2, el Oferente no tiene intención de renunciar a la condición de aceptación mínima, que quedará cumplida con la aceptación de la Oferta por Hipoteca 43



en cumplimiento del compromiso irrevocable de aceptación que se describe en el apartado 3.2 del Folleto.

## **10. AUTORIZACIONES**

### **10.1. Autorización previa del artículo 26.2 del Real Decreto 1066/2007**

Mediante resolución de fecha 23 de septiembre de 2025, la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones resolvió archivar la solicitud de autorización de inversión extranjera presentada por el Oferente para la adquisición del 100% de Aedas, por no estar la citada adquisición sujeta a autorización previa en materia de control de inversiones extranjeras. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 26.2 del Real Decreto 1066/2007, el Oferente debía obtener, con carácter previo a la autorización de la Oferta por la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV"), la autorización en materia de inversiones extranjeras directas o, en su caso, la resolución que confirmara que la Oferta no está sujeta a autorización en dicha materia.

### **10.2. Autorización en materia de defensa de la competencia**

La operación de concentración económica consistente en la potencial adquisición por Neinor del control exclusivo sobre Aedas derivada de la Oferta estaba sujeta a la autorización de la CNMC conforme a lo establecido en la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.

De conformidad con lo previsto en el artículo 26.2 del Real Decreto 1066/2007 y con arreglo a lo previsto en el artículo 9 de la citada Ley, el 17 de julio de 2025, el Oferente presentó ante la CNMC la solicitud de autorización de la indicada operación de concentración económica, la cual fue autorizada por la CNMC, en primera fase y sin compromisos, con fecha 25 de septiembre de 2025.

### **10.3. Otras autorizaciones administrativas**

Al margen de lo anterior, el Oferente considera que no está obligada a notificar a ninguna otra autoridad española o extranjera, ni a obtener ninguna otra autorización por parte de ninguna autoridad administrativa española o extranjera distinta de la CNMV, para llevar a cabo la Oferta.

## **11. RESTRICCIÓN TERRITORIAL**

La Oferta se formula exclusivamente en España y se dirige a todos los titulares de acciones de Aedas de acuerdo con los términos de este Folleto y con sujeción a la legislación aplicable. Ni este Folleto ni su contenido constituyen una extensión de la Oferta a los Estados Unidos de América, Australia, Canadá, Hong Kong, Japón, Sudáfrica, Suiza o cualquier otra jurisdicción en la que la presentación de la Oferta requiera la distribución o el registro de cualquier documentación adicional a este Folleto, o el cumplimiento de la legislación aplicable de dicha jurisdicción.

Aquellos accionistas de Aedas que residan fuera de España y decidan aceptar la Oferta quedan informados de que pueden estar sujetos a restricciones y regulaciones legales diferentes a las previstas en la legislación española. Por lo tanto, será responsabilidad exclusiva de los accionistas residentes en el extranjero que decidan aceptar la Oferta el cumplimiento de la citada normativa, así como su correcta verificación, aplicabilidad y efectos.

En particular, la Oferta no se realiza, directa o indirectamente, en los Estados Unidos de América (incluyendo sus territorios y posesiones, cualquier estado de los Estados Unidos de América y el Distrito de Columbia) (los **"Estados Unidos de América"**), ya sea mediante el uso del sistema postal o de cualquier otro medio o instrumento de comercio interestatal o internacional (incluyendo, sin limitación, fax, teléfono o Internet), o a través de los mecanismos de las bolsas de valores de los Estados Unidos de América, sin perjuicio del derecho de los accionistas de Aedas, independientemente de su nacionalidad o país de residencia, a aceptar la Oferta de acuerdo con los términos incluidos en este Folleto. Por lo tanto, este Folleto no se distribuirá por ningún medio en los Estados Unidos de América.

Ni las copias de este Folleto, ni sus anexos, ni la aceptación de la Oferta se enviarán a través del sistema postal, ni los mencionados documentos se distribuirán en, o se dirigirán a los Estados Unidos de América. Las personas que reciban dichos documentos no los distribuirán ni dirigirán a los Estados Unidos de América.

En Madrid, a [●] de noviembre de 2025

## **ANEXO 16**

### **Carta de publicidad de la Oferta**



**Comisión Nacional del Mercado de Valores**

Dirección General de Mercados

Edison, 4

28006 Madrid

España

Madrid, 24 de noviembre de 2025

**RE: Carta relativa a la publicidad de la oferta pública voluntaria de adquisición  
formulada por Neinor DMP BidCo, S.A.U. sobre la totalidad de acciones de Aedas  
Homes, S.A.**

Muy Sres. nuestros:

Nos referimos a la oferta pública de adquisición voluntaria (la "**Oferta**") formulada por Neinor DMP BidCo, S.A.U. (el "**Oferente**") sobre la totalidad de las acciones de Aedas Homes, S.A. ("**Aedas**"), la cual se encuentra pendiente de autorización por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "**CNMV**").

El Oferente manifiesta que, el margen de la publicación de los preceptivos anuncios a los que se refiere el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, no tiene previsto desarrollar ningún otro tipo de difusión ni publicidad de cualquier otra forma en relación con la Oferta.

Si, con posterioridad a la fecha de la presente carta, el Oferente decidiera realizar cualquier otro tipo de actividad adicional de publicidad, promoción y difusión en relación con la Oferta, deberá comunicarlo a la CNMV a la mayor brevedad posible y remitir a la CNMV los documentos y materiales que pretenda utilizar con antelación suficiente para su revisión antes de su difusión.

Atentamente,

**Neinor DMP BidCo, S.A.U.**

P.p.



D. David Hernández Segado

## **ANEXO 17**

**Resolución de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia por la que se autoriza la concentración económica derivada de la Oferta de fecha 25 de septiembre de 2025**



## NOTIFICACIÓN RESOLUCIÓN

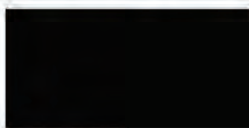
### EXPEDIENTE NEINOR / AEDAS

#### (C/1593/25)

De conformidad con lo establecido en la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia, y la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, y en cumplimiento de lo establecido en el artículo 10 del Estatuto Orgánico de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, aprobado por Real Decreto 657/2013, de 30 de agosto, se procede a notificar la Resolución y el Informe de la Dirección de Competencia del expediente de referencia, aprobada por la Sala de Competencia de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia.

Asimismo, en virtud del artículo 37.1 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, la Comisión hará públicos los informes elaborados en el procedimiento de control de concentraciones. A estos efectos, y de conformidad con el artículo 61.3 del Reglamento de Defensa de la Competencia aprobado mediante Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero, dispone de un plazo de cinco días para solicitar de manera motivada, en su caso, la declaración de confidencialidad de los contenidos que considere confidenciales. Dicha solicitud debe ser remitida a la Dirección de Competencia a través de la sede electrónica de esta Comisión: <https://sede.cnmc.gob.es/>.

Madrid, a fecha de la firma digital  
EL SECRETARIO DEL CONSEJO



FIRMADO DIGITALMENTE - 1

Miguel Bordiu García-Ovies

Notificado:

- **NEINOR HOMES, S.A.**



## RESOLUCIÓN

### EXPEDIENTE NEINOR / AEDAS

(C/1593/25)

#### CONSEJO. SALA DE COMPETENCIA

##### Presidenta

D<sup>a</sup>. Cani Fernández Vicién

##### Consejeros

D<sup>a</sup>. Pilar Sánchez Núñez

D. Rafael Iturriaga Nieva

D. Pere Soler Campins

D<sup>a</sup> María Vidales Picazo

##### Secretario del Consejo

D. Miguel Bordiu Garcia-Ovies

En Madrid a, 25 de septiembre de 2025

La Sala de Competencia ha analizado el expediente de concentración tramitado de acuerdo con la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, relativo a la operación de concentración económica consistente en la adquisición por parte de NEINOR HOMES, S.A del control exclusivo sobre AEDAS HOMES, S.A a través de una oferta pública de adquisición anunciada el 16 de junio de 2025. De acuerdo con el informe y la propuesta remitidos por la Dirección de Competencia, la Sala de Competencia ha resuelto, en aplicación del artículo 57.2.a) de la mencionada Ley 15/2007, de 3 de julio, autorizar la citada operación de concentración.

Comuníquese esta Resolución a la Dirección de Competencia de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia y notifíquese al interesado, haciéndole saber que la misma pone fin a la vía administrativa y que se puede interponer contra ella recurso contencioso-administrativo ante la Audiencia

Nacional, en el plazo de dos meses a contar desde el día siguiente a su notificación.

Certifica en Madrid, a fecha de la firma digital

EL SECRETARIO DEL CONSEJO



FIRMADO DIGITALMENTE =i

Miguel Bordiu García-Ovies



## INFORME Y PROPUESTA DE RESOLUCIÓN

### C/1593/25 NEINOR/AEDAS

#### 1. ANTECEDENTES

- (1) El 17 de julio de 2025, tuvo entrada en la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) la notificación de la concentración económica consistente en la adquisición por parte de NEINOR HOMES, S.A (NEINOR) del control exclusivo sobre AEDAS HOMES, S.A (AEDAS) a través de una oferta pública de adquisición (OPA) anunciada el 16 de junio de 2025.
- (2) La notificación fue realizada por NEINOR según lo establecido en el artículo 9 de la Ley 15/2007, de 3 julio, de Defensa de la Competencia (LDC), por superar los umbrales establecidos en las letras a) y b) del artículo 8.1 de la mencionada norma y en el artículo 54.1. b) del Reglamento de Defensa de la Competencia (RDC), aprobado por el Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero (RDC).
- (3) Con fechas 18 y 30 de julio de 2025, esta Dirección de Competencia, en virtud de los artículos 39.1 y 55.5 de la LDC, solicitó información a la notificante. Estas solicitudes suspendieron el plazo máximo para resolver el procedimiento de referencia en virtud del artículo 37.2 b) de la LDC. Con fechas 7 y 31 de agosto de 2025 la notificante respondió respectivamente a las solicitudes de información. Así, de conformidad con el artículo 12.1 d) del RDC, el 1 de septiembre de 2025 se reanudó el cómputo de plazo máximo para resolver el procedimiento.
- (4) Según lo anterior, la fecha límite para acordar iniciar la segunda fase del procedimiento es el 30 de septiembre de 2025, inclusive. Transcurrida dicha fecha, la operación notificada se considerará tácitamente autorizada.

#### 2. NATURALEZA DE LA OPERACIÓN

- (5) La operación de concentración notificada consiste en la adquisición por parte de NEINOR, del control exclusivo sobre AEDAS.
- (6) La operación se instrumentará a través de una OPA voluntaria dirigida a la totalidad de acciones de AEDAS articulada en virtud de lo previsto en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.
- (7) El 16 de junio de 2025, NEINOR firmó un compromiso con HIPOTECA 43 Lux, S.Á.R.L (HIPOTECA 43), socio mayoritario de AEDAS, asegurando la



adquisición mínima del 79,02% de su capital social<sup>1</sup>. Esta participación asegura a NEINOR el control exclusivo sobre AEDAS.

- (8) La eficacia de la OPA se encuentra condicionada a la autorización de la CNMV y de la CNMC.
- (9) La operación responde a la definición de concentración económica conforme a lo dispuesto en el artículo 7.1.b) de la LDC.

### 3. APLICABILIDAD DE LA LEY 15/2007 DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

- (10) La operación no es de dimensión comunitaria, ya que no alcanza los umbrales establecidos en los apartados 2 y 3 del artículo 1 del Reglamento (CE) 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas.
- (11) La operación notificada cumple, sin embargo, los requisitos previstos por la LDC, para su notificación al superarse los umbrales establecidos en los artículos 8.1.a) y b) de la misma.

### 4. EMPRESAS PARTÍCIPE

#### 4.1. Adquirente: NEINOR

- (12) NEINOR es una sociedad cotizada no controlada por ninguna persona o entidad<sup>2</sup>.
- (13) En España, NEINOR presta servicios de promoción inmobiliaria para uso residencial de primeras y segundas viviendas<sup>3</sup>, fundamentalmente en Madrid, País Vasco, Cataluña, Islas Baleares, Levante y Andalucía. A su vez, NEINOR está activa, en menor medida, a través de sus filiales QUABIT CONSTRUCCIÓN, S.A. y NEINOR WORKS, S.L.U., en la construcción de inmuebles. Adicionalmente, NEINOR tiene una unidad de negocio en el ámbito de la gestión (también llamada administración) de activos inmobiliarios de terceros y en la gestión de alquiler por cuenta propia<sup>4</sup> y para terceros.
- (14) El volumen de negocios de NEINOR en 2024, conforme al artículo 5 del RDC, fue:

<sup>1</sup> NEINOR e HIPOTECA 43 han firmado un compromiso irrevocable de formulación y aceptación de la OPA (respectivamente).

<sup>2</sup> Sus tres principales accionistas son: ORION EUROPEAN REAL ESTATE FUND V, SLP (24,6% del capital), STONESHIELD HOLDING S.A.R.L (20,47% del capital) y WELWEL INVESTMENTS LTD (11,25% del capital), el resto de su capital es *free float*.

<sup>3</sup> Tanto NEINOR como AEDAS gestionan suelo urbanizable que dedican en su mayor parte a sus respectivas promociones inmobiliarias.

<sup>4</sup> NEINOR ha concluido recientemente la venta de la mayoría de su cartera de viviendas destinadas al alquiler (el llamado *Build-to-Rent*) la cual estaba en su mayoría gestionada por cuenta propia. En la actualidad únicamente gestiona 508 viviendas por cuenta propia, distribuidas en más de 10 municipios.



VOLUMEN DE NEGOCIOS DE NEINOR (millones de euros) en 2024		
MUNDIAL	UE	ESPAÑA
502	502	502

Fuente: Notificante

## 4.2. Adquirida: AEDAS

- (15) AEDAS es una compañía cotizada controlada por la sociedad de inversión estadounidense CASTLELAKE, L.P. (CASTLELAKE), a través de HIPOTECA 43<sup>5</sup>.
- (16) AEDAS centra su actividad en la promoción inmobiliaria para uso residencial, principalmente en grandes urbes, ciudades medianas o poblaciones cercanas a la costa. También está activa marginalmente en la prestación de servicios inmobiliarios de gestión inmobiliaria a terceros (también llamada administración).
- (17) El volumen de negocios de AEDAS en 2024, conforme al artículo 5 del RDC, fue:

VOLUMEN DE NEGOCIOS DE AEDAS (millones de euros) en 2024		
MUNDIAL	UE	ESPAÑA
1.156	1.156	1.156

Fuente: Notificante

## 5. MERCADOS RELEVANTES

### 5.1. Mercados de producto

- (18) La operación afecta al sector inmobiliario, fundamentalmente, al ámbito de la promoción inmobiliaria por cuenta propia para uso residencial, en el que están presentes las partes.
- (19) Dentro del sector inmobiliario, los precedentes nacionales<sup>6</sup> han distinguido las actividades de promoción y explotación de los servicios inmobiliarios a terceros relacionados con la venta o alquiler de inmuebles.
- (20) El mercado amplio de promoción y explotación inmobiliaria comprende el conjunto de actividades y servicios desarrollados por los operadores que financian y gestionan la construcción de edificios con el fin de venderlos a terceros, o bien de explotar y gestionar el bien inmueble directamente en régimen de arrendamiento o bajo cualquier otro admitido por el ordenamiento jurídico.

<sup>5</sup> HIPOTECA 43, socio mayoritario de AEDAS, se encuentra participada por vehículos de inversión gestionados por CASTLELAKE.

<sup>6</sup> C/1187/21 NEINOR/QUABIT; C/1091/20 VÄRDE/SAREB/FAB; C/0981/18 VÄRDE/AELCA, C/0788/16 MERLIN PROPERTIES/SABA.



- (21) Dentro de las actividades de promoción y explotación inmobiliaria, los precedentes nacionales<sup>7</sup> y comunitarios<sup>8</sup> diferencian en función del tipo de actividad, entre el mercado de promoción y venta de inmuebles y el mercado de tenencia y gestión (alquiler) de inmuebles, y en función del destinatario de la demanda, entre inmuebles para uso residencial e inmuebles para uso no residencial<sup>9</sup>. Las partes se encuentran activas en el mercado de promoción y venta de inmuebles para uso residencial<sup>10</sup>.
- (22) En lo que concierne a los servicios inmobiliarios a terceros relacionados con la venta o alquiler de inmuebles, la Comisión Europea<sup>11</sup> y posteriormente la CNMC<sup>12</sup> han distinguido los segmentos de: (i) administración de activos inmobiliarios (gestión de activos inmobiliarios en nombre de terceros), (ii) intermediación inmobiliaria (gestión de las transacciones de inmuebles por cuenta ajena), (iii) asesoramiento inmobiliario y (iv) la valoración de activos inmobiliarios (tasación y valoración).
- (23) Los precedentes nacionales y comunitarios<sup>13</sup> también han considerado la posibilidad de segmentar estos mercados en función del tipo de activo inmobiliario, distinguiendo entre residenciales y no residenciales.
- (24) Las partes se encuentran activas en el mercado de administración de activos inmobiliarios<sup>14</sup>.

#### **5.1.1. Mercado de promoción y venta de inmuebles por cuenta propia para uso residencial**

- (25) La promoción y venta de inmuebles para uso residencial engloba el stock de viviendas ya construidas, viviendas en fase de construcción y aquellas no construidas pero que se están comercializando (promoción "sobre plano")<sup>15</sup>.
- (26) Existen, asimismo, una serie de actividades relacionadas con la promoción y venta de inmuebles como: gestión del suelo, construcción y rehabilitación de edificios y prestación de servicios auxiliares a la actividad promotora (servicios de consultoría y de asistencia técnica postventa, como seguridad y mantenimiento).

<sup>7</sup> C/1187/21 NEINOR/QUABIT; C/1091/20 SAREB/VARDE/FAB.

<sup>8</sup> M.2863 MORGAN STANLEY/OLIVETTI/TELECOM ITALIA/TIGLIO, apartados 18 y 19.

<sup>9</sup> Entre otros, oficinas, centros comerciales y de ocio, aparcamientos, hoteles...

<sup>10</sup> La adquirente también se encuentra activa de forma marginal en el mercado de tenencia y gestión (alquiler) de inmuebles para uso residencial por cuenta propia.

<sup>11</sup> M.3370 - BNP PARIBAS / ARI y M.9195 - LIFECO / HAMMERSON / SWORDS PAVILIONS.

<sup>12</sup> C/1404/23 INTRUM/HAYA; C/1019/19 NORDIC CAPITAL/ SOLVIA.

<sup>13</sup> M. 7663-DTZ / CUSHMAN & WAKEFIELD, apartado 9 y M.8229 - HAMMERSON / IRISH LIFE / ILAC SHOPPING CENTRE.

<sup>14</sup> La adquirente también se encuentra activa de forma marginal en la intermediación inmobiliaria mediante la gestión de alquileres para terceros.

<sup>15</sup> C/1187/21 NEINOR/QUABIT y C/1091/20 SAREB/VARDE/FAB.



- (27) Respecto a la actividad de gestión del suelo, los precedentes nacionales<sup>16</sup> han considerado que ésta podría ser definida, bien como una fase más dentro de la actividad de promoción inmobiliaria o bien como una actividad en sí misma si el suelo, tras ser adquirido y gestionado, se vende a terceros en lugar de ser incorporado a promociones del propietario del mismo. Dado que con carácter general tanto NEINOR como AEDAS incorporan el suelo adquirido a sus promociones no se procederá al análisis de esta actividad como un mercado independiente.
- (28) Por otra parte, ni la Comisión Europea ni los precedentes nacionales han considerado ulteriores segmentaciones en función de las características de las viviendas, estando presentes las partes en la promoción y venta de inmuebles tanto unifamiliares como bloques de pisos<sup>17</sup>.
- (29) Siguiendo el criterio empleado en precedentes anteriores<sup>18</sup>, se analizará el posible segmento de promoción de inmuebles residenciales por cuenta propia en sentido estricto (considerando exclusivamente la vivienda de primera mano en el total del mercado) y de forma más amplia (incluyendo en el total del mercado tanto la vivienda nueva como la de segunda mano).

#### **5.1.2. Mercado de administración de activos inmobiliarios**

- (30) De acuerdo con precedentes nacionales<sup>19</sup>, la administración de activos inmobiliarios comprende una serie de servicios inmobiliarios por cuenta ajena que permiten la adecuación administrativa de los inmuebles para su alquiler y venta. Entre otros, estos servicios incluyen servicios jurídicos sobre la adquisición o venta de inmuebles, inscripción de titularidad de los bienes, regularización de impuestos y otras cargas, valoración de la rentabilidad de las carteras y gestión de conflictos<sup>20</sup>. Estos servicios se proveen mediante contratos de *servicing*, es decir, acuerdos de cooperación suscritos con terceros a cambio de la percepción de unos honorarios.

#### **Mercados verticalmente relacionados**

##### **5.1.3. Mercado de promoción y venta de inmuebles por cuenta propia para uso residencial y el mercado de tenencia y gestión (alquiler) por cuenta propia de inmuebles para uso residencial.**

- (31) NEINOR está presente en el mercado de tenencia y gestión (alquiler) de inmuebles para uso residencial por cuenta propia<sup>21</sup>, el cual podría estar

<sup>16</sup> C/1187/21 NEINOR/QUABIT; C/0788/16 MERLIN PROPERTIES/SABA PARQUES LOGÍSTICOS.

<sup>17</sup> En el caso de NEINOR, el 88% de las ventas son de pisos y el 12% de viviendas unifamiliares. Por su parte, en el caso de AEDAS, el 89,5% de las ventas son de pisos y el 10,5% de viviendas unifamiliares.

<sup>18</sup> C/1187/21 NEINOR/QUABIT y C/1091/20 SAREB/VARDE/FAB.

<sup>19</sup> C/1404/23 INTRUM/HAYA y C/1019/19 NORDIC CAPITAL/ SOLVIA.

<sup>20</sup> El proveedor de estos servicios no asume ni la titularidad ni el control de los activos inmobiliarios.

<sup>21</sup> De acuerdo con la notificante, NEINOR ha concluido recientemente la venta de la mayoría de su cartera de viviendas destinadas a *Build-to-Rent* que venía estando en buena medida gestionada por cuenta propia.



relacionado verticalmente con el mercado de promoción y venta de inmuebles para uso residencial por cuenta propia. Según la notificante, un promotor inmobiliario podría desarrollar una promoción de obra nueva para destinarla al arrendamiento (*Build-to-rent*).

- (32) La notificante señala que, en la práctica, la actividad de gestión del alquiler por cuenta propia no se suele realizar por promotores inmobiliarios sino por agentes especializados como fondos de inversión o SOCIMIs que no adquieren necesariamente los inmuebles de promotores de obra nueva. De esta forma, de acuerdo con la notificante, ambas actividades configuran mercados separados entre sí y al mismo nivel, respondiendo a dinámicas económicas distintas.
- (33) En cualquier caso, debido a la residual presencia de la adquirente en el mercado de tenencia y gestión de inmuebles para uso residencial por cuenta propia<sup>22</sup>, esta relación vertical no será objeto de análisis.

#### **5.1.4. Mercado de promoción y venta de inmuebles por cuenta propia para uso residencial y el mercado de construcción de inmuebles residenciales**

- (34) NEINOR opera a través de sus filiales (QUABIT CONSTRUCCIÓN S.A. y NEINOR WORKS S.L.U) en el potencial mercado de construcción de inmuebles residenciales. De acuerdo con la notificante, la construcción de inmuebles residenciales supone la ejecución material de una obra resultando, en su caso, viviendas unifamiliares, bloques de apartamentos u otras edificaciones multifamiliares<sup>23</sup>.
- (35) La actividad de construcción se situaría aguas arriba de la actividad de promoción residencial ya que la actividad de construcción es necesaria para la materialización de los proyectos de promoción inmobiliaria.
- (36) La notificante argumenta que, aunque cabe concebir una relación vertical entre ambos mercados, en el mercado español no es habitual que una misma empresa desempeñe simultáneamente funciones relevantes, tanto en la promoción como en la construcción de inmuebles residenciales. En cambio, el modelo predominante es el de contratación externa: los promotores inmobiliarios recurren habitualmente a empresas constructoras independientes para ejecutar sus proyectos, bajo contratos de obra ajustados a cada desarrollo específico.
- (37) Éste es el modelo utilizado con carácter habitual por la notificante para desarrollar sus promociones inmobiliarias. Sin embargo, en contextos

<sup>22</sup> La notificante gestiona únicamente 508 viviendas distribuidas en más de 10 municipios. Así, estima que sus cuotas serían inferiores al 10% bajo cualquier posible definición geográfica del mismo (nacional, regional, provincial o local). NEINOR concentra el mayor número de viviendas gestionadas en el municipio de Valdemoro, donde las partes no están presentes en el mercado de promoción y venta de inmuebles residenciales.

<sup>23</sup> Los precedentes europeos M.9270 VINCI AIRPORTS / GATWICK AIRPORT y COMP/M.6020 ACS/ HOCHTIEF segmentan el mercado amplio de la construcción según el tipo de inmueble (residencial y no residencial). Además, distinguen un mercado de producto estrecho de construcción de infraestructuras o ingeniería civil.



determinados<sup>24</sup>, NEINOR utiliza sus medios propios, utilizados mayoritariamente para uso propio. La notificante señala que la facturación de NEINOR al margen de las ventas intra-grupo es reducida<sup>25</sup>.

- (38) Así, debido a la residual presencia de la adquirente en el mercado de construcción de inmuebles residenciales<sup>26</sup>, no se analizará en mayor profundidad este vínculo vertical.

**5.1.5. Mercado de promoción y venta de inmuebles por cuenta propia para uso residencial y el mercado de prestación de servicios inmobiliarios a terceros.**

- (39) Los precedentes nacionales<sup>27</sup> han considerado una relación vertical entre el mercado de promoción y venta de inmuebles por cuenta propia para uso residencial y el mercado de prestación de servicios inmobiliarios a terceros.
- (40) En lo que concierne al segmento de administración de activos inmobiliarios, donde adquirente y adquirida se encuentran activas, tal relación partiría de que un promotor inmobiliario podría, en el proceso de venta del bien inmueble, ofertar los servicios de administración al comprador. No obstante, la notificante defiende que, aunque este vínculo constituye una posibilidad teórica, no responde al funcionamiento del mercado español ya que ambas actividades operan bajo modelos de negocio y demandas claramente diferenciadas.
- (41) En cualquier caso, debido a la reducida presencia de las partes en el mercado de prestación de administración de activos inmobiliarios<sup>28</sup>, no se procederá al análisis en profundidad de este vínculo vertical.
- (42) Respecto al segmento de intermediación inmobiliaria, este recoge las actividades de gestión de las transacciones de inmuebles por cuenta ajena, es decir, la gestión de la compraventa y alquiler o arrendamiento de activos inmobiliarios en nombre de terceros, a cambio de una comisión<sup>29</sup>.
- (43) La adquirente<sup>30</sup> realiza estas actividades a través de su filial RENTA GARANTIZADA, S.A (RENTA GARANTIZADA). En concreto, gestiona alrededor de 5.000 unidades de alquiler en nombre de terceros realizando una serie de actividades, entre las que se incluyen, la asistencia en las operaciones de compraventa o alquiler y otros servicios como la gestión de cualquier

<sup>24</sup> Por ejemplo, como en respuesta a las disrupciones provocadas por la pandemia de Covid-19.

<sup>25</sup> Según la notificante, NEINOR solo ha obtenido una facturación aproximada de 27 millones de euros por la prestación a terceros de servicios de construcción, un volumen muy reducido en comparación con el del total de 9 constructoras activas a nivel nacional (82.000 millones de euros).

<sup>26</sup> La notificante señala que la cuota de NEINOR es muy inferior al 5% bajo cualquier posible definición del mercado.

<sup>27</sup> C/1091/20 VÂRDE/SAREB/FAB.

<sup>28</sup> De acuerdo con la notificante las cuotas de mercado combinadas serían siempre inferiores al 10% en el mercado amplio de administración de activos inmobiliarios y en el mercado más estrecho de activos inmobiliarios residenciales ya sea a nivel nacional o provincial, muy por debajo de operadores de mayor relevancia como INTRUM, HIPOGES, Do Value o ANTICIPA-ALISEDA.

<sup>29</sup> C/1404/23 INTRUM/HAYA.

<sup>30</sup> La adquirida no tiene actividad en el segmento de intermediación inmobiliaria.



eventualidad entre el propietario del inmueble y el inquilino (partes al seguro, impagos, etc.).

- (44) El vínculo vertical entre los dos mercados se derivaría de la prestación de servicios de gestión del alquiler al mismo cliente que adquirió la vivienda.
- (45) No obstante, la notificante entiende que las actividades de intermediación inmobiliaria no se articulan como fases sucesivas dentro de una misma cadena de valor con las actividades de promoción y venta de activos residenciales. Adicionalmente, la notificante señala que los servicios de gestión del alquiler no son servicios que necesariamente deban ser contratado por el mismo cliente del mercado de promoción.
- (46) En todo caso, la cuota de NEINOR sería, según la notificante, inferior al 10% bajo cualquier posible definición, por lo que, en línea con precedentes<sup>31</sup>, no se procederá al análisis en profundidad de este mercado<sup>32</sup>.

## 5.2. Mercados geográficos

### 5.2.1. Mercado de promoción y venta de inmuebles por cuenta propia para uso residencial

- (47) Los precedentes nacionales citados y comunitarios<sup>33</sup> dejan abierta la definición geográfica del mercado de promoción y venta de inmuebles. No obstante, los precedentes nacionales citados reconocen que la actividad inmobiliaria presenta ciertas diferencias de carácter local o regional, dado que las condiciones de demanda y oferta difieren significativamente de un área urbana a otra, indicando que la delimitación exacta del ámbito local del mercado debe realizarse caso por caso.
- (48) Siguiendo con la metodología de los precedentes nacionales<sup>34</sup> el ámbito geográfico de análisis es municipal, realizándose un análisis de forma más detallada por áreas de influencia en los municipios con solapamiento con cuotas conjuntas iguales o superiores al 30%<sup>35</sup>.
- (49) Las áreas de influencia podrán englobar varios municipios siempre y cuando éstos presenten características similares. En este sentido, debe tenerse en cuenta el precio medio de la vivienda, recursos naturales (por ejemplo, en el caso de localidades en los que el cliente final más habitual sea una población estacional que acude buscando "turismo de playa"/"turismo de montaña"/actividades en la naturaleza), o de tipos de servicios e infraestructuras

<sup>31</sup> C/1091/20 VÁRDE/SAREB/FAB, párrafo 94.

<sup>32</sup> Según el portal Idealista, su actividad se concentraría en Madrid y Málaga, pero no en los municipios de Estepona o Marbella, siendo estos municipios donde destaca la presencia de las partes en el mercado de promoción y venta de inmuebles residenciales. <https://www.idealista.com/pro/renta-garantizada/alquiler-viviendas/mapa/>

<sup>33</sup> M. 8229 HAMMERSON / IRISH LIFE / ILAC SHOPPING CENTRE; M.7663 DTZ/CUSHMAN & WAKEFIELD.

<sup>34</sup> C/1187/21 NEINOR/QUABIT y C/1091/20 SAREB/VARDE/FAB.

<sup>35</sup> No se realizará un análisis más detallado en el municipio de Córdoba debido a que el solapamiento con cuota superior al 30% (30,7% con adición de 4%) se produce únicamente en 2024. Además, la adquirida no ha estado presente en este municipio ni en 2022, ni en 2023, ni en 2027.



(por ejemplo, cuando se trate de poblaciones especializadas en un tipo concreto de oferta: de lujo/asequible, ciudades dormitorio o centradas en una determinada actividad, como campos de golf, estaciones de esquí, patrimonio artístico y cultural, etc.). Adicionalmente, desde el punto de vista de la demanda debe tenerse en cuenta la similitud de condiciones socioeconómicas, como el poder adquisitivo de sus habitantes o su perfil, estacional/permanente, nacional/extranjero.

- (50) La operación genera un solapamiento superior al 30% en el municipio de Estepona, empleando como proxy las promociones en curso en términos de entregas esperadas para los tres próximos años. Los precedentes nacionales<sup>36</sup> concluyeron que Estepona formaba parte de la misma zona de influencia que Marbella y Benahavís.

***Área de influencia Marbella-Estepona-Benahavís***

- (51) La notificante, en consistencia con los precedentes nacionales citados, considera que los municipios limítrofes a Estepona ejercen una elevada presión competitiva en el mercado inmobiliario residencial de Estepona (78.590 habitantes), destacando Marbella (159.054 habitantes) y Benahavís (9.244 habitantes).
- (52) Uno de los factores para considerar que los tres municipios pertenecen a la misma zona de influencia es su proximidad geográfica. Estepona es un municipio de la provincia de Málaga situado aproximadamente a 20 kilómetros de Marbella y 23 kilómetros de Benahavís. La distancia entre Benahavís y el municipio de Marbella es de aproximadamente 9 kilómetros.
- (53) Además, la demanda en estos municipios es semejante, constituida por dos perfiles de clientes.
- (54) Por un lado, la demanda está constituida por una proporción elevada de población extranjera que busca adquirir una segunda residencia de carácter vacacional en la Costa del Sol<sup>37</sup>. La notificante señala que el perfil de estos clientes suele ser extranjeros con una edad entre 40 y 70 años, con formación superior, casados y con una media de ingresos anuales superior de la media nacional y provincial.
- (55) Además, de acuerdo con precedentes<sup>38</sup>, los recursos buscados en estos municipios por estos clientes son semejantes. Habitualmente desean adquirir una vivienda en zonas residenciales, con amplias zonas comunes, cercanas a instalaciones como campos de golf, la playa y próximas a núcleos urbanos que cuenten con los servicios sanitarios. Además, de acuerdo con la notificante, este

<sup>36</sup> En C/1187/21 NEINOR/QUABIT se concluyó que Marbella y Estepona ejercían influencia acreditada respecto a la actividad de promoción inmobiliaria residencial en el municipio de Benahavís.

<sup>37</sup> De acuerdo con la notificante, la población extranjera en estos municipios ha aumentado desde el Covid suponiendo el 27,29% en Marbella, el 25,63% en Estepona y el 61,63% en Benahavís.

<sup>38</sup> C/1187/21 NEINOR/QUABIT.



perfil de cliente está dispuesto a desplazarse dentro de un radio cercano que le permita adquirir una vivienda con estas características.

- (56) Por otro lado, la notificante señala que la demanda también está constituida por otro perfil de cliente representativo, que busca una vivienda ubicada en el núcleo de un determinado municipio de dimensiones reducidas, con preferencia por desarrollar cotidianamente actividades en el propio municipio (por ejemplo, ir a comprar comestibles para su consumo diario a las tiendas del casco histórico, en lugar de a centros comerciales).
- (57) Asimismo, los tres municipios cuentan con similitudes en sus condiciones socioeconómicas, teniendo similares niveles de renta media<sup>39</sup>, tendencia al alza de su crecimiento poblacional y una estructura económica parecida, dado el peso de las distintas actividades (construcción, hostelería y comercio), y similares servicios y recursos.
- (58) Desde el punto de vista de la oferta, las partes notificantes indican que existe un elevado grado de homogeneidad en cuanto al precio<sup>40</sup> y la tipología de vivienda de obra nueva principalmente construida, siendo ésta una vivienda plurifamiliar cercana a áreas de descanso de playa y montaña y próxima a campos de golf y enclaves turísticos.
- (59) Por todo ello, esta Dirección de Competencia considera suficientemente acreditada la influencia de las localidades de Marbella y Benahavís con respecto a la actividad de promoción inmobiliaria residencial sobre el municipio de Estepona.
- (60) Adicionalmente, de acuerdo con la notificante, el área de influencia de Marbella-Estepona-Benahavís podría extenderse hacia los términos municipales vecinos de Manilva y Casares, debido al carácter de zona vacacional y la elevada población extranjera homogénea de estos municipios. No obstante, esta Dirección de Competencia no ha visto necesario profundizar en dicho análisis geográfico.

### 5.2.2. Mercado de administración de activos inmobiliarios

- (61) Los precedentes nacionales<sup>41</sup> han dejado abierta la definición del ámbito geográfico de la administración de activos inmobiliarios, analizándose a nivel nacional y provincial. La notificante considera que la dimensión geográfica es al menos nacional debido a que los operadores suelen prestar dichos servicios de forma centralizada desde sus sedes centrales<sup>42</sup>.

<sup>39</sup> Estepona (28.129€); Benahavís (39.787€) y Marbella (31.614€).

<sup>40</sup> Según la notificante, el precio medio por metro cuadrado en estos municipios es el siguiente: Estepona (4.302€/m<sup>2</sup>), Benahavís (5.293€/m<sup>2</sup>) y Marbella (5.246€/m<sup>2</sup>). El precio medio por metro cuadrado de las promociones de NEINOR (2.494 €/m<sup>2</sup>) y AEDAS (3.358 €/m<sup>2</sup>) a nivel nacional es significativamente menor que en estos municipios.

<sup>41</sup> C/1019/19 NORDIC CAPITAL / SOLVIA y C/1404/23 INTRUM/HAYA.

<sup>42</sup> De acuerdo con la notificante, las empresas propietarias de carteras inmobiliarias que desean externalizar su gestión diaria mediante contratos con terceros no se limitan a un área local, sino que buscan operadores (*servicers*) a nivel, al menos, nacional, mientras que dichos operadores no limitan sus servicios a áreas locales o regionales concretas.



- (62) No obstante, no se considera necesario cerrar la definición de mercado geográfico ya que se alcanzan cuotas conjuntas inferiores al 15% en el mercado amplio de administración de activos inmobiliarios y en el mercado más estrecho de activos inmobiliarios residenciales ya sea a nivel nacional o provincial. En consecuencia, este mercado no será considerado relevante.
- (63) Así, en el marco de esta operación sólo se considerará como mercado relevante el mercado de promoción y venta de inmuebles por cuenta propia para uso residencial.

## 6. ANÁLISIS DE MERCADOS

### 6.1. Estructura de la oferta

- (64) Desde el año 2021, el **mercado español de vivienda** se ha caracterizado por un comportamiento muy dinámico a pesar del endurecimiento de las condiciones de financiación. Si bien el auge actual del mercado de la vivienda residencial no alcanza los registros excepcionales del período del boom inmobiliario (2004-2007), con un promedio anual de 885.000 compraventas de vivienda, los registros desde 2021 se sitúan por encima de los observados en el ciclo expansivo entre 2014 y 2019 (485.000 viviendas anuales)<sup>43</sup>.
- (65) El dinamismo de las compraventas de vivienda se concentra en el mercado de segunda mano, cuyo volumen de transacciones representa alrededor del 90% del mercado desde 2014. A diferencia de fases expansivas anteriores, la producción de vivienda nueva presenta niveles mucho más modestos. Sin embargo, según el Observatorio de Vivienda y Suelo Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana, en el año 2024 se alcanzó la mayor producción de vivienda de obra nueva en los últimos 12 años, con un incremento del 13,1% con respecto a 2023.
- (66) Recientes estudios apuntan que en los próximos años el mercado de la vivienda español sufrirá una fuerte aceleración<sup>44</sup>.
- (67) Las partes señalan que el **mercado de promoción y venta de inmuebles por cuenta propia para uso residencial** está muy fragmentado. Aunque la entidad resultante vaya a ocupar la primera posición a nivel nacional (7,5%), según las viviendas entregadas en 2024, ningún operador excede el 10% de cuota. Destaca la existencia de una amplia gama de pequeñas y medianas empresas focalizadas en zonas geográficas específicas y otras compañías como NEINOR o AEDAS que operan a nivel nacional y que cuentan con mayor capacidad financiera. Entre los principales competidores destacan Vía Célere,

<sup>43</sup> Documento del Banco de España (2024). El mercado de la vivienda residencial en España: evolución reciente y comparación internacional: <https://www.bde.es/wbe/es/publicaciones/analisis-economico-investigacion/documentos-ocasionales/el-mercado-de-la-vivienda-residencial-en-espana-evolucion-reciente-y-comparacion-internacional.html>

<sup>44</sup> CaixaBank Research, Sectoral analysis - Real estate 2024.



Metrovacesa, Kronos Homes, Culmia, Amenabar, Promociones Habitat, Pryconsa, Acciona y Grupo Insur.

- (68) Durante los últimos años, se observa un proceso de expansión territorial de promotoras inicialmente focalizadas en un ámbito local, como, por ejemplo, Grupo GS o Grupo Insur (ambas procedentes de Andalucía) o Amenabar (País Vasco), consolidando así su presencia en diversas comunidades autónomas.
- (69) En línea con los precedentes de la CNMC<sup>45</sup>, se analizará en un primer escenario exclusivamente las viviendas nuevas (primera mano) en el total de mercado, teniendo en cuenta tanto las promociones de vivienda residencial concluidas como aquellas promociones en curso. Dentro de las promociones concluidas, la notificante aporta cuotas según el **número de viviendas nuevas entregadas** (viviendas nuevas vendidas por las partes/ventas totales de vivienda nueva por el conjunto del mercado<sup>46</sup>) y según el **stock de nuevas viviendas** (stock de viviendas nuevas de las partes/stock total de viviendas nuevas del mercado<sup>47</sup>).
- (70) Adicionalmente, se realizará un análisis alternativo incluyendo la vivienda de segunda mano en el total de mercado. La notificante defiende que el potencial mercado debería incluir estas viviendas, debido a la significativa presión competitiva que ejercen sobre la vivienda de primera mano. Ésta se manifiesta tanto en el volumen de operaciones como en la necesidad de ajustar precios, calidades, ubicaciones y plazos de entrega para mantener la viabilidad de las promociones de obra nueva.

➤ **Promociones concluidas según las viviendas nuevas entregadas**

- (71) A nivel **nacional**, la cuota resultante es del 7,5% con adición de 4,6%<sup>48</sup>. La entidad resultante se posicionará como primer operador del mercado.
- (72) A nivel **autonómico**, se producen solapamientos en Andalucía, Castilla y León, Cataluña, Comunidad de Madrid, Comunidad Valenciana y Baleares<sup>49</sup>. En todos los casos las cuotas conjuntas son inferiores al 15%<sup>50</sup>.

<sup>45</sup> C/1187/21 NEINOR/QUABIT y C/1091/20 SAREB/VARDE/FAB

<sup>46</sup> La notificante aporte las cuotas de mercado según los datos del Boletín Estadístico de Vivienda y Agencia Urbana.

<sup>47</sup> La notificante emplea como fuente datos del Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana, así como Datos del Censo de Población del Instituto Nacional de Viviendas para medir el stock de vivienda a nivel municipal.

<sup>48</sup> Según los datos de la notificante, el número de entregas de NEINOR y AEDAS a nivel nacional en 2024 fue de 1.858 y 3.043 respectivamente.

<sup>49</sup> Las cuotas conjuntas en estas comunidades son: Comunidad de Madrid 11,8% (adición de 8,9%), Andalucía 10,2% (adición de 6,5%), Comunidad Valenciana 6,9% (adición de 6,1%), Castilla y León 4,6% (adición de 3%), Cataluña 3,3% (adición de 2,9%) y Baleares 1,9% (adición de 0,8%).

<sup>50</sup> A nivel autonómico, la adquirida está también presente, sin solapamientos en: Aragón, Castilla la Mancha, Navarra, Galicia, Islas Canarias y el País Vasco con cuotas inferiores al 30%.



- (73) A nivel **provincial**, se producen solapamientos en Córdoba (23,8% adición 2,9%), Sevilla (15% con adición de 13%) y, con cuotas resultantes inferiores al 15%, en Málaga, Barcelona, Tarragona y Valencia<sup>51,52</sup>.
- (74) En 2024, los dos principales competidores de las partes en la provincia de Córdoba fueron Habitat (14%) e Impact Homes (8%) mientras que en la provincia de Sevilla fueron Vía Célere (19%) y Metrovacesa (17%).
- (75) A nivel **municipal**, se producen solapamientos con cuotas conjuntas superiores al 15% en Córdoba (**30,7% con adición de 4%**), Estepona (20% con adición de 2,5%), Valencia (15,2% con adición de 7,7%) y Torrejón de Ardoz (15,2% con adición de 3,7%)<sup>53,54</sup>.
- (76) Los principales competidores de las partes en 2024 en estos municipios son:
- Córdoba: Metrovacesa (22%) y Promociones Habitat (15%). La entidad resultante será el primer operador del mercado.
  - Estepona: Sankar (13%) y Kronos (12%). La entidad resultante será el primer operador del mercado.
  - Valencia: Prygesa (11%) y Acciona (11%). La entidad resultante será el primer operador del mercado.
  - Torrejón de Ardoz: Plan Vive (39%), Asentis (28%). La entidad resultante ocupará la tercera posición del mercado.

**TABLA 4. Evolución de las cuotas de mercado municipal de promoción y venta de inmuebles por cuenta propia para uso residencial según las viviendas nuevas entregadas**

Municipio	NEINOR			AEDAS			CONJUNTA		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Córdoba	1%	25%	26,7%	0%	0%	4%	1%	25%	30,7%

<sup>51</sup> Las cuotas conjuntas en estas provincias son: Málaga 7,9% (adición de 3%), Valencia 5,2% (adición de 2,5%), Barcelona 4% (adición de 3,9%) y Tarragona 3,4% (adición de 0,3%).

<sup>52</sup> A nivel provincial, la adquirida también está presente, sin solapamientos, en Valladolid, Alicante, Zaragoza y Pontevedra con cuotas inferiores al 30% y en Guadalajara (87,3%) y Granada (37,7%).

<sup>53</sup> Se producen solapamientos con cuotas inferiores al 15% en Sevilla (12,7% con adición de 7,9%), Marbella (11,4% con adición de 10,6%), Sabadell (6% con adición de 2,6%) y Madrid (6,6% con adición de 0,1%).

<sup>54</sup> A nivel municipal, la adquirida está presente, sin solapamientos en: Granada (100%), Bormujos (100%), Alcalá de Henares (100%), Masnou (100%), Rincón de la Victoria (60,7%), Alicante (58,7%), Mairena de Aljarafe (53,9%), San Juan de Alicante (49,3%), Villanueva del Pardillo (45,3%), Sangerjo (42,2%), Luomajor (40%), Villanueva y Geltrú (35,4%), Denia (34,7%), Móstoles (32,4%) y Dos Hermanas (30,4%). La adquirida también está presente con cuotas inferiores al 30% en Mojácar, Priego de Córdoba, Fuengirola, Málaga, Mijas, Zaragoza, Valladolid, Cornellá de Llobregat, Hospitalet de Llobregat, Sitges, Tarrasa, Cambrils, Pamplona, Valle de Aranguren, Colmenar Viejo, Boadilla del Monte, Majadahonda, Pozuelo de Alarcón, Mislata, Vigo y Las Palmas.



**TABLA 4. Evolución de las cuotas de mercado municipal de promoción y venta de inmuebles por cuenta propia para uso residencial según las viviendas nuevas entregadas**

Municipio	NEINOR			AEDAS			CONJUNTA		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Estepona	32%	1%	17,7%	13%	1%	2,5%	45%	12%	20%
Valencia	17%	5,6%	7,5%	5,7%	8,8%	8,5%	22,7%	14,4%	15,2%
Torrejón de Ardoz	0%	10%	11,5%	9,1%	9,8%	3,7%	9,1%	19,8%	15,2%

Fuente: Notificante

- (77) En el **área de influencia de Marbella-Estepona-Benahavís**, la cuota conjunta se diluye hasta el 15,8% (adición 4,8%). La entidad resultante quedará como segundo operador del mercado siendo sus principales competidores Taylor Wimpey (25%) y Pyomar (12%). Adicionalmente, los datos aportados por la notificante muestran que las cuotas de las partes en el área de influencia se han reducido en los últimos tres años<sup>55</sup>.
- (78) Por otra parte, si se considerase un escenario menos restrictivo, que incluyese en el total del mercado la vivienda de segunda mano además de la vivienda nueva, las entregas de las partes en 2024 representan menos del 1% del stock total de vivienda (nueva y de segunda mano) tanto en Córdoba, Estepona como en el área de influencia Marbella-Estepona-Benahavís.

➤ **Promociones concluidas según el stock de nuevas viviendas.**

- (79) En relación con el stock de nuevas viviendas, la notificante señala que la estimación realizada a partir de datos del Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana sobre stock de vivienda nueva y con datos de los Censos de Población del Instituto Nacional de Estadística da lugar a cifras del tamaño de mercado superiores al stock de viviendas de las partes en dichos municipios<sup>56</sup>, entre otros, en los municipios como Estepona y Benahavís. En consecuencia, la cuota de las partes estimadas con este indicador sobrevalora su posición real en el mercado.

<sup>55</sup> La cuota conjunta de las partes en el área de influencia de fue de 33,6% (adición de 9,6%) en 2022 y de 21,1% (adición de 9,1%) en 2023.

<sup>56</sup> La cuota resultante en Estepona sería superior al 100% con una adición del 43%. Este problema también se produce en los municipios Benahavís, Alovera, Es Mercadal y Mondragón donde sólo está presente la adquirida.



- (80) A nivel **municipal**, se producen solapamientos<sup>57</sup>, además de en Estepona, en Córdoba, Sevilla y Rincón de la Victoria, en estos tres casos con cuotas inferiores al 15%<sup>58</sup>. La cuota estimada para el área Estepona-Marbella-Benahavís, teniendo en cuenta que las cuotas tanto en Estepona como en Benahavís son superiores al 100%, sería 41,8%.

➤ **Promociones en curso según entregas esperadas de vivienda nueva**

- (81) Debido a las especificidades del ciclo de producción del sector inmobiliario, a fin de evaluar el impacto real de la operación propuesta, y siguiendo los precedentes<sup>59</sup>, se ha considerado necesario analizar las promociones en curso incluyendo la previsión de viviendas nuevas a entregar por las partes en los tres próximos años (2025-2027) sobre la previsión de ventas de viviendas nuevas por el conjunto del mercado en los mismos años.
- (82) Solamente se producen solapamientos entre las partes con cuotas conjuntas superiores al 30% en el municipio de Estepona, en 2025 (**45% con adición de 20,2%**), en 2026 (**45% con adición de 27,6%**) y en 2027 (**42% con adición de 20,2%**)<sup>60,61</sup>. En 2025, se producen solapamientos con cuotas conjuntas inferiores al 30% pero superiores al 15% en Marbella (29% con adición de 3%), Málaga (19% con adición de 1,2%) y Córdoba (15% con adición de 4%).
- (83) No obstante, cuando se analiza la zona de influencia de Estepona-Marbella-Benahavís, estas cuotas se diluyen hasta alcanzar el **35% (adición del 12,4%)** para 2025, el **27% (adición del 17,2%)** para 2026 y el **36,1% (adición del 11,4%)** para 2027.

<sup>57</sup> Se producen solapamientos con cuotas conjuntas inferiores al 15% en Rincón de la Victoria (24% con adición de 23,6%), en Córdoba (7% con adición de 1%) y Sevilla (2% con adición de 15). Asimismo, se producen solapamientos mínimos (cuota conjunta menor al 0,1%) en Madrid, Málaga, Valencia y Zaragoza.

<sup>58</sup> La adquirida está presente, sin solapamientos, en Benahavís (>100%), Alovera (>100%), Es Mercadal (>100%), Mondragón (>100%), Éibar (66%) y Mondragón. La adquirida también está presente con cuotas inferiores al 30% en: Alcalá de Henares, Azuqueca de Henares, Bormujos, Cambrils, Denia, Dos Hermanas, Granada, Godella, Guadalajara, Lluçmajor, Mairena del Aljarafe, Marbella, Móstoles, Pozuelo de Alarcón, San Juan de Alicante, Sant Adrià de Besòs, Tarrasa, Valladolid, Villanueva y Geltrú y Villanueva del Pardillo.

<sup>59</sup> C/0981/18 VÂRDE/AELCA y C/1091/20 VÂRDE/SAREB/FAB

<sup>60</sup> Se producen solapamientos con cuotas conjuntas inferiores al 15%:

- Para 2025 en Málaga (19% con adición de 1,2%), las Rozas de Madrid (9% con adición de 8%), Sevilla (8% con adición de 4,2%) y Zaragoza (3% con adición de 2,3%).
- Para 2026, en Sevilla (13% con adición de 11,1%), Córdoba (7% con adición de 1%)
- Para 2027, en Sevilla (14% con adición de 5,1%) y Marbella (8% con adición de 4,8%).

<sup>61</sup> Sin solapamiento, la adquirida está presente en los municipios de:

- Para 2025 en Lluçmajor (76%), Denia (49%) y Dos Hermanas (36%), y con cuotas inferiores al 30% en Alcalá de Henares, Alicante, Bormujos, Granada, Las Palmas de Gran Canaria, Madrid, Mairena de Aljarafe, Móstoles, Rincón de la Victoria, San Juan de Alicante, Tarrasa, Valladolid y Villanueva y Geltrú.
- Para 2026 en Alcalá de Henares (43%), y con cuotas inferiores al 30% en Alicante, Bormujos, Denia, Dos Hermanas, Granada, Las Palmas de Gran Canaria, Madrid, Mairena de Aljarafe, Málaga, Rincón de la Victoria, San Juan de Alicante, Tarrasa, Valladolid, Villanueva y Geltrú y Zaragoza.
- Para 2027 en Mislata (100%) y en Rincón de la Victoria (33%), y con cuotas inferiores al 30% en Alcalá de Henares, Alicante, Dos Hermanas, Granada, Madrid, Mairena de Aljarafe, Málaga, y Zaragoza.



- (84) En línea con precedentes<sup>62</sup>, para los municipios con cuota de mercado superior al 30% (Estepona y el área Estepona-Marbella y Benahavís), se analiza la cuota de mercado teniendo en cuenta el porcentaje que las viviendas a construir por las partes representarían respecto al suelo residencial disponible (expresado en número de viviendas previstas pendientes de desarrollo). Teniendo en cuenta el número de viviendas que las partes prevén construir mediante las distintas promociones de viviendas proyectadas, sobre el conjunto de viviendas que puede llegar a desarrollarse en el suelo residencial disponible en los mismos, la cuota conjunta sería inferior al 10%, por lo que el suelo residencial disponible, insumo esencial para la promoción de vivienda nueva, sería sustancial para otros operadores.

**TABLA 7. Cuota de mercado municipal de promoción y venta de inmuebles por cuenta propia para uso residencial según entregas esperadas de vivienda nueva respecto al suelo residencial disponible.**

Municipio	NEINOR			AEDAS			CONJUNTA		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Estepona	4,6%	4,3%	4%	2,4%	1,9%	1,4%	7%	6,9%	5,4%
Área Estepona-Marbella-Benahavís	3,2%	2,9%	2,9%	1,2%	1%	0,6%	4,3%	3,9%	3,5%

Fuente: Notificante

- (85) Por último, si se incluyese en el total del mercado la vivienda de segunda mano además de la vivienda nueva, las entregas de las Partes en cada uno de los años considerados 2025-2027, representan menos del 1% del stock total de vivienda (nueva y de segunda mano) tanto en Estepona como en el área de influencia Marbella-Estepona-Benahavís.

## 6.2. Estructura de la demanda y precios

- (86) La demanda del mercado de promoción y venta de activos inmobiliarios residenciales está constituida por los consumidores finales (en su mayoría personas físicas) que adquieren su vivienda. La demanda está, por tanto, atomizada, y no existe ningún cliente que represente más del 5% de las ventas las Partes en el año 2024.
- (87) La mejor medición de la demanda nacional es la creación de hogares, que indica si hay demanda natural para la vivienda o no. Según la Proyección de Hogares en España (2024- 2039)<sup>63</sup>, el número de hogares crecería en casi 3,7 millones

<sup>62</sup> C/1187/21 NEINOR/QUABIT

<sup>63</sup> Fuente: Instituto Nacional de Empresa (INE); <https://www.ine.es/dyngs/Prensa/PROH20242039.htm>



en los próximos 15 años si se mantuviesen las tendencias demográficas actuales. En los últimos años el crecimiento del número de hogares se explica por la reducción del número de personas por hogar<sup>64</sup> y el aumento del flujo migratorio.

- (88) De acuerdo con la notificante, pueden identificarse distintos perfiles de compradores en el mercado nacional: (i) el comprador de primera vivienda, compuesto principalmente por jóvenes y parejas con edades entre los 25 y 35 años que valora especialmente la posibilidad de acceder a financiación en condiciones favorables, así como la ubicación de la vivienda en zonas bien comunicadas y con servicios próximos; (ii) el comprador de reposición, habitualmente formado por familias o personas de mediana edad (entre los 35 y 50 años), que buscan cambiar de vivienda con el fin de mejorar sus condiciones habitacionales, ampliar el espacio disponible o trasladarse a otro entorno; y (iii) el inversor particular, cuyo objetivo principal es obtener rentabilidad mediante la compra de vivienda destinada al alquiler.
- (89) Por su parte, los compradores extranjeros suelen adquirir propiedades como segunda residencia o con finalidad claramente inversora, mostrando una marcada preferencia por ubicaciones consolidadas en zonas como la Costa del Sol, las Islas Baleares, Barcelona y Madrid. El comprador británico sigue siendo el principal comprador extranjero no residente. Junto a ellos, mantienen una presencia destacada compradores de nacionalidad alemana, belga y sueca, cuya demanda sigue mostrando un comportamiento positivo. Asimismo, se observa un creciente interés por parte de ciudadanos procedentes de países fuera de Europa (tales como América Latina, países árabes o asiáticos).
- (90) En cuanto a la importancia de las preferencias del cliente, la notificante considera que, para la venta de viviendas, son factores relevantes para el cliente: (i) la ubicación, (ii) el precio y, en menor medida, (iii) la calidad, y (iv) las características de la vivienda<sup>65</sup>.
- (91) Con respecto al ajuste entre la demanda y la oferta, desde 2013, los niveles de demanda nueva (medidas por las transacciones ante notario) vienen superando a los de la nueva oferta (medida por las viviendas terminadas con certificado de fin de obra), de forma continuada, lo que se habría traducido en una progresiva absorción del volumen de viviendas sin vender, que se estimaba en torno a unas 400.000 viviendas a finales de 2023.
- (92) El mercado se encuentra en una fase de consolidación impulsado por la mejora del ciclo económico de tal modo que el número de hipotecas sobre viviendas fue de 423.761 en el año 2024, un 11,2% mayor que el año anterior. De acuerdo con

<sup>64</sup> El número medio de personas por hogar ha pasado de cerca de 4 en 1970 a 2,50 en 2024. Según las proyecciones del INE la tendencia a la baja del tamaño medio del hogar continuará situándose en 2,32 personas en 2039. El número de personas por hogar sigue una senda decreciente debido a los nuevos modelos de familia: más personas solteras y separadas/divorciadas, incremento de las familias monoparentales, etc.

<sup>65</sup> La vivienda más demandada por los clientes de las partes según la notificante es el piso con terraza.



la notificante, el crecimiento sostenido de la demanda indica que aún existe un amplio margen para una expansión adicional de la oferta, especialmente en aquellas áreas donde persisten desequilibrios entre las viviendas disponibles y las necesidades del mercado.

- (93) En este contexto de fuerte demanda, los precios medios de la vivienda han mostrado una notable recuperación desde 2014. Según el Banco de España<sup>66</sup>, en términos nominales, en el segundo trimestre de 2024 estos precios superaron el nivel máximo registrado en 2007, con una revalorización acumulada del 66% desde principios de 2014. No obstante, en términos reales, los precios medios se encontraban un 25% por debajo de los niveles observados en el tercer trimestre de 2007.
- (94) En el caso concreto de las promociones de viviendas desarrolladas por partes dentro del área de influencia de Estepona, cabe señalar que el precio medio por metro cuadrado en estos municipios es el siguiente: Estepona (4.302€/m<sup>2</sup>), Benahavís (5.293€/m<sup>2</sup>) y Marbella (5.246€/m<sup>2</sup>). El precio medio por metro cuadrado de las promociones de NEINOR (2.494 €/m<sup>2</sup>) y AEDAS (3.358 €/m<sup>2</sup>) a nivel nacional es significativamente menor que en estos municipios. En estos municipios, en línea con la tendencia observada a nivel nacional, el precio medio por metro cuadrado ha experimentado un gran crecimiento, especialmente en Benahavís<sup>67</sup>.

### 6.3. Barreras a la entrada

- (95) A pesar de que operar en el ámbito inmobiliario no precisa licencia o autorización administrativa, la necesidad de efectuar una importante inversión inicial en adquisición de suelo constituye una de las principales barreras de entrada, al ser uno de los costes más significativos de la actividad<sup>68</sup>. A ello se suma la necesidad de disponer de suficiente suelo residencial para desarrollar las promociones<sup>69, 70</sup>. Otros elementos reseñables según la notificante son la dependencia de bienes importados y de personal especializado.

---

<sup>66</sup> Documento ocasional nº 2433 del Banco de España.

<https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosOcasionales/24/Fich/do2433.pdf>

<sup>67</sup> Desde el año 2020, según datos de Fotocasa el precio medio de la vivienda ha aumentado aproximadamente un 59% en Benahavís y un 18% tanto en Estepona como en Marbella.

<sup>68</sup> C/1187/21 NEINOR/QUABIT

<sup>69</sup> Según el informe anual del Banco de España de 2024, en los últimos años, no se han producido grandes desarrollos urbanísticos en las distintas fases de desarrollo de suelo que hayan aumentado la producción de suelo finalista en las grandes áreas urbanas.

<sup>70</sup> La CNMC ha iniciado en 2025 un estudio sobre la urbanización del suelo para mejorar el acceso a la vivienda. El estudio de la CNMC identificará los elementos que restrinjan de forma innecesaria la eficiencia y competencia del sector, y formulará una serie de recomendaciones para mejorar su funcionamiento: <https://www.cnmc.es/prensa/inicio-estudio-vivienda-20250115>



## 7. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN

- (96) La operación notificada supone la toma de control exclusivo de AEDAS por parte de NEINOR, instrumentándose a través de una OPA dirigida a la totalidad de acciones de AEDAS.
- (97) La operación se enmarca en el sector inmobiliario, concretamente, las partes solapan horizontalmente su actividad en el **mercado de promoción y venta de inmuebles por cuenta propia para uso residencial**. A nivel nacional, la entidad resultante será el primer operador del mercado con una cuota conjunta del 7,5% con adición de 4,6% atendiendo a las viviendas entregadas en 2024.
- (98) A nivel municipal, empleando como proxy el número de entregas de vivienda de obra nueva en 2024, sólo se producen solapamientos con cuotas conjuntas superiores al 30% en el municipio de **Córdoba (30,7% con adición del 4%)**.
- (99) Empleando como proxy las promociones en curso en términos de entregas esperadas para 2025, 2026 y 2027, sólo se producen solapamientos con cuotas conjuntas superiores al 30% en el municipio de Estepona en 2025 (45% con adición del 20,2%), en 2026 (45% con adición de 27,6%) y 2027 (42% adición de 20,2%). Sin embargo, estas cuotas se diluyen si se analizan en la zona de influencia de Estepona-Marbella- Benahavís, hasta alcanzar el **35%** (adición del **12,4%**) para 2025, el **27%** (adición del **17,2%**) para 2026 y el **36,1%** (adición del **11,4%**) para 2027.
- (100) La notificante ha señalado la gran volatilidad en las cuotas en este sector, variando significativamente en función del número de promociones entregadas en cada ejercicio. Por ejemplo, si bien en Córdoba la cuota conjunta supera el 30% en 2024, la cuota conjunta sería del 15% en 2025 e inferior en 2026 y 2027.
- (101) Además, si se analiza la presión competitiva que ejerce el stock de vivienda de 2ª mano las cuotas resultantes en todos los municipios con solapamientos son inferiores al 4%.
- (102) En consecuencia, la complementariedad geográfica de las partes hará que la entidad resultante aumente su capilaridad en el territorio nacional.
- (103) Teniendo en cuenta lo anterior, no es previsible que la operación notificada vaya a suponer un obstáculo a la competencia efectiva en los mercados analizados, por lo que es susceptible de ser **autorizada en primera fase sin compromisos**.

## 8. PROPUESTA

En atención a todo lo anterior y en virtud del artículo 57.1 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, se propone **autorizar la concentración**, en aplicación del artículo 57.2. a) de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.

Elévese al Consejo de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia.

Firmado: Susana Campuzano Fernández, la Directora de Competencia.