

En cumplimiento de los deberes de información previstos en el artículo 227 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y Servicios de Inversión, AEDAS Homes, S.A. (en adelante, “**AEDAS**” o la “**Sociedad**”) pone en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente

#### **OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE**

De conformidad con lo previsto en el artículo 114.4 de la Ley 6/2023 y 24 del Real Decreto 1066/2007, se acompaña a esta comunicación de otra información relevante el informe emitido por el Consejo de Administración de AEDAS en relación con la oferta pública de adquisición voluntaria de acciones de la Sociedad formulada por Neinor DMP BidCo, S.A.U. y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el 26 de noviembre de 2025.

En Madrid, a 3 de diciembre de 2025.

D. Patxi Xabier Castaños Gil

Vicesecretario del Consejo de Administración



---

## INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE AEDAS HOMES, S.A. EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN VOLUNTARIA DE ACCIONES FORMULADA POR NEINOR DMP BIDCO, S.A.U.

---

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 114.4 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**”) y en el artículo 24 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, el Consejo de Administración de **Aedas Homes, S.A.** (“**Aedas**” o la “**Sociedad**”), en su reunión del día 3 de diciembre de 2025, ha emitido este informe en relación con la oferta pública de adquisición voluntaria de acciones de la Sociedad formulada por **Neinor DMP BidCo, S.A.U.** (el “**Oferente**”, sociedad perteneciente al grupo de sociedades cuya dominante, en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio, es Neinor Homes, S.A. – el “**Grupo Neinor**”) y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el 26 de noviembre de 2025 (la “**Oferta**”).

Los términos y condiciones de la Oferta se recogen en el correspondiente folleto explicativo preparado por el Oferente y aprobado por la CNMV (el “**Folleto**”) y que ha sido puesto a disposición del público en los términos del artículo 22 del Real Decreto 1066/2007. En particular, el Folleto se está disponible en formato electrónico en las páginas web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y de la Sociedad ([www.aedashomes.com](http://www.aedashomes.com)).

La Oferta se dirige a la totalidad del capital social de Aedas, integrado por 43.700.000 acciones admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil España, y se formula como compraventa a un precio en efectivo de 21,335 euros por acción de Aedas.

El Oferente formuló la Oferta tras la suscripción, el 15 de junio de 2025, de un compromiso de formulación y de aceptación de la Oferta con **Hipoteca 43 Lux S.à r.l.** (“**Hipoteca 43**”), sociedad íntegramente participada por fondos gestionados por **Castlelake L.P.** (“**Castlelake**”) y titular de un 79,02% del capital social de Aedas, en virtud del cual el Oferente se comprometió a formular la Oferta e Hipoteca 43 a aceptarla con la totalidad de su participación en Aedas.

Este informe ha sido elaborado y aprobado por unanimidad (sin perjuicio de las opiniones particulares que se incluyen en este) por el Consejo de Administración de Aedas en su reunión del día 3 de diciembre de 2025, con la asistencia de todos sus miembros con la excepción del consejero ejecutivo don David Martínez Montero, que excusó su asistencia, si bien comunicó por escrito su conformidad con este informe y su intención de no aceptar la Oferta con sus acciones de la Sociedad.

El Consejo de Administración de Aedas recuerda el carácter preceptivo, pero no vinculante, de este informe, así como la naturaleza meramente informativa de las opiniones que contiene. Estas opiniones se emiten de buena fe y exclusivamente con base en las circunstancias conocidas a la fecha de su emisión, sin que puedan ser



tenidas en cuenta circunstancias o hechos sobrevenidos, previsibles o no, acaecidos con posterioridad. Por otro lado, este informe incorpora una opinión emitida por Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España (“**Goldman Sachs**”), sobre la adecuación del precio de la Oferta desde un punto de vista financiero para los titulares (distintos del Oferente y de las sociedades de su grupo) de acciones de Aedas, que debe ser leída íntegramente junto a este informe.

Este informe no constituye asesoramiento de inversión o desinversión y corresponde a cada accionista de la Sociedad decidir si acepta o no la Oferta atendiendo, entre otros, a sus particulares circunstancias, intereses y tipología, con base en la información contenida en el Folleto, que debe leerse en su integridad.

## 1. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA

Conforme al Folleto, las principales características de la Oferta son las siguientes:

### 1.1 Oferente

La sociedad oferente es **Neinor DMP BidCo, S.A.U.**, sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio social en Paseo de la Castellana 20, 5<sup>a</sup> planta, 28046 Madrid, con N.I.F. A-19497858 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, 5<sup>a</sup> planta, 28046 Madrid, con N.I.F. A-19497866 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.<sup>a</sup> izq., 48009 Bilbao, con N.I.F. A-95786562 y con código LEI 959800FW4JL65YWSQ217. 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).

De acuerdo con lo establecido en el Folleto, no existe ninguna persona física o jurídica que ejerza, de forma individual o concertada, el control sobre Neinor a los efectos de los artículos 4 de la Ley del Mercado de Valores, 42 del Código de Comercio y 4 del Real Decreto 1066/2007.

La estructura de propiedad y control del Oferente se explica en el apartado 1.4 del Folleto.

### 1.2 Valores 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, es decir, 43.700.000 acciones con un valor nominal de un euro cada una de ellas, pertenecientes a una única clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas.



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

La Sociedad no ha emitido valores o instrumentos financieros distintos de sus acciones, que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de Aedas.

### **1.3 Mercados en los que se formula la Oferta**

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. Las restricciones territoriales a la distribución del Folleto y a la extensión de la Oferta en determinadas jurisdicciones se indican en el apartado 5.4 del Folleto.

### **1.4 Tipo de oferta**

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

### **1.5 Contraprestación**

La Oferta se formula como una compraventa de acciones.

La contraprestación ofrecida por el Oferente a los accionistas de Aedas es de 21,335 euros por acción y se abonará 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 de la Oferta que el referido precio constituía un precio equitativo por corresponderse con el precio acordado con una parte independiente como es Castlelake en virtud del compromiso de formulación y de aceptación de la Oferta.

Sin embargo, dicho precio 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 el Neinor y Castlelake), 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). Tal y como se describe en el Folleto, bajo la consideración de la CNMV, concurría por tanto 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, no pudiendo considerarse el precio por ello como equitativo.



A pesar de lo anterior, el Oferente 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.

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 Castlelake, 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.

## **1.6 Plazo de aceptación**

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 primer anuncio de la Oferta. El Oferente publicó el primer anuncio de la Oferta el 26 de noviembre de 2025.

Conforme a lo anterior, la CNMV informó, mediante comunicación de otra información relevante de fecha 27 de noviembre de 2025 (número de registro 37898), que el plazo de aceptación de la Oferta se extiende desde el día 27 de noviembre de 2025 hasta el día 11 de diciembre de 2025, ambos incluidos.

## **1.7 Condiciones a las que se sujeta la Oferta**

A la fecha de este informe, la efectividad de la Oferta está únicamente sujeta a la condición de que las declaraciones de aceptación de la Oferta comprendan, al menos, 32.775.001 acciones de Aedas, representativas de más del 75% de su capital social.

El Oferente manifiesta en el apartado 2.4 del Folleto que no tiene intención de renunciar a la condición de aceptación mínima, si bien se reserva el derecho de hacerlo con arreglo al artículo 33.3 del Real Decreto 1066/2007.

No obstante lo anterior, puesto que Hipoteca 43 se ha obligado en el compromiso de formulación y aceptación de la Oferta a aceptarla con la totalidad de su participación en Aedas, esto es, 34.531.532 acciones representativas de un 79,02% de su capital social, la referida condición de aceptación mínima se cumplirá con la aceptación de la Oferta por parte de Hipoteca 43 en cumplimiento del mencionado compromiso. De acuerdo con la información recibida por la Sociedad, a la fecha de este informe, Hipoteca 43, en



cumplimiento de dicho acuerdo, ha aceptado la Oferta con todas las acciones de Aedas de su propiedad.

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.

### 1.8 Financiación y garantías de la Oferta

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: un depósito en efectivo indisponible por importe de 500.000.000 de euros en una cuenta abierta en Banco Santander, S.A. y dos avales bancarios a primer requerimiento emitidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. y Banco Santander, S.A. por un importe agregado de 432.339.500 euros (216.169.750 euros cada uno).

De acuerdo con la información que figura en el Folleto, el Oferente atenderá el pago del precio de la Oferta, así como los gastos relacionados con la operación, mediante la siguiente combinación de recursos propios y financiación externa:

- (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. Dicha ampliación ha permitido al Grupo Neinor aportar al Oferente el importe adicional de 104 millones de euros.
- (iii) **Financiación ajena del Oferente:** el Oferente financiará el pago del Precio 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**”). Este contrato exige el cumplimiento de unas ratios financieras de liquidez y apalancamiento (*financial covenants*), en los términos señalados en el apartado 2.5.2 del Folleto. El cálculo de dichas ratios se realiza a nivel consolidado, incluyendo en el perímetro de consolidación al Oferente, a Aedas y a sus filiales, pero excluyendo al resto de sociedades del Grupo Neinor.



El Oferente prevé que, como consecuencia de esta financiación, se produzca un incremento en la ratio de apalancamiento (*loan-to-value*) reportado por Aedas, tal y como se explica con mayor detalle en el apartado 2.5.5 del Folleto.

Para mayor información sobre las garantías y la financiación de la Oferta, véase el apartado 2.5 del Folleto.

## **2. FINALIDAD DE LA OFERTA Y PLANES E INTENCIones DEL OFERENTE**

La descripción completa de los planes estratégicos, objetivos e intenciones del Oferente en relación con Aedas se contiene en el capítulo 4 del Folleto.

### **2.1 Finalidad de la Oferta**

#### **2.1.1 *Justificación de la operación***

De acuerdo con lo descrito en el Folleto, 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.

#### **2.1.2 *Impacto de una oferta pública de adquisición obligatoria posterior***

Conforme a lo indicado en el apartado 1.5 anterior, 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 Castlelake, el Oferente vendría obligado (y ha acordado que así lo haría) 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).

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 anteriormente hasta tanto la CNMV no autorizase la formulación de la eventual oferta obligatoria posterior.

Para más información sobre la finalidad de la Oferta, véase el apartado 4.1 del Folleto.

## **2.2 Planes estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras y la localización de los centros de actividad de la Sociedad y su grupo**

De acuerdo con lo manifestado en el Folleto, 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.

El apartado 4.2 del Folleto contiene más información en relación con estos planes.

## **2.3 Planes estratégicos e intenciones respecto al mantenimiento de los puestos de trabajo del personal y directivos de la Sociedad y su grupo, incluyendo cualquier cambio importante en las condiciones de trabajo**

De acuerdo con lo descrito en el Folleto, tras la liquidación de la Oferta, la intención de Neinor es 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.

El apartado 4.3 del Folleto contiene una descripción más detallada de estos planes.



## **2.4 Planes relativos a la utilización o disposición de activos de la Sociedad; variaciones previstas en su endeudamiento financiero neto**

En cuanto a la utilización de los activos de Aedas, de acuerdo con lo descrito en el Folleto, 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 entre ambos.

Asimismo, tras la liquidación de la Oferta, 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.

Los apartados 4.4.1 y 4.4.2 del Folleto contienen más información en relación con estos planes.

## **2.5 Planes relativos a la emisión de valores de cualquier clase por la sociedad afectada y su grupo**

De acuerdo con lo descrito en el apartado 2.4 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.

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.



## 2.6 Reestructuraciones societarias

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 ha manifestado su intención de promover 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.

Para mayor información sobre las potenciales reestructuraciones societarias del Grupo Aedas previstas por Neinor, véase el apartado 4.6 del Folleto.

## 2.7 Política de dividendos y retribución al accionista

Neinor ha manifestado expresamente su intención de no continuar 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), Neinor 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 ha manifestado no tener planes ni intenciones en relación con la futura política de retribución al accionista de Aedas, que 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.

## **2.8 Planes sobre los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad y su grupo**

El Oferente tiene intención de designar tras la liquidación de la Oferta a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración, así como de realizar una reestructuración del sistema de gobierno corporativo de Aedas.

Los términos de dicha reestructuración se describen en el apartado 4.8 del Folleto.

## **2.9 Previsiones relativas al mantenimiento o modificación de los estatutos de la Sociedad o de las entidades de su grupo**

La intención del Oferente tras la liquidación de la Oferta es promover el cierre anticipado del ejercicio en curso de Aedas y alinear la terminación de los ejercicios siguientes con la fecha propia de Neinor (31 de diciembre).

Para más información sobre esta modificación, así como sobre las intenciones del Oferente en caso de exclusión de negociación de las acciones de Aedas, véase el apartado 4.9 del Folleto.

## **2.10 Iniciativas en materia bursátil; derecho a exigir la 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 ha manifestado su intención de hacer uso de su 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 ha manifestado que 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.

## **2.11 Intenciones relativas a la transmisión de valores de Aedas**

De acuerdo con lo manifestado en el Folleto, 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.

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

Véase el apartado 4.13 del Folleto para una descripción del impacto de la Oferta en las principales magnitudes financieras del Grupo Neinor.

# **3. ACTUACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

## **3.1 Actuaciones anteriores al anuncio previo de la Oferta**

El 23 de julio de 2024, Hipoteca 43 informó al Consejo de Administración de Aedas de su intención de explorar una potencial operación de venta de su participación en la Sociedad. En dicha fecha, el Consejo de Administración de Aedas aprobó la constitución de un comité de seguimiento de la potencial operación, en el que delegó las facultades necesarias para la tutela, supervisión y desarrollo de dicho proceso (el **“Comité de Seguimiento”**). El Comité de Seguimiento estuvo compuesto por consejeros ejecutivos y no ejecutivos que, durante el plazo de un año, monitorizaron y aprobaron los distintos hitos que integraron el proceso.

El Comité de Seguimiento aprobó el nombramiento de Goldman Sachs como asesor financiero de la Sociedad en relación con el proceso y para la emisión, en su caso, de una opinión sobre el precio de la Oferta desde un punto de vista financiero.



Durante el proceso se contactó a un número significativo de inversores institucionales de perfil financiero y especializados en el sector inmobiliario a nivel global. El Comité de Seguimiento aprobó el envío de ciertos materiales para que los inversores, previa suscripción del correspondiente acuerdo de confidencialidad, pudieran presentar indicaciones no vinculantes de interés, tras las cuales, y sujeto a la previa aprobación del Comité de Seguimiento, se daría acceso a los inversores seleccionados a una fase de revisión limitada sobre Aedas con el objeto de pudiesen presentar una oferta vinculante.

Durante el proceso se recibieron cuatro indicaciones de interés, si bien ninguno de los inversores que las presentaron procedió a presentar una oferta vinculante, alegando dificultades para acceder a financiación en términos satisfactorios. Como consecuencia de ello, el proceso quedó desierto.

Posteriormente, Neinor contactó directamente con Castlelake para presentar una oferta no vinculante para adquirir la participación de Hipoteca 43 en Aedas. Tras la firma del correspondiente acuerdo de confidencialidad, el Consejo de Administración de Aedas, tras verificar la capacidad de Neinor para financiar la operación, aprobó por unanimidad en su reunión de 7 de mayo de 2025 dar acceso a Neinor a una revisión de documentación limitada en alcance y duración. Como resultado del ejercicio de revisión, Hipoteca 43 y Neinor Homes suscribieron el compromiso irrevocable de formulación y aceptación de la Oferta sobre el 100% del capital de la Sociedad a un precio en efectivo que resultó ser el precio máximo ofertado de manera vinculante en el proceso.

### **3.2 Actuaciones posteriores al anuncio previo de la Oferta**

Desde la publicación del anuncio previo de la Oferta el pasado 16 de junio de 2025, los administradores de la Sociedad han cumplido puntualmente sus deberes generales de diligencia y lealtad. En particular, los miembros del Consejo de Administración de Aedas, sin excepción, han cumplido su obligación de desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por la normativa aplicable con la diligencia de un ordenado empresario, subordinando su interés particular al interés de la empresa, y con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la Sociedad.

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad ha observado diligentemente la normativa aplicable en materia de ofertas públicas de adquisición y, en particular, ha cumplido con su deber de pasividad, de conformidad con lo previsto en el artículo 28 del Real Decreto 1066/2007.

En particular, en relación con la Oferta, el Consejo de Administración ha llevado a cabo las siguientes actuaciones relevantes desde el anuncio previo de la Oferta:

- (i) En su reunión del día 2 de julio de 2025, de conformidad con las previsiones del artículo 13.4 del Reglamento del Consejo de Administración y de acuerdo con las mejores prácticas en la materia, el Consejo de Administración acordó la constitución de una comisión para la supervisión del proceso de la Oferta, velando por la independencia del proceso y del asesoramiento recibido, por la adecuada transparencia de la información y por la mejor gestión de los conflictos de intereses (la “**Comisión de Independientes**”).



La Comisión de Independientes ha estado integrada exclusivamente por consejeros independientes, concretamente por el Presidente del Consejo de Administración, don Santiago Fernández Valbuena, quien ostenta la presidencia de la Comisión, por la Presidenta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, doña Milagros Méndez Ureña, por el Presidente de la Comisión de Auditoría y Control, don Javier Lapastora Turpín, y por la Presidenta de la Comisión de Tecnología, Innovación y Ciberseguridad, doña Cristina Álvarez Álvarez.

- (ii) El Consejo de Administración, a propuesta de la Comisión de Independientes, designó a J&A Garrigues, S.L.P. (“**Garrigues**”) como asesor legal del Consejo de Administración de la Sociedad en relación con la Oferta.
- (iii) La Comisión de Independientes, asistida por los asesores financieros y legales, ha supervisado de forma continuada el proceso de la Oferta y sus implicaciones desde el punto de vista del interés social, conforme al mandato recibido del Consejo de Administración. A estos efectos, la Comisión de Independientes se ha reunido de forma periódica a lo largo del proceso, contando con el apoyo, cuando ha sido requerido, del equipo directivo de la Sociedad.
- (iv) Finalmente, en su última reunión, celebrada en esta misma fecha, la Comisión de Independientes revisó la versión final de este informe, con el asesoramiento financiero y legal recibido, que se elevó al Consejo de Administración para su aprobación con el visto bueno de la Comisión de Independientes.

### **3.3 Asesoramiento recibido por el Consejo de Administración**

Tal y como se ha mencionado anteriormente, el Consejo de Administración ha contado con el asesoramiento de Goldman Sachs, como asesor financiero del Consejo de Administración en relación con la Oferta y para la emisión de una opinión sobre el precio de la Oferta desde un punto de vista financiero, y con el asesoramiento de Garrigues, como asesor legal del Consejo de Administración, en relación con la Oferta.

## **4. ACUERDOS ENTRE AEDAS Y EL OFERENTE, SUS ADMINISTRADORES O SOCIOS, O ENTRE CUALQUIERA DE ESTOS Y LOS ADMINISTRADORES DE AQUELLA**

### **4.1 Acuerdos entre Aedas y el Oferente**

A fecha de este informe, no existe ningún acuerdo entre Aedas y el Oferente en relación con la Oferta.

Sin perjuicio de lo anterior, el 7 de mayo de 2025 el Consejo de Administración de Aedas acordó por unanimidad dar acceso a Neinor a determinada información sobre Aedas para permitirle realizar un ejercicio de *due diligence* limitado sobre la base del acuerdo de confidencialidad firmado el 24 de marzo de 2025 entre Neinor e Hipoteca 43 y suscrito por Aedas con posterioridad una vez aprobada la apertura de libros por el Consejo de Administración de la Sociedad.



Por otro lado, el 2 de octubre de 2025, Aedas remitió al Oferente una solicitud de confirmación de interpretación en relación con las condiciones operativas establecidas en el anuncio previo de la Oferta y, en particular, con el objeto de aclarar que dichas condiciones no afectaban a determinadas operaciones en el curso ordinario y dentro de ciertos límites sobre deuda promotora y préstamos suelo y disposiciones de líneas de financiación disponibles, que fue aceptada por el Oferente en esa misma fecha.

#### **4.2 Acuerdos entre Aedas y los socios o administradores del Oferente**

No existe ningún acuerdo de ninguna naturaleza entre Aedas y los socios o administradores del Oferente en relación con la Oferta.

#### **4.3 Acuerdos entre los administradores de Aedas y el Oferente, sus socios o sus administradores**

Del mismo modo, tampoco existe ningún acuerdo de ninguna naturaleza entre los administradores de Aedas y el Oferente, sus socios o sus administradores en relación con la Oferta.

#### **4.4 Acuerdos entre los accionistas de Aedas y el Oferente**

Tal como consta adjunto al anuncio previo de la Oferta, el 15 de junio de 2025 Neinor y el Oferente suscribieron con Hipoteca 43 un compromiso irrevocable de formulación y aceptación de la Oferta, en el que, entre otras cuestiones: (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 una descripción detallada del compromiso irrevocable de formulación y aceptación de la Oferta suscrito entre el Oferente y Neinor con Hipoteca 43, véase el apartado 1.5 y el Anexo 8 del Folleto.

### **5. VALORES DEL OFERENTE POSEÍDOS POR AEDAS, LAS PERSONAS CON LAS QUE ACTÚE CONCERTADAMENTE O SUS ADMINISTRADORES**

#### **5.1 Valores del Oferente poseídos directa o indirectamente por Aedas o las personas con las que actúa concertadamente**

Aedas y las sociedades de su grupo no son titulares, directa ni indirectamente ni de forma concertada con terceros, de valores del Oferente o de las sociedades del grupo al que pertenece, ni de valores u otros instrumentos que atribuyan el derecho de adquirir o suscribir dichos valores.

#### **5.2 Valores del Oferente poseídos directa o indirectamente por los miembros del Consejo de Administración de Aedas**

Los miembros del Consejo de Administración de Aedas no son titulares, directa ni indirectamente ni de forma concertada con terceros, de valores del Oferente o de las sociedades del grupo al que pertenece, ni de valores u otros instrumentos que atribuyan el derecho de adquirir o suscribir dichos valores.

## 6. VALORES DE LA SOCIEDAD POSEÍDOS O REPRESENTADOS POR SUS ADMINISTRADORES

Las acciones de la Sociedad de las que son titulares a título individual, directa o indirectamente, a la fecha de este informe los miembros del Consejo de Administración de Aedas, según resulta de la declaración individualizada de cada uno de ellos, son las siguientes:

Consejero	Cargo	Categoría	Accionista al que representa	Nº de acciones	% del capital social
<b>Don Santiago Fernández Valbuena</b>	Presidente	Independiente	-	220.727	0,51
<b>Don David Martínez Montero</b>	Vicepresidente y consejero delegado	Ejecutivo	-	196.236	0,45
<b>Don Eduardo D'Alessandro Cishek</b>	Consejero	Dominical	Castlelake	-	
<b>Don Javier Lapastora Turpín</b>	Consejero	Independiente	-	1.579	0,00
<b>Doña Cristina Álvarez Álvarez</b>	Consejero	Independiente	-	-	-
<b>Doña Milagros Méndez Ureña</b>	Consejero	Independiente	-	920	0,00
<b>Don Javier Martínez-Piqueras Barceló</b>	Consejero	Otros externos <sup>(1)</sup>	-	-	-
<b>Total</b>				419.462	0,96

<sup>(1)</sup> El Sr. Martínez-Piqueras se incorporó al Consejo de Administración de Aedas con la categoría de "independiente" en octubre de 2020 y fue ratificado en su cargo por la junta general de junio de 2021. Desde noviembre de 2021, colabora con Castlelake como "asesor europeo senior". Este hecho motivó su recalificación como "otro consejero externo" a partir de esa misma fecha, al no poder ser considerado "independiente" debido a la relación profesional que mantiene con Castlelake.

## 7. CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS CONSEJEROS DE LA SOCIEDAD Y EXPLICACIÓN DE SU NATURALEZA

Se hace constar que Hipoteca 43, en tanto que accionista de Aedas con representación en el Consejo de Administración, ha suscrito el compromiso irrevocable que se ha descrito anteriormente, en virtud del cual se compromete, entre otras cuestiones, a aceptar la Oferta y vender sus acciones de Aedas.

El compromiso irrevocable también incluye el compromiso de Hipoteca 43 de, en la medida de lo legalmente posible, (i) ejercitar o procurar ejercitarse los derechos de voto correspondientes a sus acciones de forma que la Oferta, y cualesquiera actuaciones y operaciones relacionadas con la Oferta, puedan llevarse a cabo y a votar en contra de cualesquiera acuerdos que (de ser adoptados) pudieran resultar en el incumplimiento de cualquier condición de la Oferta o que pudieran impedir, retrasar o frustrar la Oferta, y (ii) solicitar que los consejeros dominicales del Consejo de Administración nombrados a propuesta de Hipoteca 43 voten a favor de (en la medida de lo legalmente posible y con sujeción al cumplimiento de los deberes fiduciarios y demás deberes legales de los consejeros) los acuerdos que se sometan al Consejo de Administración de forma que se facilite la ejecución de la Oferta (incluida la emisión de este informe), así como votar en contra de cualesquiera acuerdos que pudieran dar lugar al incumplimiento de



cualquiera de las condiciones de la Oferta o pudieran impedir o frustrar de otro modo la Oferta.

En este sentido, el consejero don Eduardo D'Alessandro Cishek, en tanto que representante en el Consejo de Hipoteca 43, manifiesta encontrarse en una situación de potencial conflicto de interés respecto a la Oferta. Por otro lado, don Javier Martínez-Piqueras Barceló, consejero calificado como "otro externo", comunica a los efectos que procedan que, aunque no fue nombrado a propuesta de Hipoteca 43, colabora con Castlelake, entidad que gestiona los fondos titulares de Hipoteca 43, en calidad de asesor europeo *senior*.

Teniendo en cuenta lo anterior, y atendiendo especialmente a su deber de lealtad como consejeros de Aedas, con carácter general los referidos consejeros decidieron no tomar parte en las deliberaciones de los principales acuerdos relativos a la Oferta, los cuales se han analizado y promovido, en cuanto a sus aspectos más relevantes, por los consejeros independientes de Aedas.

En lo que respecta a la emisión de este informe, los consejeros potencialmente conflictuados han participado en su deliberación y votación, principalmente por tener este naturaleza meramente informativa y por ser sus situaciones perfectamente conocidas por los restantes consejeros de Aedas y por el mercado en general, haber sido difundidas a través del Folleto y de este informe y dado que el Real Decreto 1066/2007 exige hacer constar y explicar en el informe las situaciones de conflicto de intereses que puedan afectar a los miembros del Consejo de Administración, pero no restringe la posibilidad de participar en su elaboración o aprobación.

Los restantes consejeros de la Sociedad han manifestado no encontrarse en situación de conflicto de intereses respecto de la Oferta.

## **8. CONSIDERACIONES Y OPINIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

### **8.1 Consideraciones generales**

El Consejo de Administración de Aedas destaca las siguientes características generales de la Oferta para su consideración por los accionistas de la Sociedad:

- (i) La Oferta se extiende a la totalidad de las acciones de la Sociedad.
- (ii) El precio de la Oferta es de 21,335 euros. Este precio no ha sido considerado equitativo por la CNMV, al ser 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 compromiso irrevocable entre Hipoteca 43, Neinor y el Oferente), 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).
- (iii) La única condición a la que está sujeta la Oferta es su aceptación por, al menos, 32.775.001 acciones de Aedas, representativas de más del 75% de su capital social. Esta condición quedará cumplida con la aceptación de la Oferta por parte

de Hipoteca 43 con la totalidad de su participación en Aedas en cumplimiento del compromiso irrevocable de aceptación asumido frente a Neinor y el Oferente. En ese caso, la Oferta tendrá resultado positivo y el Oferente adquirirá una participación de control de, al menos, el 79,02% del capital social de Aedas, con independencia de la decisión que adopten los accionistas minoritarios de Aedas.

De acuerdo con la información recibida por la Sociedad, a la fecha de este informe y según se hace constar más adelante, Hipoteca 43, en cumplimiento de dicho acuerdo, ha aceptado la Oferta con todas las acciones de Aedas de su propiedad, por lo que quedaría cumplida la condición de aceptación mínima de la Oferta anteriormente referida.

- (iv) Como consecuencia de lo anterior, si la Oferta tuviera resultado positivo y las declaraciones de aceptación de la Oferta comprendiesen un número de acciones que representen menos del 50% de los derechos de voto de Aedas, excluyendo del cómputo los que correspondan a Hipoteca 43, el Oferente vendrá obligado a continuación a formular una opa obligatoria en efectivo a un precio equitativo y sin condiciones, dirigida a la totalidad del capital social de Aedas (excluyendo las que obren en su poder). En este supuesto, el Consejo de Administración de Neinor se ha comprometido a formular la oferta obligatoria a un precio de 24 euros por acción. De cualquier forma, dicho precio estará sujeto a la autorización de la CNMV.
- (v) 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 ha manifestado su intención de hacer uso de su 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).
- (vi) En el caso de que la Oferta se liquide sin que se cumplan los requisitos para el ejercicio de las compraventas forzosas, el Oferente ha manifestado que 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.

## 8.2 Consideraciones en relación con el precio de la Oferta

Tal y como se ha indicado en el apartado 3.1 anterior de este informe, se encomendó a Goldman Sachs, como asesor financiero de la Sociedad en relación con la Oferta, la elaboración de una opinión sobre el precio de la Oferta desde un punto de vista financiero.



En este sentido, con fecha 3 de diciembre de 2025, Goldman Sachs emite su opinión dirigida al Consejo de Administración en la que opina que, en la fecha de emisión de la opinión, basándose en, y sujeto a los factores y supuestos, limitaciones y asunciones establecidos en esta, y que deben leerse íntegramente, el precio de la Oferta es no adecuado desde un punto de vista financiero para los titulares (distintos del Oferente y de las sociedades de su grupo) de acciones de Aedas.

El texto completo de la opinión de Goldman Sachs de fecha 3 de diciembre de 2025, en la que se establecen las asunciones tomadas, los procedimientos seguidos, los asuntos y las limitaciones considerados en la revisión realizada en relación con la opinión, se adjunta como Anexo. La opinión de Goldman Sachs se emite en inglés, adjuntándose igualmente una traducción informativa al español. En caso de discrepancia entre la versión en inglés y cualquiera traducción de esta, prevalecerá la versión en inglés.

La opinión en inglés, junto con su traducción al español, que se adjuntan a este informe, deben ser leídas en su integridad. La opinión debe ser leída íntegramente para valorar el alcance, factores, supuestos, asunciones y limitaciones, la información y experiencia sobre las que se ha basado, los procedimientos aplicados, los asuntos considerados, las limitaciones de la revisión realizada y las conclusiones allí expresadas.

Goldman Sachs prestó servicios de asesoramiento financiero y emitió su opinión únicamente para información y asistencia del Consejo de Administración de Aedas en su consideración de la Oferta. La opinión de Goldman Sachs no está dirigida a ninguna persona distinta del Consejo de Administración de Aedas, de manera que ninguna otra parte puede confiar en ella. Asimismo, dicha opinión no constituye una recomendación sobre cómo debe actuar cualquier titular de acciones Aedas en relación con la Oferta o cualquier otro asunto.

### **8.3 Consideraciones en relación con una posible oferta obligatoria posterior**

Tal y como se ha expuesto anteriormente, en el supuesto de que la Oferta tenga resultado positivo (para lo que basta su aceptación por parte de Hipoteca 43 con la totalidad de su participación en Aedas en cumplimiento del compromiso irrevocable suscrito con Neinor y el Oferente, lo que, tal y como se indica posteriormente, ya se ha producido según manifiesta el consejero dominical representante de Hipoteca 43) y 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 Hipoteca 43, el Oferente vendrá obligado a continuación a formular una oferta obligatoria.

Para este caso, el Consejo de Administración de Neinor, en su sesión celebrada el 21 de noviembre de 2025, acordó formular la referida 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. En todo caso, dicho precio estará sujeto a la autorización de la CNMV que se llevará a cabo, en su caso, cuando se autorice la oferta obligatoria.



Por lo tanto, en este supuesto, los accionistas de Aedas que decidan no aceptar la Oferta, podrán vender sus acciones en la oferta obligatoria posterior a un precio en efectivo de, al menos, 24 euros por acción (reducido en un importe equivalente al importe bruto por acción de cualquier distribución realizada por Aedas).

Sin embargo, en caso de que, además de Hipoteca 43, la Oferta fuese aceptada por el 50% o más de las acciones titularidad de los restantes accionistas de Aedas, conforme a lo dispuesto en el artículo 8.f) del Real Decreto 1066/2007, el Oferente no vendrá obligado a formular una oferta obligatoria posterior.

#### **8.4 Opinión sobre la Oferta**

El Consejo de Administración, sobre la base de las consideraciones y de las opiniones contenidas en este informe y, en particular, la opinión de Goldman Sachs sobre la no adecuación (*adequacy*) del precio de la Oferta desde un punto de vista financiero para los titulares (distintos del Oferente y de las sociedades de su grupo) de acciones de Aedas, teniendo en cuenta los términos y las características de la Oferta y la información contenida en el Folleto, considera que el precio de la Oferta no es adecuado, por lo que emite una opinión desfavorable de la Oferta, en particular, teniendo en cuenta que, tal y como se menciona en el Folleto, el precio de la Oferta no puede considerarse como equitativo (por los motivos expuestos en el Folleto), de tal forma que, en el supuesto de que las declaraciones de aceptación de la Oferta representen menos del 50% de los derechos de voto de la Sociedad (excluyendo los correspondientes a Castelake), el Oferente formulará una oferta obligatoria posterior en efectivo y sin condiciones a un precio superior (de, al menos, 24 euros por acción, reducido en un importe equivalente al importe bruto por acción de cualquier distribución realizada por Aedas). Dicho precio estará sujeto a la autorización de la CNMV.

Esta opinión es aprobada con el voto favorable de los consejeros independientes (don Santiago Fernández Valbuena, doña Milagros Méndez Ureña, don Javier Lapastora Turpín y doña Cristina Álvarez Álvarez) y la conformidad del consejero ejecutivo don David Martínez Montero, que representan la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.

Los restantes consejeros, esto es, don Eduardo D'Alessandro Cishek, consejero dominical nombrado a propuesta de Hipoteca 43, y don Javier Martínez-Piqueras Barceló, consejero calificado como "otro externo", manifiestan su discrepancia con la opinión mayoritaria del Consejo de Administración y, en coherencia con la actuación del consejo durante el exhaustivo proceso de venta de la Sociedad explicado en este informe y en relación con la potencial presentación de una oferta por Neinor, mantienen una opinión favorable respecto de la Oferta, todo ello sin perjuicio de la potencial existencia de una segunda opa, de carácter obligatorio, a un precio superior al precio de la Oferta.

En cualquier caso, la decisión de aceptar o no la Oferta es una decisión individual y libre que corresponde exclusivamente a cada uno de los accionistas de la Sociedad, en función de sus particulares intereses y circunstancias.



## **9. INTENCIÓN DE ACEPTAR LA OFERTA**

### **9.1 Intención de aceptar la Oferta por parte de los miembros del Consejo de Administración**

Los consejeros titulares de acciones de la Sociedad don Santiago Fernández Valbuena, don David Martínez Montero, don Javier Lapastora Turpín y doña Milagros Méndez Ureña, titulares, directa o indirectamente, tal y como se describe en el apartado 6 anterior de este informe, de 220.727, 196.236, 1.579 y 920 acciones de la Sociedad, respectivamente) han manifestado que su intención, a día de hoy y en las actuales circunstancias, es no aceptar la Oferta con sus acciones.

Don Eduardo D'Alessandro Cishek, consejero dominical en representación de Hipoteca 43, manifiesta que Hipoteca 43 ha aceptado la Oferta con todas las acciones de Aedas de su propiedad, de conformidad con lo previsto en el compromiso irrevocable suscrito entre Hipoteca 43 y el Oferente al que se ha hecho referencia en este informe. Asimismo, manifiesta que no es titular de ninguna acción de Aedas a título personal.

### **9.2 Intención de aceptar la Oferta con las acciones propias en autocartera**

Respecto de las acciones que la Sociedad mantiene en autocartera y que, a la fecha de este informe, ascienden a 497.279 acciones, el Consejo de Administración manifiesta que la Sociedad no aceptará la Oferta con estas acciones.

## **10. INFORMACIÓN A LOS TRABAJADORES**

Se hace constar que la Sociedad ha cumplido con sus obligaciones de información a los trabajadores previstas en el artículo 25 del Real Decreto 1066/2007 y que remitirá este informe a la representación de sus trabajadores conforme a lo dispuesto en el artículo 24.2 del mismo texto legal.

A la fecha de este informe no se ha recibido ningún dictamen de los trabajadores de la Sociedad en cuanto a las repercusiones de la Oferta sobre el empleo. En caso de recibirse con arreglo a lo indicado en el artículo 24.2 del Real Decreto 1066/2007, el referido dictamen se publicará como complemento a este informe y por los mismos medios.

\* \* \*

En Madrid, a 3 de diciembre de 2025

## ANEXO

**Copia de la opinión en inglés de Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España para el Consejo de Administración de Aedas de fecha 3 de diciembre de 2025, junto con una traducción informativa al español**

---



**PERSONAL AND CONFIDENTIAL**

December 03, 2025

Board of Directors  
AEDAS HOMES, S.A.  
Paseo de la Castellana 130  
5<sup>a</sup> Planta, 28046  
Madrid

Ladies and Gentlemen:

You have requested our opinion as to the adequacy from a financial point of view to the holders (other than Neinor DMP BidCo, S.A.U (the "Offeror") and any of its affiliates) of the issued ordinary shares (the "Shares") of Aedas Homes, S.A. (the "Company") of the € 21.335 in cash per Share (the "Consideration"), proposed to be paid to such holders pursuant to the voluntary tender offer launched by the Offeror for 100% of the Shares (the "Offer"), and set forth in the offer document authorized by the Comisión Nacional del Mercado de Valores and published by the Offeror on 26 November 2025 (the "Offer Document"). The initial consideration offered by the Offeror of €24.485 in cash per Share was adjusted after accounting for the payment of the gross dividend of €3.15 per Share approved by the general shareholders' meeting of the Company on 3 July 2025. The Offer Document provides for an offer for all of the Shares pursuant to which, subject to the satisfaction or waiver of the conditions set forth in the Offer Document, the Offeror will pay the Consideration for each Share tendered. As described in the Offer Document, the Consideration paid in the Offer shall be adjusted to the extent of any dividends or other distributions by the Company prior to its payment, as to which adjustments we express no opinion.

Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España and its affiliates (collectively, "Goldman Sachs") are engaged in advisory, underwriting, lending, and financing, principal investing, sales and trading, research, investment management and other financial and non-financial activities and services for various persons and entities. Goldman Sachs and employees, and funds or other entities they manage or in which they invest or have other economic interests or with which they co-invest, may at any time purchase, sell, hold or vote long or short positions and investments in securities, derivatives, loans, commodities, currencies, credit default swaps and other financial instruments of the Company, the Offeror, or any of their respective affiliates and third parties, including Castlelake, L.P., Stoneshield Capital, Orion Capital Partners and Adar Capital Partners

Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España, registered with the Register of Credit Institutions of the Bank of Spain (Banco de España) under the number 1564 and located at María de Molina 6, 28006 Madrid, Spain, is a branch of Goldman Sachs Bank Europe SE.

Goldman Sachs Bank Europe SE (Societas Europea) is a credit institution incorporated in Germany, having its registered office at Marienturm, Taunusanlage 9-10, 60329 Frankfurt am Main, Germany, registered in the commercial register at the local court (Amtsgericht) of Frankfurt am Main, Germany, under the number HRB 114190 and, within the Single Supervisory Mechanism, subject to direct prudential supervision by the European Central Bank and in other respects by the German Federal Financial Supervisory Authority (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, "BaFin") and Deutsche Bundesbank. Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España is, to a limited extent, also subject to local supervision by the Bank of Spain.



Board of Directors  
AEDAS Homes, S.A.  
December 03, 2025  
Page 2

(collectively, the “Significant Shareholders”) and any of their respective affiliates and, as applicable, portfolio companies or any currency or commodity that may be involved in the Offer. We have acted as financial advisor to the Company in connection with, and have participated in certain of the negotiations leading to, the Offer. We expect to receive fees for our services in connection with the Offer, the principal portion of which is contingent upon consummation of the Offer, and the Company has agreed to reimburse certain of our expenses arising, and indemnify us against certain liabilities that may arise, out of our engagement. Goldman Sachs and/or its affiliates have provided certain financial advisory and/or underwriting services to the Company and/or its affiliates from time to time for which Goldman Sachs Investment Banking has received, and may receive, compensation, including having acted as agent in the open market repurchase of the Company’s bonds in April 2024. Goldman Sachs and/or its affiliates also have provided certain financial advisory and/or underwriting services to Castlelake, L.P. and/or its affiliates and portfolio companies from time to time for which Goldman Sachs Investment Banking has received, and may receive, compensation, including having acted as bookrunner in asset securitizations for Castlelake, L.P. in July 2025, February 2025 and January 2025; sell-side advisor to Castlelake Aviation Limited and lender in the related financing in the sale of Castlelake Aviation Limited in 2025; and financial advisor to Castlelake L.P. in the sale of 51% stake in Castlelake, L.P. in September 2024. Goldman Sachs and/or its affiliates may also in the future provide financial advisory and/or underwriting services to the Company, the Offeror, the Significant Shareholders and their respective affiliates and, as applicable, portfolio companies, for which Goldman Sachs Investment Banking may receive compensation. Affiliates of Goldman Sachs also may have co-invested with Castlelake, L.P. and its affiliates from time to time and may have invested in limited partnership units of affiliates of Castlelake, L.P. from time to time and may do so in the future.

In connection with this opinion, we have reviewed, among other things, the Offer Document; the report to be issued by the Board of Directors of the Company in relation to the Offer (the “Board Document”) in the draft form approved by you on the date of this opinion; the insider information ad hoc announcement published by the Offeror dated 21 November 2025; annual reports to shareholders and annual reports of the Company for the five fiscal years ended March 2025 and December 2025 respectively; certain interim reports to shareholders and quarterly reports of the Company; certain other communications from the Company to its shareholders; certain publicly available research analyst reports for the Company; and certain internal financial projections for the Company for the 2025 to 2029 period prepared by its management as approved for our use by the Board of Directors of the Company (the “Forecasts”). We have also held discussions with members of the senior management of the Company regarding their assessment of the strategic rationale for, and the potential benefits of, the Offer and the past and current business operations, financial condition and future prospects of the Company; reviewed the reported price and trading activity for the Shares; compared certain financial and stock market information for the Company with similar information for certain other companies the securities of which are publicly traded;



Board of Directors  
AEDAS Homes, S.A.  
December 03, 2025  
Page 3

reviewed the financial terms of certain recent business combinations in the real estate industry and in other industries; and performed such other studies and analyses, and considered such other factors, as we deemed appropriate.

For purposes of rendering this opinion, we have, with your consent, relied upon and assumed the accuracy and completeness of all of the financial, legal, regulatory, tax, accounting and other information provided to, discussed with or reviewed by, us, without assuming any responsibility for independent verification thereof. In that regard, we have assumed with your consent that the Forecasts have been reasonably prepared on a basis reflecting the best currently available estimates and judgments of the management of the Company. We have not made an independent evaluation or appraisal of the assets and liabilities (including any contingent, derivative or other off-balance-sheet assets and liabilities) of the Company or any of its subsidiaries and we have not been furnished with any such evaluation or appraisal. We have assumed that the Board Document as published by the Company will not deviate from the draft Board Document reviewed by us on the date of this opinion in any way meaningful to our analysis.

Our opinion does not address the relative merits of the Offer as compared to any strategic alternatives that may be available to the Company; nor does it address any legal, regulatory, tax or accounting matters. This opinion addresses only the adequacy from a financial point of view, to the holders (other than the Offeror and any of its affiliates) of the Shares, as of the date hereof, of the Consideration proposed to be paid to such holders pursuant to the Offer. We do not express any view on, and our opinion does not address, the fairness, from a financial point of view, of the Consideration or any other term or aspect of the Offer. We do not express any view on, and our opinion does not address, the adequacy or fairness of the Consideration or any other term or aspect of the Offer, to, or any consideration received in connection therewith by, the Offeror and any of its affiliates, the holders of any other class of securities, creditors, or other constituencies of the Company; nor as to the adequacy or fairness of the amount or nature of any compensation to be paid or payable to any of the officers, directors or employees of the Company, or class of such persons, in connection with the Offer, whether relative to the Consideration proposed to be paid to the holders of the Shares pursuant to the Offer or otherwise. We are not expressing any opinion as to the prices at which the Shares will trade at any time or, as to the potential effects of volatility in the credit, financial and stock markets on the Company, or the Offer, or as to the impact of the Offer on the solvency or viability of the Company or the Offeror or the ability of the Company or the Offeror to pay their respective obligations when they come due. Our opinion is necessarily based on economic, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof and we assume no responsibility for updating, revising or reaffirming this opinion based on circumstances, developments or events occurring after the date hereof. Our advisory services and the opinion expressed herein are provided solely for the information and assistance of the Board of Directors of the Company in connection with its



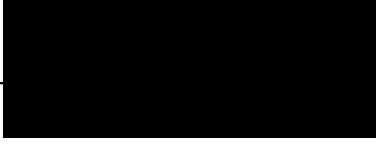
Board of Directors  
AEDAS Homes, S.A.  
December 03, 2025  
Page 4

consideration of the Offer and such opinion does not constitute a recommendation as to whether or not any holder of the Shares should tender such Shares in connection with the Offer or any other matter. This opinion has been approved by a fairness committee of Goldman Sachs.

Based upon and subject to the foregoing, it is our opinion that, as of the date hereof, the Consideration proposed to be paid to the holders (other than the Offeror and any of its affiliates) of the Shares pursuant to the Offer is inadequate from a financial point of view to such holders.

Very truly yours,

GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE, SUCURSAL EN ESPAÑA

By: 

By: 



*Traducción a efectos informativos – Prevalecerá la versión en inglés en caso de discrepancias*

**PRIVADO Y CONFIDENCIAL**

3 de diciembre de 2025

Consejo de Administración  
AEDAS Homes, S.A.  
Paseo de la Castellana 130,  
5<sup>a</sup> planta, 28046  
Madrid

Señores y señoras:

Han solicitado nuestra opinión sobre la adecuación, desde un punto de vista financiero, para los titulares (distintos de Neinor DMP BidCo, S.A.U. ("el "Oferente") y de las sociedades de su grupo) de las acciones ordinarias emitidas (las "Acciones") de AEDAS Homes, S.A. (la "Sociedad") de los 21,335 euros en efectivo por cada Acción (la "Contraprestación"), que se propone pagar a dichos titulares en virtud de la oferta pública de adquisición voluntaria lanzada por el Oferente por el 100% de las Acciones (la "Oferta"), y establecida en el documento de oferta autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y publicado por el Oferente el 26 de noviembre de 2025 (el "Documento de la Oferta"). La contraprestación inicial ofrecida por el Oferente de 24,485€ en efectivo por Acción se ajustó tras tener en cuenta el pago del dividendo bruto de €3,15 por Acción aprobado por la junta general de accionistas de la Sociedad el 3 de julio de 2025. El Documento de la Oferta establece una oferta por la totalidad de las Acciones en virtud de la cual, con sujeción al cumplimiento o la renuncia a las condiciones establecidas en el Documento de la Oferta, el Oferente pagará la Contraprestación por cada Acción que acepte la Oferta. Como se describe en el Documento de la Oferta, la Contraprestación pagada en la Oferta será ajustada de producirse cualquier dividendo u otras distribuciones por la Sociedad con carácter previo, si bien no expresamos ninguna opinión sobre tales ajustes.

Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España y las sociedades de su grupo (colectivamente, "Goldman Sachs") se dedican a actividades y servicios de asesoramiento, *underwriting*, préstamo y financiación, inversión principal, ventas y negociación, análisis de mercados, gestión de inversiones y otras actividades y servicios financieros y no financieros para diversas personas y entidades. Goldman Sachs y sus empleados, y los fondos u otras entidades que gestionan o en los que invierten o tienen otros intereses económicos o con los que convierten, podrán en cualquier momento comprar, vender, mantener o votar posiciones largas o cortas e inversiones en valores, derivados, préstamos, materias primas, divisas, permutas de incumplimiento crediticio y otros instrumentos financieros de la Sociedad, el Oferente o

Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España, inscrita en el Registro de Entidades de Crédito del Banco de España con el número 1564 y con domicilio en María de Molina 6, 28006 Madrid, España, es una sucursal de Goldman Sachs Bank Europe SE.

Goldman Sachs Bank Europe SE (Societas Europaea, SE) es una entidad de crédito constituida en Alemania, con domicilio social en Marienturm, Taunusanlage 9-10, 60329 Frankfurt am Main, Alemania, inscrita en el registro mercantil del tribunal local (Amtsgericht) de Frankfurt am Main, Alemania, con el número HRB 114190 y, en el marco del Mecanismo Único de Supervisión, sujeta a la supervisión prudencial directa del Banco Central Europeo y, en los demás aspectos, de la Autoridad Federal de Supervisión Financiera alemana (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, "BaFin") y del Deutsche Bundesbank.

Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España está también sujeta, en medida limitada, a la supervisión local del Banco de España



*Traducción a efectos informativos – Prevalecerá la versión en inglés en caso de discrepancias*

Consejo de Administración  
AEDAS Homes, S.A.  
3 de diciembre de 2025  
Página 2

cualquiera de sus respectivas sociedades del grupo y terceros, incluyendo Castlelake, L.P., Stoneshield Capital, Orion Capital Partners y Adar Capital Partners (conjuntamente, los “Accionistas Significativos”) y cualquiera de sus respectivas sociedades de su grupo y, según aplique, sociedades en cartera, o cualquier divisa o materia prima que pueda estar involucrada en la Oferta. Hemos actuado como asesores financieros de la Sociedad en relación con, y hemos participado en ciertas negociaciones dirigidas a, la Oferta. Esperamos recibir honorarios por nuestros servicios en relación con la Oferta, cuya cantidad principal es contingente a la consumación de la Oferta, y la Sociedad ha acordado reembolsar algunos de nuestros gastos incurridos e indemnizarnos frente a ciertas responsabilidades que puedan surgir de nuestro acuerdo. Goldman Sachs y/o las sociedades de su grupo han prestado ciertos servicios de asesoramiento financiero y/o *underwriting* a la Sociedad y/o sus sociedades del grupo ocasionalmente por los cuales Goldman Sachs Investment Banking ha recibido y puede recibir una remuneración, incluyendo al haber actuado como agente en la recompra en mercado abierto de bonos de la Sociedad en abril de 2024. Goldman Sachs y/o las sociedades de su grupo también han prestado ciertos servicios de asesoramiento financiero y/o *underwriting* a Castlelake, L.P. y/o las sociedades de su grupo y sociedades en cartera de vez en cuando por los cuales Goldman Sachs Investment Banking ha recibido, y puede recibir, una remuneración, incluyendo por haber actuado como bookrunner en titulización de activos para Castlelake, L.P. en julio de 2025, febrero de 2025 y enero de 2025, asesor de venta de Castlelake Aviation Limited y prestamista en la financiación relacionada en la venta de Castlelake Aviation Limited en 2025; y asesor financiero de Castlelake, L.P. en la venta del 51% de Castlelake, L.P. en septiembre de 2024. Goldman Sachs y/o las sociedades de su grupo también podremos prestar en el futuro servicios de asesoramiento financiero y/o *underwriting* a la Sociedad, al Oferente, los Accionistas Significativos y a sus respectivas sociedades del grupo y, según aplique, sociedades en cartera, por los cuales Goldman Sachs Investment Banking podrá recibir una remuneración. Sociedades del grupo de Goldman Sachs pueden haber coinvertido también con Castlelake, L.P. y sus sociedades del grupo en cada momento y pueden haber invertido en participaciones en limited partnerships de entidades del grupo de Castlelake, L.P. en cada momento y podrían hacerlo en el futuro.

En relación con esta opinión, hemos revisado, entre otros, el Documento de la Oferta; el informe a emitir por el Consejo de Administración de la Sociedad en relación con la Oferta (el “Documento del Consejo”), en la forma de borrador por vosotros aprobada en la fecha de la presente opinión; la comunicación de información privilegiada publicada por el Oferente de fecha 21 de noviembre de 2025, los informes anuales a los accionistas y los informes anuales de la Sociedad de los cinco ejercicios fiscales anteriores al finalizados en marzo de 2025 y diciembre de 2025 respectivamente; ciertos informes intermedios a los accionistas e informes trimestrales de la Sociedad; otras comunicaciones de la Sociedad a sus accionistas; ciertos informes de analistas de investigación públicos respecto de la Sociedad; y ciertos análisis y proyecciones financieras



*Traducción a efectos informativos – Prevalecerá la versión en inglés en caso de discrepancias*

Consejo de Administración  
AEDAS Homes, S.A.  
3 de diciembre de 2025  
Página 3

internas para la Sociedad para el periodo 2025 a 2029, preparados por el equipo directivo aprobados para nuestro uso por el Consejo de Administración de la Sociedad (las “Previsiones”). También hemos mantenido conversaciones con miembros de la alta dirección de la Sociedad en relación con su evaluación de la justificación estratégica para, y los posibles beneficios de, la Oferta y las operaciones comerciales pasadas y actuales, la situación financiera y las perspectivas futuras de la Sociedad; hemos revisado el precio registrado y la actividad de negociación de las Acciones; hemos comparado cierta información financiera y del mercado de valores de la Sociedad con información similar de otras sociedades cuyos valores cotizan en bolsa; hemos revisado los términos financieros de ciertas combinaciones de negocios recientes en el sector inmobiliario y en otros sectores; y hemos realizado otros estudios y análisis, y considerado otros factores, que consideramos apropiados.

A los efectos de la emisión de esta opinión, con su consentimiento, hemos confiado y asumido la exactitud e integridad de toda la información financiera, legal, regulatoria, fiscal, contable y de otra índole que se nos ha proporcionado, discutido o revisado, sin asumir ninguna responsabilidad por la verificación independiente de la misma. En este sentido, hemos asumido, con su consentimiento, que las Previsiones se han preparado razonablemente sobre una base que refleja las mejores estimaciones y juicios actualmente disponibles de la dirección de la Sociedad. No hemos realizado una evaluación o tasación independiente de los activos y pasivos (incluidos los activos y pasivos contingentes, derivados u otros fuera de balance) de la Sociedad o cualquiera de sus filiales, y no se nos ha proporcionado ninguna evaluación o tasación de este tipo. Hemos asumido que el Documento del Consejo publicado por la Sociedad no se desviará del borrador del Documento del Consejo revisado por nosotros en la fecha de la presente opinión de ninguna manera significativa para nuestro análisis.

Nuestra opinión no aborda los méritos relativos de la Oferta en comparación con cualquier alternativa estratégica que pueda estar disponible para la Sociedad; tampoco aborda cuestiones legales, regulatorias, fiscales o contables. Esta opinión aborda únicamente la adecuación desde un punto de vista financiero para los titulares (distintos del Oferente y de cualquiera de las sociedades de su grupo) de las Acciones, a la fecha del presente documento, de la Contraprestación que se propone pagar a dichos titulares en virtud de la Oferta. No expresamos ninguna opinión sobre, y nuestra opinión no aborda, la razonabilidad (*fairness*), desde un punto de vista financiero, de la Contraprestación o de cualquier otro término o aspecto de la Oferta. No expresamos ninguna opinión sobre, y nuestra opinión no aborda, la adecuación o razonabilidad (*fairness*) de la Contraprestación o de cualquier otro término o aspecto de la Oferta, para, o cualquier contraprestación recibida en relación con la misma por, el Oferente y cualquiera de sus filiales, los titulares de cualquier otra clase de valores, acreedores u otros colectivos o grupos de interés de la Sociedad; ni tampoco la adecuación o razonabilidad (*fairness*) del importe o la naturaleza de cualquier compensación a pagar a cualquiera de los directivos, consejeros o



*Traducción a efectos informativos – Prevalecerá la versión en inglés en caso de discrepancias*

Consejo de Administración  
AEDAS Homes, S.A.  
3 de diciembre de 2025  
Página 4

empleados de la Sociedad, o clase de dichas personas, en relación con la Oferta, ya sea en relación con la Contraprestación que se propone pagar a los titulares de las Acciones en virtud de la Oferta o de otro modo. No expresamos ninguna opinión sobre los precios a los que las Acciones se negociarán en cualquier momento, ni sobre los posibles efectos de la volatilidad en los mercados de crédito, financieros y bursátiles sobre la Sociedad, o la Oferta, o sobre el impacto de la Oferta en la solvencia o viabilidad de la Sociedad o el Oferente o la capacidad de la Sociedad o del Oferente de pagar sus respectivas obligaciones cuando devengan exigibles. Nuestra opinión se basa necesariamente en las condiciones económicas, monetarias, de mercado y de otra índole en vigor en la fecha del presente documento, y en la información que se nos ha facilitado a esa fecha, y no asumimos ninguna responsabilidad de actualizar, revisar o reafirmar esta opinión basándonos en circunstancias, desarrollos o eventos ocurridos después de la fecha del presente documento. Nuestros servicios de asesoramiento y la opinión expresada en el presente se proporcionan únicamente para la información y asistencia del Consejo de Administración de la Sociedad en relación con su consideración de la Oferta y dicha opinión no constituye una recomendación sobre si algún titular de las Acciones debe o no aceptar dicha Oferta o cualquier otro asunto. Esta opinión ha sido aprobada por un comité (*fairness committee*) de Goldman Sachs.

Sobre la base de, y con sujeción a, lo anterior, es nuestra opinión que, a la fecha del presente documento, la Contraprestación que se propone pagar a los titulares (distintos del Oferente y de cualquiera de sus filiales) de las Acciones en virtud de la Oferta es inadecuada desde un punto de vista financiero para dichos titulares.

Atentamente,