In compliance with the disclosure obligations set out in Article 226 of Law 6/2023 of 17 March on Securities Markets and Investment Services, Aedas Homes, S.A. (the **"Company**") hereby notifies the Spanish National Securities Market Commission of the following

INSIDE INFORMATION

At its meeting held yesterday, the board of directors of the Company resolved to convene an extraordinary general shareholders' meeting to be held at calle Príncipe de Vergara 187, Plaza de Rodrigo Uría, 28002, Madrid, Spain, on 17 November 2026 at 9:30 a.m., on first call, or, if the required quorum is not met, on 18 November 2026, at the same venue and time, on second call. The general shareholders' meeting is expected to be held on first call.

At the request of the Company's majority shareholder, Neinor Homes, S.A. ("**Neinor**"), the proposed resolutions to be submitted to the general shareholders' meeting include (i) approval of the delisting of the shares representing the Company's share capital from the Barcelona, Bilbao, Madrid and Valencia Stock Exchanges; and (ii) the launch by Neinor DMP BidCo, S.A.U. (the "**Offeror**"), a wholly owned subsidiary of Neinor, of the resulting takeover bid for the Company's shares (the "**Offer**"), pursuant to Article 65 of Law 6/2023 of 17 March on Securities Markets and Investment Services and Article 10 of Royal Decree 1066/2007 of 27 July on the rules governing takeover bids for securities.

The Offer is subject to the requisite authorisation by the Spanish National Securities Market Commission.

The effectiveness of the Offer will not be subject to any conditions. The Offeror will launch the Offer for a cash consideration of EUR 24 per share, and the Offer will be addressed to all shares in the Company, except those whose holders voted in favour of the delisting at the general shareholders' meeting and who immobilise their shares in the Company until the Offer acceptance period has expired. The Offeror has stated that it will vote in favour of the delisting at the general shareholders' meeting and will immobilise the 42,890,319 shares in the Company that it holds, representing 98.15% of its share capital, until the end of the Offer acceptance period. Accordingly, those shares will be excluded from the Offer.

The notice convening the extraordinary general shareholders' meeting, together with the full text of the proposed resolutions and the report of the Company's board of directors justifying the proposed resolution to delist the Company's shares and the price offered by the Offeror, is attached hereto as **Annex I**.

Likewise, the valuation report on the Company was issued by KPMG Asesores, S.L.U. on 28 October 2026, in its capacity as independent expert, taking into account the valuation criteria and methodologies set out in Article 10.5 of Royal Decree 1066/2007 (the "**Valuation Report**"). The Valuation Report takes into account certain contractual restrictions undertaken by the Company under the financing entered into with Apollo Global Management, as they affect its valuation work by limiting, for as long as this financing remains in force, dividend distributions, acquisitions and transfers of assets, including land, *joint ventures* and financial indebtedness. A summary of those restrictions is attached hereto as **Annex II** and the Valuation Report as **Annex III**.

The remaining documentation relating to the general shareholders' meeting, including the documentation attached to this announcement, will be available to shareholders on the Company's corporate website (www.aedashomes.com).

Madrid, 30 October 2026

ANNEX I – NOTICE OF MEETING AND GENERAL SHAREHOLDERS' MEETING DOCUMENTATION

AEDAS HOMES, S.A.
JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE 2026
ANUNCIO DE CONVOCATORIA

El consejo de administración de Aedas Homes, S.A. (la "**Sociedad**") ha acordado convocar junta general extraordinaria de accionistas para su celebración en la calle Príncipe de Vergara 187, Plaza de Rodrigo Uría, 28002, Madrid, España, el 17 de noviembre de 2026, a las 9:30 horas, en primera convocatoria, o, de no alcanzarse el quórum necesario, el 18 de noviembre de 2026, en el mismo lugar y hora, en segunda convocatoria. A estos efectos, se hace constar que, previsiblemente, la junta general extraordinaria de accionistas se celebrará en primera convocatoria en el día y lugar antes indicados.

Al amparo de la autorización conferida por la junta general ordinaria de accionistas de 8 de julio de 2026 bajo el punto Octavo del orden del día, la presente junta general extraordinaria se convoca de conformidad con los plazos previstos en el artículo 515 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**") y en el artículo 9.2 del Reglamento de la Junta General de la Sociedad.

ORDEN DEL DÍA

Primero. **Examen y aprobación, en su caso, de la exclusión de negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia de las acciones representativas del capital social de Aedas Homes, S.A. y de la formulación por parte de Neinor DMP BidCo, S.A.U. de la consiguiente oferta pública de adquisición de acciones.**

- **1.1 Exclusión de negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia de las acciones representativas del capital social de Aedas Homes, S.A.**
- **1.2 Oferta pública de adquisición de acciones de Aedas Homes, S.A. para su exclusión de negociación**

Segundo. **Revocación, en su caso, del auditor de cuentas de Aedas Homes, S.A. para los ejercicios 2026-2027, 2027-2028 y 2028-2029.**

Tercero. **Nombramiento, en su caso, de Deloitte Auditores, S.L. como auditor de cuentas de Aedas Homes, S.A. y su grupo consolidado para los ejercicios que cerrarán el 31 de diciembre de 2026, el 31 de diciembre de 2027 y el 31 de diciembre de 2028.**

Cuarto. **Delegación de facultades para la formalización, elevación a público y ejecución de los acuerdos que se adopten.**

1. PARTICIPACIÓN

Podrán asistir a la Junta General de Accionistas, con derechos de voz y voto, todos los titulares de acciones que las tengan inscritas a su nombre en el correspondiente registro de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a la fecha de la celebración de la Junta General de Accionistas. Será requisito para asistir presencialmente a la Junta General de Accionistas que el accionista se provea de la correspondiente tarjeta de asistencia, delegación y voto a distancia, el certificado expedido por la entidad encargada del registro de anotaciones en cuenta, que en cada caso corresponda o el documento que, conforme a Derecho, le acredite como accionista. La asistencia de forma telemática se realizará en los términos que se indican más adelante.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá otorgar su representación en otra persona, aunque no sea accionista de la Sociedad, o emitir con carácter previo su voto a distancia, mediante envío postal de la tarjeta de asistencia, delegación y voto a distancia debidamente cumplimentada a la Sociedad (Paseo de la Castellana 130, Planta 5ª, 28046, Madrid) o electrónicamente a través de la aplicación informática disponible en la página web de la Sociedad (www.aedashomes.com). Serán admitidas las representaciones otorgadas electrónicamente, o los votos a distancia emitidos con carácter previo, cuando incorporen la firma electrónica cualificada o avanzada del accionista, siempre que estén basadas en un certificado electrónico reconocido respecto del cual no conste su revocación y que (i) sea un Certificado Electrónico de Usuario emitido por la Autoridad Pública de Certificación Española (CERES) dependiente de la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre, o (ii) se halle incorporado al Documento Nacional de Identidad Electrónico emitido de conformidad con el Real Decreto 1553/2005, de 23 de diciembre, por el que se regula la expedición del Documento Nacional de Identidad y sus certificados de firma electrónica. Será requisito que el accionista se provea del correspondiente certificado expedido por la entidad encargada del registro de anotaciones en cuenta, que en cada caso corresponda o el documento que, conforme a Derecho, le acredite como accionista. La Sociedad enviará al accionista que emita su voto por medios electrónicos una confirmación electrónica de la recepción del mismo.

La representación es siempre revocable y la asistencia (por los medios que se determinan en el presente anuncio de convocatoria) del representado a la Junta General de Accionistas tendrá, en todo caso, el valor de revocación de la representación. El voto del accionista prevalecerá sobre la delegación y, por tanto, las delegaciones emitidas con anterioridad se entenderán revocadas y las conferidas con posterioridad se tendrán por no efectuadas. La asistencia a la Junta General por el accionista deja sin efecto el voto previo o la delegación y la asistencia presencial deja sin efecto la asistencia por medios telemáticos.

Las delegaciones y votos a distancia emitidos mediante correspondencia postal o comunicación electrónica habrán de recibirse por la Sociedad no más tarde de las 23:59 del día 16 de noviembre de 2026.

Si la representación hubiera sido válidamente otorgada, pero no se incluyeran en ella instrucciones para el ejercicio del voto o se suscitaran dudas sobre el destinatario o el alcance de la representación, se entenderá que (i) la delegación se efectúa a favor del Presidente del Consejo de Administración, (ii) se refiere a todos los puntos que integran el orden del día de la Junta General de Accionistas, (iii) se pronuncia por el voto favorable a todas las propuestas formuladas por el Consejo de Administración y (iv) se extiende, asimismo, a los puntos que puedan suscitarse fuera del orden del día, respecto de los cuales el representante se abstendrá de votar, salvo que tenga elementos de juicio para considerar más favorable a los intereses del representado ejercitar el voto a favor o en contra de dichas propuestas.

Salvo indicación expresa y con instrucciones precisas del representado en sentido contrario, en caso de que el representante se encuentre incurso en una situación de conflicto de interés, se entenderá que el representado ha designado, además, como representantes, solidaria y sucesivamente, al Presidente del Consejo de Administración y, si este estuviese en situación de conflicto de interés, al Secretario del Consejo de Administración y, si este estuviese, a su vez, en situación de conflicto de interés, al Vicesecretario del Consejo de Administración. A los efectos de lo dispuesto en los artículos 523 y 526 de la Ley de Sociedades de Capital, se informa de que el Presidente del Consejo, así como cualquier otro miembro del Consejo de Administración, pueden encontrarse en conflicto de intereses en los supuestos recogidos en el artículo 526.1 de la Ley de Sociedades de Capital (nombramiento, reelección o ratificación de administradores, destitución, separación o cese de administradores, ejercicio de la acción social de responsabilidad y aprobación o ratificación de operaciones de la Sociedad con el

administrador de que se trate) que, en su caso y de resultar procedente, pudieran presentarse fuera del orden del día con arreglo a la ley.

2. ASISTENCIA TELEMÁTICA

Todo accionista (o su representante) que tenga derecho de asistencia a la Junta General de Accionistas podrá también asistir a la Junta General mediante el empleo de medios telemáticos que garanticen debidamente la identidad del sujeto y que permitan la conexión en tiempo real con el recinto donde se desarrolle la Junta General. La indicada asistencia telemática a la Junta General se sujetará a lo previsto en los Estatutos y en el Reglamento de la Junta General, a la Ley y a las siguientes reglas básicas, que podrán ser complementadas y desarrolladas por las que se publiquen en la página web de la Sociedad (www.aedashomes.com).

Para garantizar la identidad de los asistentes, el correcto ejercicio de sus derechos y el adecuado desarrollo de la reunión, los accionistas que deseen utilizar los mecanismos de asistencia telemática deberán registrarse previamente a través de los medios habilitados para la asistencia telemática en la página web de la Sociedad (www.aedashomes.com) hasta las 23:59 horas inclusive del día 16 de noviembre de 2026. Con posterioridad a esta última hora, no se admitirá ningún registro previo para el ejercicio del derecho de asistencia telemática. Este requisito de registro previo no será aplicable a los representantes, a los que la Sociedad – una vez verificada la condición de accionista de sus representados – dará acceso a la plataforma de asistencia telemática para que puedan conectarse a ella de conformidad con lo dispuesto en el presente anuncio. El accionista que desee asistir a la Junta de Accionistas de forma telemática deberá identificarse en el indicado registro previo mediante la firma electrónica cualificada o avanzada del accionista, siempre que estén basadas en un certificado electrónico reconocido respecto del cual no conste su revocación y que (i) sea un Certificado Electrónico de Usuario emitido por la Autoridad Pública de Certificación Española (CERES) dependiente de la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre o (ii) se halle incorporado al Documento Nacional de Identidad Electrónico emitido de conformidad con el Real Decreto 1553/2005, de 23 de diciembre, por el que se regula la expedición del Documento Nacional de Identidad y sus certificados de firma electrónica.

Asimismo, para que el representante pueda registrarse para asistir telemáticamente a la Junta General con acciones que no sean de su titularidad, en el supuesto en el que la delegación no se haya hecho llegar a la Sociedad mediante comunicación a distancia, deberá acreditar la delegación y su identidad mediante su envío por correo electrónico (Junta.Accionistas@aedashomes.com) de la tarjeta de asistencia, delegación y voto a distancia, debidamente cumplimentada y firmada, junto con una copia del DNI o cualquier otro documento oficial en vigor generalmente aceptado a estos efectos del representante, hasta las 23:59 del día 16 de noviembre de 2026.

Una vez que el accionista haya realizado el registro previo o el representante haya acreditado su delegación e identidad, con arreglo a los medios indicados y en el plazo establecido, podrá asistir y votar en la Junta General a través de medios telemáticos realizando la correspondiente conexión el día de celebración de la reunión.

En concreto y con el fin de permitir la adecuada gestión de los sistemas de asistencia telemática, el accionista que se haya registrado previamente o el representante que haya acreditado su delegación e identidad, para asistir telemáticamente a la Junta General conforme a los párrafos anteriores, deberá conectarse en la página web de la Sociedad (www.aedashomes.com), entre las 8:15 horas y las 9:15 horas del día 17 de noviembre de 2026 si, como está previsto, la Junta General de Accionistas se celebra en primera convocatoria, e identificarse según se le indique en las instrucciones.

Los accionistas (o sus representantes) que participen en la Junta General de Accionistas mediante asistencia telemática y pretendan intervenir en la misma y, en su caso, solicitar informaciones o aclaraciones por escrito o

formular preguntas por escrito acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día, de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última Junta General de Accionistas y, en su caso, acerca del informe del auditor, o realizar propuestas, en los términos legalmente previstos, deberán hacerlo por escrito y remitir su intervención, pregunta o propuesta en la forma, términos y condiciones establecidos en la citada página web de la Sociedad, entre las 8:15 horas y las 9:30 horas del día 17 de noviembre de 2026 si, como está previsto, la Junta General de Accionistas se celebra en primera convocatoria. El asistente por medios telemáticos que desee que su intervención conste en el Acta de la Junta habrá de indicarlo de manera expresa y clara en el texto de aquella. Las solicitudes de información o aclaración válidamente formuladas por los asistentes por medios telemáticos serán contestadas durante el transcurso de la propia reunión o por escrito al interesado en el plazo de los siete días naturales siguientes al de la terminación de la Junta General.

Los accionistas (o sus representantes) que participen en la Junta General de Accionistas mediante asistencia telemática podrán votar a través de los medios habilitados para dicha asistencia telemática en la página web de la Sociedad (www.aedashomes.com) las propuestas de acuerdo correspondientes a los puntos del orden del día desde su conexión a la plataforma de asistencia telemática y hasta el momento en que se proceda a las votaciones. Las propuestas de acuerdo correspondientes a puntos no incluidos en el orden del día podrán votarse desde el momento de su lectura e inclusión en la plataforma de asistencia telemática para proceder a su voto y hasta el momento en que se dé por finalizada la votación. El mecanismo para la emisión del voto por medios telemáticos dispone de las debidas garantías de identificación del accionista que ejercita el derecho de voto y la seguridad de las comunicaciones electrónicas. A los asistentes telemáticos les resultarán de aplicación las normas sobre voto y adopción de acuerdos previstas en los Estatutos y el Reglamento de la Junta General para el caso de la asistencia presencial. La Sociedad enviará al accionista que emita su voto por medios electrónicos una confirmación electrónica de la recepción del mismo. Los accionistas (o su representante) que asistan por vía telemática y que deseen hacer constar de forma expresa su abandono de la Junta General para que su voto no sea computado, deberán hacerlo mediante el envío de una comunicación electrónica a través de los medios habilitados para la asistencia telemática en la página web de la Sociedad (www.aedashomes.com).

En relación con la asistencia telemática, la Sociedad no será responsable de los daños y perjuicios que pudieran ocasionarse al accionista o representante derivados de la falta ocasional de disponibilidad de su página web, así como de cualquier otro fallo en la conexión o cualquier otra eventualidad de igual o similar índole, ajenas a la voluntad de la Sociedad, sin perjuicio de que se adopten las medidas que cada situación requiera, entre ellas, la eventual suspensión temporal o prórroga de la Junta General.

Se recuerda asimismo que todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá otorgar su representación en otra persona, aunque no sea accionista de la Sociedad, o emitir con carácter previo su voto a distancia, tal y como se menciona en este anuncio.

3. DERECHO DE INFORMACIÓN

3.1. Información disponible desde la convocatoria

Desde la fecha de publicación de esta convocatoria y hasta su celebración, podrá consultarse en la página web corporativa (www.aedashomes.com), de forma ininterrumpida, la siguiente documentación:

(i) Anuncio de convocatoria de la junta general extraordinaria de accionistas.

(ii) Texto íntegro de la propuesta de acuerdos a adoptar, en su caso, por la junta general en relación con cada uno de los puntos comprendidos en el orden del día, así como los respectivos informes del consejo de administración legalmente requeridos.

(iii) Modelo de tarjeta de asistencia, delegación y voto.

(iv) Número total de acciones y derechos de voto en la fecha de la convocatoria.

(v) Reglas para acreditar la titularidad y ejercer los derechos de asistencia, representación y voto.

(vi) Normas del foro electrónico de accionistas.

(vii) Descripción del derecho de información que corresponde a los accionistas.

Asimismo, de conformidad con lo establecido en el artículo 539.2 de la Ley de Sociedades de Capital y el artículo 12 del Reglamento de la junta general, a partir de la publicación de esta convocatoria y hasta la celebración de la junta, se habilita en la página web de la Sociedad un foro electrónico de accionistas. Las normas de su funcionamiento y el formulario que debe rellenarse para participar en el mismo se encuentran disponibles en la página web de la Sociedad (www.aedashomes.com).

Además, los accionistas tienen derecho a examinar en el domicilio social (Paseo de la Castellana 130, Planta 5ª, 28046, Madrid, España) y a pedir la entrega o el envío inmediato y gratuito (el cual podrá efectuarse mediante correo electrónico con acuse de recibo si el accionista admite este medio) de los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la junta en los casos que legalmente proceda y de la restante documentación que con ocasión de la celebración de la junta general extraordinaria de accionistas deba ponerse necesariamente a disposición de los accionistas.

3.2. Solicitudes de información

Desde la fecha de publicación de esta convocatoria y hasta el quinto día anterior al previsto para la celebración de la junta, ambos inclusive, los accionistas podrán solicitar informaciones o aclaraciones por escrito o formular preguntas por escrito acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día, de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última junta general de accionistas y acerca del informe del auditor.

Las solicitudes de informaciones o aclaraciones y las preguntas por escrito que se realicen podrán realizarse mediante la entrega de la petición en el domicilio social, esto es, Paseo de la Castellana 130, Planta 5ª, 28046, Madrid, España; mediante su envío a la Sociedad por correspondencia postal a Paseo de la Castellana 130, Planta 5ª, 28046, Madrid, España; o electrónicamente a través de la dirección de correo electrónico junta.accionistas@aedashomes.com.

Serán admitidas como tales aquellas peticiones en las que el documento electrónico, en cuya virtud se solicita la información, incorpore la firma electrónica cualificada o avanzada del accionista, siempre que estén basadas en un certificado electrónico reconocido respecto del cual no conste su revocación y que (i) sea un Certificado Electrónico de Usuario emitido por la Autoridad Pública de Certificación Española (CERES) dependiente de la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre o (ii) se halle incorporado al Documento Nacional de Identidad Electrónico emitido de conformidad con el Real Decreto 1553/2005, de 23 de diciembre, por el que se regula la expedición del Documento Nacional de Identidad y sus certificados de firma electrónica.

Cualquiera que sea el medio que se emplee para la emisión de las solicitudes de información, la petición del accionista deberá incluir su nombre y apellidos, acreditando las acciones de las que es titular, con objeto de que esta información sea cotejada con la relación de accionistas y el número de acciones a su nombre facilitada por la entidad encargada de la llevanza del registro contable de las acciones de la Sociedad. Corresponderá al accionista la prueba del envío de la solicitud a la Sociedad en forma y plazo.

Las peticiones de información válidamente presentadas se contestarán, una vez comprobada la identidad y condición de accionista del solicitante, antes de la junta general de accionistas.

Los administradores están obligados a facilitar la información por escrito, hasta el día de celebración de la junta general de accionistas, salvo en los casos en que:

(i) la información sea innecesaria para la tutela de los derechos del accionista, o existan razones objetivas para considerar que podría utilizarse para fines extrasociales o su publicidad perjudique a la Sociedad o a las sociedades vinculadas;

(ii) la petición de información o aclaración no se refiera a asuntos comprendidos en el orden del día ni a la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última junta general de accionistas o acerca del informe del auditor; o

(iii) así resulte de disposiciones legales o reglamentarias o de resoluciones judiciales.

Las peticiones de información se contestarán por el mismo medio en que se formularon, a menos que el accionista señale al efecto otro distinto de entre los declarados idóneos de acuerdo con lo previsto en este apartado. En todo caso, los administradores podrán cursar la información en cuestión a través de correo certificado con acuse de recibo o burofax. En la página web corporativa de la Sociedad (www.aedashomes.com) se incluirán tanto las solicitudes válidas de información, aclaraciones o preguntas realizadas como las contestaciones facilitadas por escrito por los administradores, en los términos previstos en la normativa aplicable.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 527 *bis* de la Ley de Sociedades de Capital, tras la celebración de la junta general y en el plazo de un mes desde su celebración, cualquier accionista, o su representante, y beneficiario último podrán solicitar una confirmación de que los votos correspondientes a sus acciones han sido registrados y contabilizados correctamente por la Sociedad, salvo que ya dispongan de esta información. La Sociedad remitirá esta confirmación en los quince días siguientes a la presentación de la solicitud o, si esta se produce con posterioridad, de la celebración de la junta general.

4. PROPUESTAS FUNDAMENTADAS DE ACUERDO

Los accionistas que representen, al menos, el 3% del capital social podrán presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el orden del día de la junta general conforme a lo previsto en el artículo 519.3 de la Ley de Sociedades de Capital. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social (Paseo de la Castellana 130, Planta 5ª, 28046, Madrid, España) dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la presente convocatoria.

5. OTROS ASPECTOS RELEVANTES

El consejo de administración ha acordado requerir la presencia de Notario público para que asista a la junta general de accionistas y levante acta de la reunión.

El desarrollo de toda o parte de la junta general de accionistas podrá ser objeto de grabación por la Sociedad a efectos de registros internos. Al asistir a la junta general, el asistente presta su consentimiento para esta grabación.

6. PROTECCIÓN DE DATOS PERSONALES

Los datos personales (i) que los accionistas y, en su caso, los representantes, faciliten a la Sociedad (con ocasión del ejercicio o delegación de sus derechos de información, asistencia, representación y voto), (ii) que sean facilitados tanto por las entidades de crédito y empresas de servicios de inversión en las que dichos accionistas tengan depositadas o custodiadas sus acciones como por las entidades que, de acuerdo con la ley, hayan de llevar los registros de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta o (iii) que sean obtenidos a través de la grabación de la junta general (i.e., imagen y voz) serán tratados por la Sociedad como responsable del tratamiento con la finalidad de gestionar la relación accionarial y el ejercicio de los derechos del accionista en la junta general, gestionar y controlar la celebración de la junta general y cumplir con sus obligaciones legales. El tratamiento de datos es necesario para los fines indicados y las bases jurídicas que legitiman dichos tratamientos se basan en su relación de accionista y en el cumplimiento de obligaciones legales.

Estos datos serán comunicados al Notario en relación exclusivamente con el levantamiento del acta notarial de la junta general de accionistas y podrán ser facilitados a terceros en el ejercicio del derecho de información previsto en la ley, o ser accesibles al público en la medida en que consten en la documentación disponible en la página web (www.aedashomes.com) o se manifiesten en la junta general, cuyo desarrollo podrá ser objeto de grabación audiovisual. Tanto por seguridad como por motivos de transparencia, al asistir a la junta general el asistente autoriza la toma de fotografías, la grabación audiovisual de imagen y/o voz. La base jurídica del tratamiento de los datos personales consistentes en imagen y/o voz es tanto la existencia de un interés legítimo de la Sociedad para grabar la junta general, que está reconocido en las normas y principios de transparencia que le son de aplicación, como el consentimiento del asistente prestado al asistir a la junta general.

Los datos personales serán conservados durante el desarrollo de la relación accionarial y, tras ello, durante un periodo de 6 años únicamente para poder hacer frente a cualesquiera acciones legales o contractuales, salvo que, excepcionalmente, fuera de aplicación un plazo de prescripción de cualesquiera acciones legales o contractuales superior.

El titular de los datos podrá ejercer el derecho de acceso, rectificación, oposición, supresión, limitación del tratamiento, portabilidad o cualesquiera otros derechos reconocidos por la normativa aplicable en materia de protección de datos, respecto a los datos tratados por la Sociedad. Dichos derechos podrán ser ejercitados con arreglo a lo dispuesto en la ley, dirigiendo un escrito a Aedas Homes, S.A. (Paseo de la Castellana 130, Planta 5ª, 28046, Madrid, España) o un correo electrónico a la dirección DPO@aedashomes.com, adjuntando una copia de su DNI o documento identificativo equivalente. Los titulares de los datos también podrán presentar una reclamación ante la autoridad de control competente en materia de protección de datos; en España, es la Agencia Española de Protección de Datos (www.aepd.es).

En caso de que en la tarjeta de asistencia, delegación y voto a distancia el accionista incluya datos personales referentes a otras personas físicas distintas del titular y en el caso de que un tercero asista a la junta general como representante del accionista, dicho accionista deberá informarles de los extremos contenidos en los párrafos anteriores y cumplir con cualesquiera otros requisitos que pudieran ser de aplicación para la cesión de los datos personales a la Sociedad, sin que ésta deba realizar ninguna actuación adicional frente a los interesados.

En Madrid, a 29 de octubre de 2026

D. Alfonso Benavides Grases, secretario del consejo de administración

AEDAS HOMES, S.A.
JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE 2026
PROPUESTA DE ACUERDOS

Primer punto del orden del día

Examen y aprobación, en su caso, de la exclusión de negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia de las acciones representativas del capital social de Aedas Homes, S.A. y de la formulación por parte de Neinor DMP BidCo, S.A.U. de la consiguiente oferta pública de adquisición de acciones.

Acuerdo 1.1:

Exclusión de negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia de las acciones representativas del capital social de Aedas Homes, S.A.

Aprobar la exclusión de negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia (las "**Bolsas de Valores Españolas**") y, consecuentemente, de su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español ("**SIBE**"), de la totalidad de las acciones representativas del capital social de Aedas Homes, S.A. (la "**Sociedad**" o "**Aedas**"), todo ello de conformidad con lo dispuesto en el artículo 65 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 10 y concordantes del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el "**Real Decreto 1066/2007**").

La justificación de la exclusión de negociación se contiene en el informe justificativo formulado por el consejo de administración de la Sociedad el 29 de octubre de 2026, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 65.3 de la Ley del Mercado de Valores y que se ha puesto a disposición de los accionistas con ocasión de la convocatoria de la junta general de accionistas.

Acuerdo 1.2:

Oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad para su exclusión de negociación

Tomar razón de los acuerdos adoptados por el consejo de administración de Neinor de promover, a través del Oferente, una oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad para su exclusión, todo ello de acuerdo con la comunicación de información privilegiada publicada el 30 de octubre de 2026.

En consecuencia, aprobar que el Oferente, accionista mayoritario de la Sociedad, formule una oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad conforme a lo previsto en el artículo 65 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, con motivo de la exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad de las Bolsas de Valores Españolas y,

consecuentemente, de su contratación a través del SIBE (la "**Oferta**"), de acuerdo con los siguientes términos y condiciones:

(A) 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, 5ª planta, 28046 Madrid (España) y con NIF A19497858, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en la hoja M-833510 y con código LEI 959800DLHX6K19T84H92. El Oferente es titular de 42.890.319 acciones de la Sociedad, representativas de un 98,15% de su capital social.

El Oferente está íntegramente participado por Neinor DMP HoldCo, S.A.U. que, a su vez, está íntegramente participada por Neinor Homes, S.A. ("**Neinor**"), sociedad cotizada española. 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 del Mercado de Valores.

(B) Valores a los que se dirige la Oferta.

La Oferta se dirige a todas las acciones de la Sociedad, salvo aquellas cuyos accionistas voten a favor de la exclusión en la próxima junta general de accionistas y que, adicionalmente, inmovilicen sus acciones de la Sociedad hasta que transcurra el plazo de aceptación de la Oferta al que se refiere el artículo 23 del Real Decreto 1066/2007.

El Oferente ha acordado votar a favor de la exclusión e inmovilizar la totalidad de las acciones de la Sociedad de las que sea titular en ese momento (42.890.319 acciones de la Sociedad representativas de un 98,15% de su capital social) hasta la finalización del plazo de aceptación de la Oferta y, por tanto, la Oferta no se dirigirá de forma efectiva a dichas acciones.

Al no existir en la Sociedad derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, warrants, ni cualesquiera otros valores, ni instrumentos que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, la Oferta no se dirigiría a tales valores o instrumentos.

(C) Contraprestación.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 10.3 del Real Decreto 1066/2007, la Oferta se formula como compraventa, consistiendo en dinero la totalidad de la contraprestación, que será satisfecha en el momento de liquidarse la Oferta. El precio de la Oferta es de 24 euros por acción. Dicho precio es conforme con los criterios establecidos en los artículos 9, 10.5 y 10.6 del Real Decreto 1066/2007.

La justificación del precio de la Oferta se detalla en el informe emitido por el consejo de administración de la Sociedad el 29 de octubre de 2026, todo ello de conformidad con lo previsto en el artículo 65.3 de la Ley del Mercado de Valores y legislación concordante. El citado informe

del consejo de administración se ha puesto a disposición de los accionistas en el momento de la convocatoria de la junta general de accionistas.

(D) Finalidad.

La Oferta se formula con la finalidad de promover la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad de las Bolsas de Valores Españolas y, consecuentemente, de su contratación a través del SIBE.

(E) Ausencia de condiciones.

La efectividad de la Oferta no se sujeta a condición alguna.

En cualquier caso, (i) la formulación de la Oferta requiere de su previa aprobación por la junta general de accionistas de la Sociedad en los términos previstos en la propuesta de acuerdo que el consejo de administración de la Sociedad somete a la consideración y aprobación de la junta general, y (ii) la Oferta está sujeta a su preceptiva autorización por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

(F) Compraventa forzosa.

En el supuesto de que, como consecuencia de la Oferta, en la fecha de liquidación de la Oferta se cumpliesen las condiciones previstas en el artículo 47.1 del Real Decreto 1066/2007, el Oferente tiene intención de exigir a los restantes titulares de acciones de la Sociedad, su venta forzosa al mismo precio de la Oferta, esto es, a un precio de 24 euros por acción.

De igual forma, en el supuesto de que se cumpliesen las referidas condiciones, cualquiera de los accionistas de la Sociedad que lo desease podrá exigir al Oferente la compra forzosa de la totalidad de sus acciones de la Sociedad al mismo precio de la Oferta.

(G) Delegación de facultades.

Se acuerda facultar solidariamente al consejo de administración de la Sociedad, al Presidente del consejo de administración, al Consejero Delegado, a los demás miembros del consejo de administración, al Secretario no miembro del consejo de administración y al Vicesecretario no miembro del consejo de administración, con expresas facultades de sustitución, para que cualquiera de ellos, indistintamente, y con toda la amplitud que fuera necesaria en derecho, proceda a desarrollar, aclarar, precisar, interpretar, completar, subsanar y ejecutar el presente acuerdo, pudiendo, a tal efecto, aprobar cualquier modificación y mejora de los términos y condiciones de la Oferta y determinar aquellos extremos que no hayan sido fijados expresamente en este acuerdo o que sean consecuencia de él.

Segundo punto del orden del día

Revocación, en su caso, del auditor de cuentas de Aedas Homes, S.A. para los ejercicios 2026-2027, 2027-2028 y 2028-2029.

Acuerdo:

Revocar, por justa causa, a Ernst and Young, S.L., con domicilio social en Madrid, Raimundo Fernández Villaverde 65, Torre Azca, 28003, Madrid, España, y número de identificación fiscal B-78970506, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 12749, sección 8ª, folio 215, hoja M-23123, y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0530; como auditor de cuentas de Aedas Homes, S.A. (la "**Sociedad**") para los ejercicios 2026-2027, 2027-2028 y 2028-2029, todo ello de conformidad con lo dispuesto en el artículo 264.3 de la Ley de Sociedades de Capital.

La revocación se fundamenta en que la Sociedad ha pasado recientemente a ser filial de Neinor Homes, S.A. cuyo auditor de cuentas es Deloitte Auditores, S.L. ("**Deloitte**"). Como consecuencia de dicha integración en el grupo encabezado por Neinor Homes, S.A. (el "**Grupo**"), resulta conveniente que las sociedades del Grupo que se encuentren legalmente obligadas a someter sus cuentas anuales a auditoría cuenten con un mismo auditor de cuentas. Un auditor común permite asegurar la aplicación de criterios y procedimientos de auditoría homogéneos en las distintas sociedades del Grupo y favorece una mayor coordinación, eficiencia y previsibilidad en los procesos de auditoría, así como la obtención de las correspondientes eficiencias y economías de escala.

Por tanto, la integración de la Sociedad en el Grupo y la necesidad de homogeneizar la función de auditoría a nivel de Grupo constituyen una circunstancia que debe ser entendida como justa causa a todos los efectos pertinentes, incluyendo a los efectos previstos en el artículo 60.3 del Reglamento de la Ley de Auditoría de Cuentas.

En consecuencia, existe justa causa para la revocación del auditor de cuentas de la Sociedad y, tal y como se prevé en el punto Tercero del orden del día de la junta general que se somete a la aprobación de la junta general bajo el punto Tercero de su orden del día, para el nombramiento de Deloitte como nuevo auditor de cuentas de la Sociedad.

Tercer punto del orden del día:

Nombramiento, en su caso, de Deloitte Auditores, S.L. como auditor de cuentas de Aedas Homes, S.A. y su grupo consolidado para los ejercicios que cerrarán el 31 de diciembre de 2026, el 31 de diciembre de 2027 y el 31 de diciembre de 2028.

Acuerdo:

Nombrar como auditor de cuentas de Aedas Homes, S.A. y de su grupo consolidado a Deloitte Auditores, S.L. ("**Deloitte**"), para llevar a cabo la auditoría de los ejercicios que cerrarán el 31 de diciembre de 2026, el 31 de diciembre de 2027 y el 31 de diciembre de 2028, facultando al consejo de administración, con expresa facultad de sustitución, para celebrar el correspondiente contrato de arrendamiento de servicios, con las cláusulas y condiciones que estime convenientes, quedando igualmente facultado para realizar en él las modificaciones que sean pertinentes de acuerdo con la legislación vigente en cada momento.

Este acuerdo se adopta de conformidad con lo previsto en los artículos 16 y 17 del Reglamento 537/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de abril de 2014 sobre los requisitos específicos para la auditoría legal de las entidades de interés público, a propuesta del consejo de administración y previa propuesta, a su vez, de la comisión de auditoría y control.

Deloitte aceptará su nombramiento por cualquier medio válido en derecho.

Deloitte tiene su domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, 28020 Madrid (España), y número de identificación fiscal (NIF) B-79104469. Está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 13.650, folio 188, hoja M-54414, sección 8ª y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0692.

Cuarto punto del orden del día

Delegación de facultades para la formalización, elevación a público y ejecución de los acuerdos que se adopten

Acuerdo:

Facultar solidariamente a todos los miembros del consejo de administración, al Secretario y al Vicesecretario no consejeros del consejo de administración para que cualquiera de ellos, con su sola firma, con toda la amplitud que en Derecho sea necesaria, formalice y eleve a público los acuerdos adoptados por esta junta general de accionistas, pudiendo a tal efecto:

(i) desarrollarlos, aclararlos, precisarlos, interpretarlos, completarlos y subsanarlos;

(ii) realizar cuantos actos o negocios jurídicos sean necesarios o convenientes para ejecutar los acuerdos, otorgar cuantos documentos públicos o privados se estimen necesarios o convenientes para su más plena eficacia, así como subsanar cuantas omisiones, defectos o errores, de fondo o de forma, impidieran su acceso al Registro Mercantil o cualesquiera otros;

(iii) delegar en uno o en varios de los miembros del consejo de administración todas o parte de las facultades que estimen oportunas de entre las que corresponden a este órgano y de cuantas les han sido expresamente atribuidas por esta junta general de accionistas, de modo conjunto o solidario; y

(iv) determinar todas las demás circunstancias que sean precisas, adoptando y ejecutando los acuerdos necesarios, así como formalizando los documentos precisos y cumplimentando cuantos trámites sean oportunos, procediendo al cumplimiento de cuantos requisitos sean necesarios de acuerdo con la ley para la más plena ejecución de lo acordado por esta junta general de accionistas.

INFORME QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE AEDAS HOMES, S.A. EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE ACUERDO DE EXCLUSIÓN DE NEGOCIACIÓN DE SUS ACCIONES Y LA FORMULACIÓN POR PARTE DE NEINOR DMP BIDCO, S.A.U. DE UNA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES PARA SU EXCLUSIÓN

1. OBJETO DEL INFORME

El consejo de administración de Aedas Homes, S.A. (la "**Sociedad**" o "**Aedas**"), en su reunión celebrada el 29 de octubre de 2026, ha acordado someter a la consideración y aprobación, en su caso, de la próxima junta general extraordinaria de accionistas de la Sociedad que se celebrará los días 17 y 18 de noviembre de 2026, en primera y segunda convocatoria, respectivamente, entre otros, los siguientes acuerdos:

(i) La exclusión de negociación de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia (las "**Bolsas de Valores Españolas**") y, consecuentemente, de su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español ("**SIBE**"), de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad.

(ii) La aprobación, a efectos de lo anterior, de que el accionista mayoritario de la Sociedad, esto es, Neinor DMP BidCo, S.A.U. (el "**Oferente**"), sociedad íntegramente participada por Neinor DMP HoldCo, S.A.U. ("**HoldCo**"), que, a su vez, está íntegramente participada por Neinor Homes, S.A. ("**Neinor**"), formule una oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad, conforme a lo previsto en el artículo 65 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 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el "**Real Decreto 1066/2007**"), con motivo de la exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad de las Bolsas de Valores Españolas y, consecuentemente, de su contratación a través del SIBE (la "**Oferta**") en los términos y condiciones que se detallan más adelante.

A estos efectos, de conformidad con lo previsto en el artículo 65.3 de la Ley del Mercado de Valores, el consejo de administración de la Sociedad ha acordado formular el presente informe justificando detalladamente la propuesta de exclusión de negociación y el precio de la Oferta (el "**Informe**").

2. JUSTIFICACIÓN DE LA PROPUESTA DE EXCLUSIÓN DE NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE LA SOCIEDAD

2.1 Solicitud de exclusión de negociación

En el día de hoy, Neinor se ha dirigido al consejo de administración de la Sociedad para: (i) informar del acuerdo del consejo de administración de Neinor para promover a través del Oferente la Oferta, sujeta a la aprobación por la junta general de accionistas de la Sociedad de los correspondientes acuerdos relativos a la exclusión y la Oferta; y (ii) solicitar formalmente al consejo de administración de la Sociedad que lleve a cabo las actuaciones necesarias para la convocatoria y celebración de una junta general de accionistas de la Sociedad cuyo orden del día incluya los correspondientes acuerdos relativos a la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad y de la Oferta, así como para la formulación por

el consejo de administración de la Sociedad del correspondiente informe de administradores en relación con los referidos acuerdos y el precio de la Oferta de conformidad con el artículo 65.3 de la Ley del Mercado de Valores.

A la vista de lo anterior, el consejo de administración de la Sociedad propone someter a la junta general de accionistas de la Sociedad, entre otros acuerdos, la exclusión de negociación en las Bolsas de Valores Españolas a través del SIBE de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad, la formulación por parte del Oferente de la Oferta y la aprobación del precio de la Oferta, por entender que concurren circunstancias y razones que aconsejan llevar a cabo la exclusión tal y como se desarrolla a continuación.

2.2 Justificación de la exclusión de negociación

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.U. (Iberclear) y sus entidades participantes. Las acciones de Aedas se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores Españolas.

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.

A día de hoy, el Oferente es titular de 42.890.319 acciones de Aedas, representativas del 98,15% de su capital social. Esta participación fue adquirida como consecuencia de: (i) la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones de Aedas formulada por el Oferente, que fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**CNMV**") el 26 de noviembre de 2025 y que se liquidó el pasado 22 de diciembre de 2025 (la "**Oferta Voluntaria**"); (ii) la oferta pública obligatoria de adquisición de acciones de Aedas formulada por el Oferente, que fue autorizada por la CNMV el 28 de enero de 2026 y que se liquidó el pasado 10 de marzo de 2026 (la "**Oferta Obligatoria**" y, junto con la Oferta Voluntaria, las "**Ofertas Previas**"); (iii) compras realizadas en las Bolsas de Valores Españolas; y (iv) compras ejecutadas mediante acuerdos bilaterales suscritos entre el Oferente y determinados inversores fuera del mercado. El precio más alto pagado en estas compras es de 24 euros por acción.

El Oferente, en su condición de nuevo accionista de control de la Sociedad, ha decidido promover la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad. El denominado "capital flotante" (*free float*) que se encuentra en la actualidad distribuido entre el público asciende, aproximadamente, al 1,85% del capital social de Aedas. Este reducido porcentaje de "capital flotante" (*free float*) impide que se alcancen niveles de difusión accionarial adecuados para la negociación de las acciones en las Bolsas de Valores Españolas, presentando consecuentemente la negociación de las acciones en Bolsa un escaso volumen de contratación y de liquidez. Además, la Oferta proporcionará a los accionistas que no hayan vendido sus acciones en las Ofertas Previas una oportunidad para liquidar su inversión en Aedas a un precio que

coincide con el precio al que se liquidó la Oferta Obligatoria y que, en opinión del consejo de administración, cumple con los criterios del artículo 10.6 del Real Decreto 1066/2007.

La exclusión de negociación de la Sociedad simplificaría el funcionamiento y estructura de la Sociedad, lo que permitiría el ahorro de determinados costes en los que incurre la Sociedad como consecuencia de su condición de sociedad cotizada, tanto económicos como de administración. Asimismo, la exclusión facilitaría la implementación de las estrategias de la Sociedad, evitando el impacto que genera la fluctuación de los precios de las acciones cotizadas y las expectativas a corto plazo de los mercados de capitales.

En atención a lo anterior, el consejo de administración de la Sociedad estima oportuno someter a la consideración de la junta general extraordinaria de accionistas el correspondiente acuerdo de exclusión de negociación, mediante la formulación de la correspondiente Oferta por parte del Oferente, en los términos y de conformidad con lo establecido en el artículo 65 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007.

2.3 Procedimiento de exclusión

La exclusión de contratación pública y de negociación oficial en las Bolsas de Valores Españolas a través del SIBE de las acciones de la Sociedad se realizará, en caso de aprobación de la exclusión por la junta general de accionistas, mediante la formulación por parte del Oferente de una oferta pública de adquisición sobre las acciones de la Sociedad dirigida a todos los valores afectados por la exclusión.

De conformidad con lo previsto en el párrafo segundo del artículo 10.4 del Real Decreto 1066/2007, la Oferta será formulada por el accionista mayoritario de la Sociedad, es decir, el Oferente. Por tanto, la Oferta no implicaría la adquisición de acciones propias a cargo del patrimonio social de la Sociedad.

3. JUSTIFICACIÓN DEL PRECIO

El consejo de administración de la Sociedad considera que el precio de la Oferta que propone el Oferente (24 euros por acción) cumple con lo previsto en el artículo 10.6 del Real Decreto 1066/2007, lo que deberá ser autorizado por la CNMV.

El precio de la Oferta, que asciende a 24 euros por acción, ha sido fijado conforme a lo previsto en el artículo 10.6 del Real Decreto 1066/2007 y no es inferior al mayor entre:

(i) el precio equitativo al que se refieren los artículos 110 de la Ley del Mercado de Valores y 9 del Real Decreto 1066/2007; y

(ii) el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos contenidos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007.

El consejo de administración de la Sociedad considera que el precio de la Oferta tiene la consideración de precio equitativo porque es el precio más alto pagado o acordado por el Oferente y las restantes sociedades del grupo Neinor para la adquisición de acciones de Aedas que se corresponde con el pagado por el Oferente en la Oferta Obligatoria. Las restantes acciones de Aedas adquiridas por el Oferente y

las restantes sociedades del grupo Neinor en los 12 meses previos al presente Informe se han comprado a precios iguales o inferiores a 24 euros por acción.

A los efectos de determinar el precio a satisfacer por las acciones en el marco de la Oferta, el consejo de administración de la Sociedad ha contado con un informe de valoración de la Sociedad, emitido por KPMG Asesores, S.L.U. ("**KPMG**") con fecha 28 de octubre de 2026, en su condición de experto independiente, atendiendo a los criterios y metodologías de valoración previstas en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007 (el "**Informe de Valoración**"). Se hace constar que la fecha de valoración del Informe de Valoración es el 31 de marzo de 2026 (la "**Fecha de Valoración**").

El consejo de administración, basándose en el contenido y conclusiones del Informe de Valoración, ha considerado la metodología de descuento de flujos de caja ("**DFC**") y el precio de las ofertas públicas de adquisición formuladas en los 12 meses precedentes como metodologías principales. Basándose en los referidos métodos, el consejo de administración de la Sociedad ha concluido que, a Fecha de Valoración y a fecha del Informe de Valoración, el valor por acción de la Sociedad se sitúa entre 21,82 y 24 euros, obtenido mediante la metodología de DFC para el rango bajo y por el precio de ofertas públicas formuladas en los 12 meses precedentes para el rango alto, encontrándose en el extremo superior del rango la contraprestación de la Oferta.

Adicionalmente, se han calculado los resultados de la aplicación de otros métodos de los previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, si bien, ninguno de ellos se ha considerado adecuado a los efectos de la determinación del valor de Aedas a los efectos de este artículo.

En particular, en la metodología del DFC se ha incluido, como escenario alternativo al de empresa en funcionamiento, el análisis de la monetización del portfolio actual (sin reposición de banco de suelo), tomando como base el plan de negocio de la Sociedad cuyo resultado asciende a 23,01 euros por acción. El consejo de administración de la Sociedad, considerando tanto las limitaciones inherentes al escenario como la imposibilidad de cuantificar determinados efectos descritos en la sección 5.2.7 del Informe de Valoración, considera que este análisis no resulta adecuado para ninguna finalidad, ni para valorar la Sociedad ni como método de contraste de otras metodologías.

En relación con la metodología del *net disposal value* (NDV) ajustado, cuya metodología se describe en la sección 5.3 del Informe de Valoración, el resultado no incorpora el impacto negativo de las limitaciones explicadas en la referida sección (costes de liquidación, potenciales descuentos comerciales, ineficiencias operáticas, efecto temporal, coste financiero, etc.) ni determinados ajustes adicionales que reducirían el valor resultante, tales como la inversión en inmovilizado no vinculada a la cartera de activos o los costes de asesoramiento asociados a la ejecución de las desinversiones. Por todo lo anterior y teniendo en cuenta todas las limitaciones expuestas, el consejo de administración de la Sociedad considera que este método no es adecuado para valorar la Sociedad ni para el contraste de otras metodologías.

Adicionalmente, la Sociedad cuenta con una carta de experto independiente sobre la razonabilidad de la metodología de cálculo del *net disposal value* (NDV) ajustado empleada por KPMG.

Las restantes metodologías consideradas, cuyos resultados se indican en el cuadro siguiente, se consideran no adecuadas por los mismos motivos que se describen en los apartados correspondientes del Informe de Valoración. Los rangos de valoración que resultan de los distintos métodos de valoración previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007 considerados por el consejo de administración, con base en el Informe de Valoración se exponen en la siguiente tabla:

Criterio o método aplicado	**Rango de valor por acción**		**Valor por acción[1]**
	Mínimo	**Máximo**	
	(Importes en euros)		
Metodologías consideradas adecuadas			
Ofertas públicas de adquisición realizadas en el año precedente	21,34	24,00	22,67
DFC	20,16	23,48	21,82
Metodologías consideradas no adecuadas			
Net Disposal Value (NDV) ajustado	-	-	23,71
Valor teórico contable consolidado a 31 de marzo de 2026	-	-	20,36
CMP de las acciones durante el semestre inmediatamente anterior al 30 de septiembre de 2026	-	-	22,57
Múltiplos de compañías cotizadas comparables	No adecuado		
Múltiplos de transacciones precedentes	No adecuado		
Valor liquidativo	Inferior a todos los demás		

Nota:

(1) Media de los límites inferior y superior del rango de cada metodología

Se hace constar que, a día de hoy, la Sociedad no es conocedora de circunstancias que pudieran determinar una variación significativa de las conclusiones de valoración contenidas en el Informe de Valoración.

El consejo de administración de la Sociedad considera que no existen otros métodos de valoración aplicables y comúnmente aceptados por la comunidad financiera que sean adecuados para determinar el valor de Aedas.

Adicionalmente, se hace constar que el consejo de administración de Aedas, en su sesión de hoy, ha aprobado las proyecciones financieras, excluyendo las sinergias, aportadas a KPMG para la realización del Informe de Valoración que incorpora las cifras y el impacto del Proyecto Parrot en la Sociedad.

El consejo de administración de la Sociedad concluye, en línea con el análisis y las razones expuestas anteriormente, que los métodos de DFC y las ofertas públicas formuladas en los 12 meses precedentes, representan los métodos de valoración más relevantes y adecuados en atención a la naturaleza y características de la Sociedad por lo que, en atención a los mismos, la valoración razonable de las acciones de la Sociedad se sitúa en un rango de entre 21,82 y 24 euros por acción, encontrándose el

precio de la Oferta en el extremo superior de ese rango de valor. Por consiguiente, el consejo de administración aprueba como precio para la Oferta 24 euros por acción al considerar que dicho precio cumple con lo establecido en el artículo 10.6 del Real Decreto 1066/2007.

4. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA DE EXCLUSIÓN

Como se ha mencionado anteriormente, de conformidad con lo previsto en el artículo 10.4 del Real Decreto 1066/2007, la Oferta se formulará por el Oferente sin que ello implique, por tanto, la adquisición por la Sociedad de acciones propias con cargo al patrimonio social de Aedas.

Los términos de la Oferta, que estaría sujeta a las previsiones establecidas en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, son los siguientes:

4.1 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, 5ª planta, 28046 Madrid (España) y con NIF A19497858, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en la hoja M-833510 y con código LEI 959800DLHX6K19T84H92. El Oferente es titular de 42.890.319 acciones de la Sociedad, representativas de un 98,15% de su capital social.

El Oferente está íntegramente participado por HoldCo que, a su vez, está íntegramente participada por Neinor, sociedad cotizada española. 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 del Mercado de Valores.

4.2 Valores a los que se dirige la Oferta.

La Oferta se dirige a todas las acciones de la Sociedad, salvo a aquéllas que hubieran votado a favor de la exclusión en la próxima junta general de accionistas y que, adicionalmente, inmovilicen sus acciones de la Sociedad hasta que transcurra el plazo de aceptación de la Oferta al que se refiere el artículo 23 del Real Decreto 1066/2007. El Oferente ha acordado votar a favor de la exclusión e inmovilizar la totalidad de las acciones de la Sociedad de las que sea titular en ese momento (42.890.319 acciones de la Sociedad representativas de un 98,15% de su capital social) hasta la finalización del plazo de aceptación de la Oferta y, por tanto, la Oferta no se dirigirá de forma efectiva a dichas acciones.

Al no existir en la Sociedad derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, warrants, ni cualesquiera otros valores, ni instrumentos que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, la Oferta no se dirigiría a tales valores o instrumentos.

4.3 Contraprestación.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 10.3 del Real Decreto 1066/2007, la Oferta se formula como compraventa, consistiendo en dinero la totalidad de la contraprestación, que será satisfecha al contado en el momento de liquidarse la Oferta. El precio de la Oferta es de 24 euros por acción. Dicho precio es conforme con los criterios establecidos en los artículos 110 de la Ley del Mercado de Valores y los artículos 9, 10.5 y 10.6 del Real Decreto 1066/2007.

4.4 Finalidad.

La Oferta se formula con la finalidad de promover la exclusión de cotización de las acciones de la Sociedad de las Bolsas de Valores Españolas y, consecuentemente, de su contratación a través del SIBE.

4.5 Ausencia de condiciones.

La efectividad de la Oferta no está sujeta a condición alguna.

En cualquier caso: (i) la formulación de la Oferta requiere de su previa aprobación por la junta general de accionistas de la Sociedad en los términos previstos en la propuesta de acuerdo que el consejo de administración de la Sociedad somete a la consideración y aprobación de la junta general; y (ii) la Oferta está sujeta a su preceptiva autorización por parte de la CNMV.

4.6 Compraventa forzosa.

En el supuesto de que, como consecuencia de la Oferta, en la fecha de liquidación de la Oferta se cumpliesen las condiciones previstas en el artículo 47.1 del Real Decreto 1066/2007, el Oferente tiene intención de exigir a los restantes titulares de acciones de la Sociedad, su venta forzosa al mismo precio de la Oferta, esto es, a 24 euros por acción.

De igual forma, en el supuesto de que se cumpliesen las referidas condiciones, cualquiera de los accionistas de la Sociedad que lo desease podrá exigir al Oferente la compra forzosa de la totalidad de sus acciones de la Sociedad al mismo precio de la Oferta.

5. CONCLUSIONES

El consejo de administración de Aedas entiende que, atendiendo a: (i) la solicitud del nuevo accionista de control de la Sociedad, esto es, el Oferente; (ii) el interés en focalizar los objetivos de la Sociedad sin condicionantes relacionados con los mercados de capitales, (iii) criterios de economía y eficacia en el desarrollo de la actividad a la vista del proyecto del grupo al que pertenece la Sociedad; (iv) el escaso volumen de contratación y liquidez que presenta la negociación de las acciones de Aedas en las Bolsas de Valores debido al reducido porcentaje actual de "capital flotante" (*free float*) (1,85% del capital social de Aedas); y (v) la oportunidad de liquidez para los accionistas de Aedas al precio al que se liquidó la Oferta Obligatoria, la exclusión de cotización se justifica y es razonable.

Asimismo, el consejo de administración de Aedas considera que el precio de la Oferta se justifica de conformidad con lo dispuesto en los artículos 10.5 y 10.6 del Real Decreto 1066/2007, lo que deberá ser autorizado por la CNMV.

Se recuerda a los accionistas de la Sociedad que, de conformidad con el artículo 201.1 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la aprobación de la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores Españolas requiere del voto a favor de la mayoría simple de las acciones presentes o representadas en la junta. Por tanto, es previsible que la exclusión de negociación y la formulación de la Oferta por parte del Oferente sean aprobadas.

En Madrid, a 29 de octubre de 2026

ANNEX II – SUMMARY OF RESTRICTIONS ARISING FROM THE FINANCING WITH AN IMPACT ON THE VALUATION REPORT

(A) Restrictions on dividend distributions

Aedas may not declare, resolve to pay or pay dividends or other distributions in respect of its share capital, repay or distribute share premium, pay management, advisory or other fees to its shareholders, redeem or repurchase its share capital, or repay or pay interest or fees on subordinated debt. The following are excepted, subject to payment conditions and the absence of events of default: (a) an annual permitted payment under a schedule allowing up to EUR 98,000,000 in 2026, EUR 50,000,000 in 2027 and EUR 190,000,000 in 2028, multiplied by the percentage represented by the amount of Aedas' financing with Apollo in relation to the total amount of Aedas' and Neinor DMP's financing with Apollo; (b) an additional permitted payment calculated using a formula linked to distributable cash; (c) dividends paid to the issuer itself (Aedas) or its subsidiaries, by group companies other than Aedas to minority shareholders in proportion to their shareholdings; and (d) certain expense reimbursements or intra-group tax payments arising from membership of the same tax consolidation group, subject to quantitative limits.

(B) Restrictions on acquisitions

Aedas may not acquire a company, shares, securities, a business or a business undertaking (or any interest in them), or incorporate a company. Exceptions include, among others, (a) acquisitions of assets between group companies; (b) acquisitions of securities in connection with a permitted share issue; (c) the incorporation of new wholly owned companies incorporated in Spain; (d) land acquisitions committed to before the date of entering into the agreement with Apollo Global Management; and (e) acquisitions previously consented to in writing by the majority of the bondholders. Consequently, these restrictions do not permit, for as long as the Apollo financing remains in force, the acquisition of land by Aedas or its group companies for the development of new projects, with the exception indicated in the preceding paragraph.

(C) Restrictions on *joint ventures*

Aedas may not invest in or acquire an interest in a *joint venture*, or transfer assets, lend, provide guarantees or sureties, or make payments to a *joint venture*. Exceptions are (a) those in which a group company already held an interest, and (b) those in which an investment is made in connection with a permitted asset disposal, provided that the aggregate value of such investments does not at any time exceed the greater of EUR 50,000,000 and 3% of the group's total assets.

(D) Restrictions on asset disposals

Aedas may not sell, lease, transfer or otherwise dispose of an asset. Exceptions apply to (a) disposals made in the ordinary course of business for cash consideration (or with a limited deferred consideration component, which may not in any event exceed 49.99% of the total consideration, an aggregate amount of EUR 50,000,000 or a period of two years); (b) disposals

of real estate (or interests in companies owning real estate) to a *joint venture,* provided that at least 50.01% of the ownership is transferred and the consideration is received in cash, part of which may be reinvested in a minority interest in the *joint venture*; (c) transfers of cash in the ordinary course of business or to a *joint venture* to finance its operations; (d) disposals between group companies; (e) exchanges of assets for other assets of comparable value and nature; (f) disposals of obsolete vehicles or equipment; (g) compulsory expropriations; (h) disposals of cash-equivalent investments; (i) disposals arising from permitted guarantees or security; (j) disposals approved by the majority of the bondholders; and (k) the payment of consideration for acquisitions already committed to (including payments in respect of land purchase obligations, subject to an aggregate limit of EUR 150,000,000).

(E) Restriction on financial indebtedness

Aedas may not incur financial indebtedness. Exceptions apply to (a) indebtedness arising under the financing entered into with Apollo; (b) subordinated debt; (c) certain pre-existing indebtedness of Aedas; (d) financing from commercial banks specifically intended for property development financing, guarantees securing the repayment of advance payments by purchasers or reverse factoring facilities, limited to an aggregate maximum of EUR 500,000,000 and with recourse limited to the financed properties and certain associated bank accounts; (e) foreign exchange hedging transactions in the ordinary course of business; (f) permitted loans or guarantees; (g) intra-group financing; (h) indebtedness approved by the majority of the bondholders; and (i) residual indebtedness not otherwise permitted, limited to EUR 5,000,000 in aggregate.

AEDAS HOMES

ANNEX III – VALUATION REPORT

Neinor DMP Bidco, S.A.U.

Informe de valoración de experto independiente de las acciones de AEDAS Homes, S.A.

—

28 de octubre de 2026



KPMG Asesores S.L.U.
Paseo de la Castellana, 259-C
28046 Madrid

Tel +34 91 456 34 00
Fax +34 91 555 01 32
Web www.kpmg.es

Neinor DMP Bidco, S.A.U.

28 de octubre de 2026

Paseo de la Castellana, 20, pl.5

28046 Madrid

A la atención del Consejo de Administración

Muy señores nuestros:

Nos complace presentarles nuestro informe de valoración de experto independiente (en adelante el "Informe") de la totalidad de acciones de AEDAS Homes, S.A. (en adelante "AEDAS Homes", "AEDAS" o la "Sociedad"), incluyendo el valor de sus sociedades participadas, que se prepara en el marco de una oferta pública de adquisición (en adelante "opa") sobre las acciones remanentes de AEDAS Homes, llevada a cabo por Neinor DMP Bidco, S.A.U. (en adelante, "Neinor DMP" o el "Cliente"), vehículo de inversión de Neinor Homes, S.A. (en adelante, "Neinor" o "Neinor Homes").

En este sentido, KPMG Asesores, S.L.U. (en adelante "KPMG") ha realizado una estimación del valor del 100% de las acciones de AEDAS Homes, aplicando los métodos y criterios de valoración indicados en el artículo 10 del RD 1066/2007 del 27 de julio sobre el régimen de ofertas públicas de adquisición de valores (en adelante "RD 1066/2007").

Nuestro Informe ha sido preparado exclusivamente para su utilización por parte del Consejo de Administración del Cliente siguiendo los criterios establecidos en el RD 1066/2007 y la ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (en adelante, la "Ley de Mercados de Valores" o "LMV"), y KPMG autoriza su puesta a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante "CNMV"), y una vez autorizada la citada opa, se adjuntará como información complementaria y se incluirá un resumen del mismo en el folleto de la oferta que se ponga a disposición de los accionistas de AEDAS Homes siguiendo lo establecido legalmente. No deberá ser utilizado con otra finalidad, no estando permitido realizar copias ni hacer referencias al mismo ni divulgarlo, parcial o totalmente, sin nuestro consentimiento previo y por escrito. En la medida en que no resulte contrario a la Ley, no aceptaremos responsabilidad alguna frente a terceras partes distintas de Neinor DMP con respecto a nuestro trabajo o al Informe indicado.

Aspectos a considerar

Este Informe ha sido preparado sobre la base de información no pública de la Sociedad que nos ha sido proporcionada por la Sociedad y/o el Cliente, no habiendo llevado a cabo ninguna verificación independiente de dicha información, así como sobre información pública que AEDAS Homes comunica al mercado, tanto en su página web (www.aedashomes.com) en la sección "Accionistas e Inversores" como con la información incluida en los informes de analistas bursátiles que cubren esta acción y a los que hayamos tenido acceso.

Durante el desarrollo de nuestro trabajo hemos contado con pleno acceso a los máximos representantes ejecutivos de Neinor y de AEDAS Homes (en adelante la "Dirección"). En particular, hemos mantenido conversaciones con el Co-CEO de Neinor, miembros del Consejo de Administración de AEDAS Homes, la Directora Financiera (CFO) y el responsable de Asesoría Jurídica (Chief Legal Officer) de Neinor y otros miembros relevantes de los equipos directivos de ambas sociedades sobre las principales hipótesis y consideraciones que podrían tener un impacto en el resultado de nuestro trabajo, y nos han hecho los comentarios que han considerado oportunos. Hemos incorporado algunos de sus comentarios al resultado de nuestro trabajo en los aspectos que hemos estimado adecuados.

Las proyecciones financieras utilizadas en el desarrollo de nuestro trabajo han sido preparadas a partir de cierta información no pública proporcionada por Neinor DMP y AEDAS Homes, así como la información publicada por AEDAS Homes.

Nuestro trabajo constituye una valoración independiente y no supone recomendación alguna a los accionistas ni a terceros acerca de la posición a tomar en relación con una posible adquisición o enajenación de las acciones de AEDAS Homes. En este sentido, cualquier receptor de este Informe acepta ser el único responsable en la determinación del grado de influencia que en la toma de decisiones asignen a nuestro trabajo.

Nuestra valoración se ha realizado considerando las cuentas anuales consolidadas auditadas de AEDAS Homes a 31 de marzo de 2026. El análisis de valor se ha realizado, fundamentalmente, durante el periodo comprendido entre el 18 de mayo de 2026 y el 28 de octubre de 2026. Las conclusiones de nuestro trabajo han tenido en consideración la última información macroeconómica y de mercado, así como la evolución de la Sociedad hasta la fecha de este Informe, considerando que las conclusiones de nuestro trabajo son válidas tanto a la Fecha de Valoración como a la fecha de emisión de este Informe.

KPMG, en el desarrollo de sus servicios profesionales, no ha llevado a cabo, y no se le ha solicitado que llevase a cabo, la auditoría de la información utilizada para la presentación de dichos servicios profesionales, ni ha sometido dicha información a ningún proceso de verificación, no asumiendo por tanto responsabilidad alguna acerca de la veracidad y exactitud de los datos de la información utilizada, la cual hemos asumido como exacta y fiable. El trabajo realizado tampoco ha consistido en la realización de una due diligence ni trabajo similar que permita la evaluación de la situación fiscal, legal, laboral, registral, contable, medioambiental, técnica, operativa, de mercado/competitiva o de otro tipo.

KPMG

KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía.

Reg. Mer Madrid, T.14.972, F. 53, Sec 8, H. M-249.480, Inscrip. 1ª
N.I.F. B-82498650

KPMG Asesores S.L.U.
Paseo de la Castellana, 259-C
28046 Madrid

Tel +34 91 456 34 00
Fax +34 91 555 01 32
Web www.kpmg.es

Nuestro Informe de valoración tiene por objeto justificar que el precio de la oferta de exclusión cumple con los requisitos establecidos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 para ser considerado precio equitativo y de esa manera acogerse en su caso a la excepción de oferta obligatoria prevista en el apartado f) del artículo 8 del citado Real Decreto.

La Dirección de Neinor DMP nos ha manifestado que ha revisado el presente Informe, sin haber identificado ningún error u omisión que pudiese afectar significativamente a las conclusiones de nuestro trabajo, así como que considera razonables en su conjunto nuestras conclusiones. Asimismo, nos ha manifestado que no existe ninguna circunstancia adicional en relación con el contrato de financiación suscrito con Apollo Capital Solutions ni con el Proyecto Parrot que pudiera tener impacto en la valoración y que no haya sido considerada en el presente Informe.

KPMG se dedica de forma habitual, desde su departamento de Corporate Finance, entre otras actividades, a la valoración de compañías y ramas de negocio a efectos de procesos de fusiones y adquisiciones o de otras transacciones societarias. En la preparación del presente Informe y en la ejecución del trabajo que soporta el mismo, KPMG ha actuado exenta de conflictos de interés. La estimación de nuestros honorarios se ha realizado en función del equipo necesario y la experiencia de sus profesionales, la naturaleza del servicio y el tiempo necesario para la realización del mismo. Los honorarios acordados son fijos e independientes del resultado de la operación propuesta.

El equipo de Corporate Finance que está efectuando esta valoración no está llevando a cabo en este proceso ningún otro trabajo distinto al indicado arriba para Neinor DMP ni AEDAS Homes. KPMG no tiene ningún conflicto de interés para emitir el presente Informe, una vez realizada las comprobaciones y análisis previstos en los procedimientos internos de identificación y gestión de conflictos de interés.

Este Informe debe ser leído y considerado en su totalidad, teniendo en cuenta el propósito anteriormente mencionado, y en ningún caso debe interpretarse o extraerse partes del mismo de forma independiente o aislada.

Atentamente,

[redacted]
Socio
KPMG Asesores, S.L.U.

[redacted]
Associate Partner
KPMG Asesores, S.L.U.

KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía.

Reg. Mer Madrid, T.14.972, F. 53, Sec 8, H. M-249.480, Inscrip. 1ª
N.I.F. B-82498650

Premisas de Valoración

Objetivo de la Valoración

Estimación independiente del valor del 100% de las acciones de AEDAS Homes de acuerdo con el artículo 10 del RD 1066/2007, en el marco de la opa de exclusión presentada por el Cliente sobre las acciones de AEDAS Homes.

Valoración Independiente

Nuestro trabajo constituye una valoración independiente en el marco de la opa de exclusión presentada por parte del Cliente sobre las acciones de AEDAS Homes, aplicando los métodos y criterios de valoración indicados en este Informe.

Metodologías de valoración

Métodos y criterios de valoración indicados en el artículo 10 del RD 1066/2007.

Fecha de Valoración

La Fecha de Valoración tomada es el 31 de marzo de 2026 (en adelante la “Fecha de Valoración”) y la información recogida en este Informe se ha basado tanto en información proporcionada directamente por AEDAS y/o Neinor como en información pública que AEDAS Homes comunica al mercado, siendo válidas nuestras conclusiones de valoración a la fecha de emisión de este Informe.

Proyecciones Financieras

Proyecciones financieras para el período comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2030 bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento (en adelante las “Proyecciones Financieras”), elaboradas a partir de información no pública de AEDAS Homes proporcionada por la Dirección, así como otra información pública reportada por la Sociedad. Las proyecciones financieras relativas a la ejecución del portfolio actual de la Sociedad se fundamentan en el Plan de Negocio aprobado el 27 de mayo de 2026 por el Consejo de Administración de la Sociedad para el periodo 2026-2028, excluyendo las sinergias de la integración de AEDAS Homes en Neinor e incluyendo las estimaciones para 2029 y 2030 elaboradas por la Dirección como continuación del Plan de Negocio aprobado el 27 de mayo de 2026. Tanto el Plan de Negocio como dichas estimaciones han sido actualizados por la Dirección para incorporar las cifras y el impacto del Proyecto Parrot desde la perspectiva de AEDAS Homes. Dicho Plan de Negocio actualizado y las estimaciones de 2029 y 2030 se someterán a la aprobación del Consejo de Administración de AEDAS Homes en la reunión en la que se acordará la exclusión de cotización de las acciones de la Sociedad.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Contenidos

Resumen del informe	5
Antecedentes	8
Objetivo de nuestro trabajo	26
Alcance y procedimientos de nuestro trabajo	28
Metodologías de Valoración	34
Resultado de nuestro trabajo	140
Anexos	143

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

1.

Resumen del informe

Resumen ejecutivo (1/2)

Antecedentes

AEDAS Homes, fundada en 2016 y con domicilio social en Madrid, es una promotora inmobiliaria especializada en el desarrollo de vivienda residencial de nueva construcción en España. Su actividad comprende la promoción de viviendas de gama media-alta dirigidas a particulares, el desarrollo de proyectos residenciales "llave en mano" para inversores institucionales, así como la prestación de servicios de asesoramiento y gestión inmobiliaria, que pueden implicar estructuras de coinversión.

La Sociedad desarrolla una amplia gama de tipologías residenciales adaptadas a la demanda del mercado. AEDAS Homes opera con un enfoque descentralizado en distintos mercados del ámbito nacional, seleccionando terrenos en ubicaciones estratégicas para el desarrollo de sus proyectos. Desde 2017, sus acciones cotizan en la bolsa española.

Objetivo de nuestro trabajo

KPMG ha sido contratado por Neinor DMP para realizar una valoración independiente de la totalidad de las acciones de la Sociedad de acuerdo a las metodologías de valoración establecidas en el artículo 10.5 del RD 1066/2007 en el contexto de la presentación de una opa de exclusión por parte del Cliente sobre las acciones de AEDAS Homes.

Metodologías de valoración

KPMG ha aplicado las siguientes metodologías de valoración contenidas en el artículo 10 del RD 1066/2007. Siguiendo el orden descrito en la legislación, las metodologías de valoración aplicadas son:

- Valor teórico contable o neto patrimonial (en adelante "VTC") del grupo consolidado, a 31 de marzo de 2026.
- Valor liquidativo de la Sociedad y, en su caso, del grupo consolidado.
- Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta de exclusión mediante la publicación de una información privilegiada, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado.
- Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente al acuerdo de exclusión.
- Otros métodos de valoración aplicables al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como:
  - Metodología del descuento de flujos de caja (DCF);
  - Metodología de múltiplos de mercado:
    - Compañías cotizadas comparables; y
    - Transacciones precedentes;
  - Net Disposal Value (en adelante "NDV").

De acuerdo con nuestro entendimiento de la Sociedad y sus actividades, consideramos que no existe ningún otro método que sea de aplicación o relevante para la valoración de las acciones de AEDAS Homes distinto de los mencionados anteriormente, teniendo en cuenta el sector, la actividad y las características específicos de la Sociedad.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Resumen ejecutivo (2/2)

Resultados de nuestro trabajo

A continuación, se muestra el valor de las acciones de AEDAS Homes resultante de la aplicación de los métodos de valoración aplicados:

Valor estimado de las acciones de AEDAS Homes			
Criterio / método aplicado	**Rango de valor por acción**		**Valor por acción (5)**
Importes en euros por acción			
Contraprestaciones ofrecidas en opas en el año precedente (1)	21,34 €	24,00 €	22,67 €
Metodología del DCF (2)	20,16 €	23,48 €	21,82 €
Net Disposal Value (NDV) Ajustado (3)			23,71 €
Valor teórico contable consolidado de AEDAS Homes a 31 de marzo de 2026			20,36 €
Cotización media ponderada de las acciones durante el semestre inmediatamente anterior al 27 de octubre 2026 (4)			22,56 €
Múltiplos de compañías cotizadas comparables (5)	No adecuado		
Múltiplos de transacciones precedentes (5)	No adecuado		
Valor liquidativo	Inferior a todos los demás		

Notas: Número total de acciones a la Fecha de Valoración, de acuerdo con la información pública disponible (43.700.000 acciones).

(1) A efectos ilustrativos, se ha calculado una media ponderada del precio ofertado en función del número de acciones adquiridas en cada transacción, resultando en un valor de 21,82 €/acción, que se sitúa igualmente dentro del rango de valoración.

(2) Esta metodología incluye, como escenario alternativo al de empresa en funcionamiento, el análisis de la monetización del portfolio actual (sin reposición de banco de suelo), cuyos resultados y limitaciones se describen en la Sección '5.2.7. Escenario de monetización del portfolio actual'.

(3) Resultado de la metodología NDV conforme a las prácticas EPRA, ajustado por gastos de estructura de acuerdo con las practicas habituales de valoración generalmente aceptadas. El valor obtenido debe interpretarse considerando las limitaciones y elementos cualitativos descritos en la Sección '5.3. Net Disposal Value (NDV) Ajustado'.

(4) Cabe destacar que la metodología de valoración basada en la cotización media ponderada de las acciones no se considera adecuada para ninguna finalidad, ni para la determinación del valor de AEDAS Homes ni como referencia de contraste frente a otras metodologías, al no cumplir los requisitos exigidos para ser considerada un valor líquido de acuerdo con el artículo 1 del Reglamento Delegado (UE) 2017/567.

(5) Los métodos de múltiplos de compañías cotizadas y transacciones precedentes presentan limitaciones de comparabilidad relevantes tal y como se expresa en las Secciones '5.6. Múltiplos de compañías cotizadas comparables' y '5.7. Múltiplos de transacciones precedentes comparables' y, por tanto, KPMG considera que estos métodos no son adecuados para ninguna finalidad, ni para valorar AEDAS Homes ni como método de contraste de otras metodologías.

(6) Cuando el resultado de una metodología se presenta en forma de rango, el valor por acción se corresponde con la media de los límites inferior y superior de dicho rango.

Un detalle de la aplicación de dichos métodos y/o criterios de valoración, así como de las consideraciones sobre su respectiva relevancia, se incluye en el apartado relativo a cada método de este Informe.

Conclusiones de nuestro trabajo

De acuerdo con los objetivos y alcance de nuestro trabajo descritos en este Informe y los métodos y criterios de valoración analizados, concluimos que, tanto a la Fecha de Valoración como a la fecha de este Informe, el valor por acción de AEDAS Homes se sitúa en un rango comprendido entre 21,82 euros y 24,00 euros, que se corresponde con la media del rango resultante de la aplicación del DCF y el valor de la oferta pública de adquisición más reciente, respectivamente.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

2. Antecedentes

2.1. Nuestro entendimiento del negocio

Breve descripción de AEDAS Homes (1/6)

Descripción de negocio

- AEDAS Homes, fundada en 2016 y con domicilio social en Madrid, es una promotora inmobiliaria especializada en el desarrollo de vivienda residencial de nueva construcción en España.
- Su actividad comprende la promoción de viviendas de gama media-alta para particulares. Asimismo, AEDAS Homes realiza el desarrollo de proyectos de alquiler "llave en mano" para inversores institucionales y también la prestación de servicios de gestión de desarrollo integral y asesoramiento/ gestión de actividades inmobiliarias. que pueden implicar estructuras de coinversión.
- La Sociedad desarrolla una amplia gama de tipologías residenciales adaptadas a la demanda y participa en iniciativas de colaboración público-privada orientadas al desarrollo de vivienda en alquiler.
- AEDAS Homes opera con un enfoque descentralizado en distintos mercados del ámbito nacional, seleccionando terrenos en ubicaciones estratégicas para el desarrollo de sus proyectos.
- Desde 2017, las acciones de AEDAS Homes cotizan en la bolsa española. En 2025, Neinor Homes, a través de Neinor DMP, lanzó una opa sobre la Sociedad, adquiriendo el control en diciembre de 2025 y elevando su participación hasta el 96,83%. No obstante, con posterioridad a la opa Neinor DMP ha continuado haciendo compras de paquetes minoritarios de acciones, elevando su participación hasta el 98,15% a fecha de emisión de este Informe.

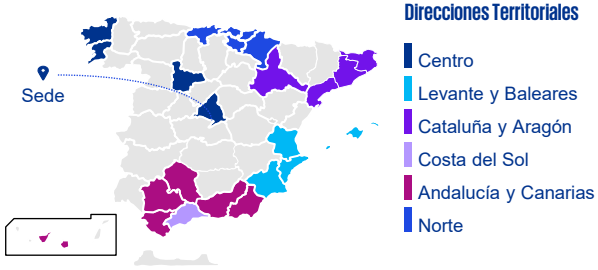
AEDAS Homes en cifras

870M€ Ingresos FY 2025	**1.890M€** Activos inmobiliarios (GAV)
+32.000 Viviendas lanzadas	**+20.000** Viviendas entregadas
7.983 Unidades activas	**24/+80** Provincias/municipios en España
970M€ Capitalización bursátil	**283** Empleados

Nota: Capitalización bursátil a 27 de octubre de 2026. Otras cifras a 31 de marzo de 2026.

Presencia geográfica

- AEDAS Homes tiene su sede en Madrid y opera a través de seis Direcciones Territoriales que se encuentran en los mercados inmobiliarios de viviendas de obra nueva clave en España.



Fuente: Página corporativa, Cuentas Anuales de la Sociedad y CNMV.

Línea de negocio principal

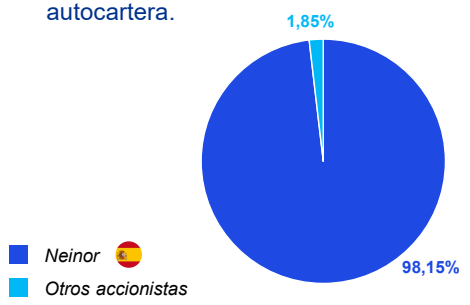
Promoción Residencial *Build-to-Sell*

Desarrollo de viviendas multifamiliares y unifamiliares para la venta a individuos. Esta línea de negocio se centra en crear y comercializar propiedades residenciales dirigidas a clientes particulares que buscan viviendas para vivir o invertir

La Sociedad desarrolla proyectos en áreas de alta demanda, ofreciendo diversas opciones de viviendas dirigidas a personas con ingresos medios a altos.

Estructura accionarial

- A 31 de marzo de 2026, el número total de acciones de la Sociedad asciende a 43.700.000. A esta fecha, la Sociedad no dispone de acciones en autocartera.

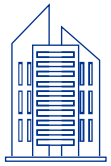


Nota: Estructura accionarial a 27 de octubre de 2026, última información disponible.

KPMG
© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Breve descripción de AEDAS Homes (2/6)

Evolución histórica: Principales hitos de la compañía



2016

AEDAS Homes se establece como un desarrollador residencial con un equipo experimentado en el sector.

2017



La construcción de 1.700 unidades en 34 desarrollos en España y la compra de terrenos para alrededor de 2.000 en Madrid marcan el inicio de cotización de AEDAS Homes en la bolsa española.

2018



La Sociedad pone a la venta 4.000 unidades y, al mismo tiempo, adquiere terrenos con capacidad para añadir 2.600 nuevas unidades, consolidando su posición en el mercado.

2019



Firma de primeros acuerdos con inversores institucionales para desarrollar proyectos “llave en mano” de alquiler, así como el primer acuerdo para crear una empresa conjunta de coinversión en terrenos estratégicos.



2020

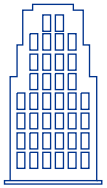
Exitoso plan de contingencia de Covid-19 con más de 2.480 viviendas pre-vendidas a pesar del confinamiento.

2021



AEDAS Homes vende 655 unidades en régimen de alquiler, compra terrenos para 1.945 unidades más y aprueba el Plan ESG 21-23. Tiene lugar la emisión de 325M€ en un bono verde para 2026 y la adquisición de Aurea Homes para establecer una división de Servicios Inmobiliarios.

2022



AEDAS Homes incorpora una división de Servicios Inmobiliarios de Bajo Peso de Activos a su cartera e inaugura una sala de exhibición y promueve construcciones asequibles en Madrid.

La Sociedad alcanza +10.000 viviendas vendidas desde su creación, lleva a cabo la venta exclusivamente online de desarrollos y recibe un Premio Cervantes a Mejor Empresa.

2023



2024



La Sociedad entra en el segmento de flex living y refuerza su posicionamiento en vivienda asequible con nuevas adjudicaciones del Plan Vive III. Amplía su cartera de suelo mediante la adquisición de Priesa y activos de Habitat.

2025



AEDAS Homes cierra una operación de coinversión cercana a 100 millones de euros con un inversor institucional y alcanza un récord de entregas de 5.211 viviendas, consolidando su presencia en vivienda asequible a través del Plan Vive. En noviembre se autoriza la opa de Neinor DMP adquiriendo un 79,20% de las acciones de AEDAS Homes. Asimismo, se admite a trámite una segunda opa obligatoria dirigida al resto de accionistas.

2026



AEDAS Homes supera las 20.000 viviendas entregadas. En marzo se ejecuta la opa presentada por Neinor DMP en diciembre, mediante la cual adquiere un 17,63% del capital de AEDAS Homes, representativo de aproximadamente el 85% del free float en ese momento, alcanzando posteriormente un 98,15% tras compras adicionales.

Fuente: Página corporativa y Cuentas Anuales de la Sociedad.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Breve descripción de AEDAS Homes (3/6)

Promoción residencial: Proceso de desarrollo

Adquisición y gestión del suelo

Durante esta fase, se adquieren parcelas de tierra, en ubicaciones estratégicas, que sean adecuadas para futuras construcciones.

Aspectos clave:

- AEDAS Homes lleva a cabo el 96% de las operaciones sin entrar en procesos competitivos.
- El 100% de los terrenos adquiridos son para uso residencial autorizado y el 90% de ellos está listo para construir.
- En cada terreno, AEDAS Homes establece como objetivo un margen mínimo de desarrollo del 20%.
- La duración del proceso de compra es de 8 semanas.

Diseño

En esta etapa, se establecen las bases arquitectónicas y técnicas de la construcción.

AEDAS Homes sienta las bases del diseño según el perfil de los clientes y sus estándares de calidad.

Aspectos clave:

- La Sociedad realiza un análisis exhaustivo para identificar posibles clientes.
- Las especificaciones técnicas y de diseño de AEDAS Homes se detallan en su Libro Blanco de la Vivienda y en su Libro Verde.
- La Sociedad selecciona arquitectos de renombre para garantizar el desarrollo de productos de máxima calidad.

Comercialización

Se promocionan y venden los desarrollos inmobiliarios.

Para ello, AEDAS Homes combina el *know how* de sus equipos comerciales con su estrategia de marketing digital.

Aspectos clave:

- La Sociedad posee una plataforma de marketing y ventas en todo el país.
- Su estrategia de ventas se apoya en un CRM diseñado para captar potenciales clientes y transformarlos en ventas.

Construcción

Durante este periodo se lleva a cabo la edificación de los proyectos y desarrollos.

AEDAS Homes supervisa y controla directamente los trabajos de construcción subcontratados.

Aspectos clave:

- La gestión de proveedores y contratistas la llevan a cabo las Direcciones Territoriales.
- La Sociedad cuenta con una base de contratistas seleccionados a lo largo de los años para reducir riesgos.
- El proceso de construcción experimenta mejoras y avances continuos gracias a la industrialización de las promociones.

Posventa

AEDAS Homes ofrece servicios posventa hasta 12 meses después de la venta con el fin de garantizar la satisfacción.

Algunos de estos servicios son:

- Personalización del producto.
- Servicio de interiorismo.
- Programa de beneficios al cliente para agilizar la mudanza y la instalación de los servicios.

Fuente: Página corporativa y Cuentas Anuales de la Sociedad.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

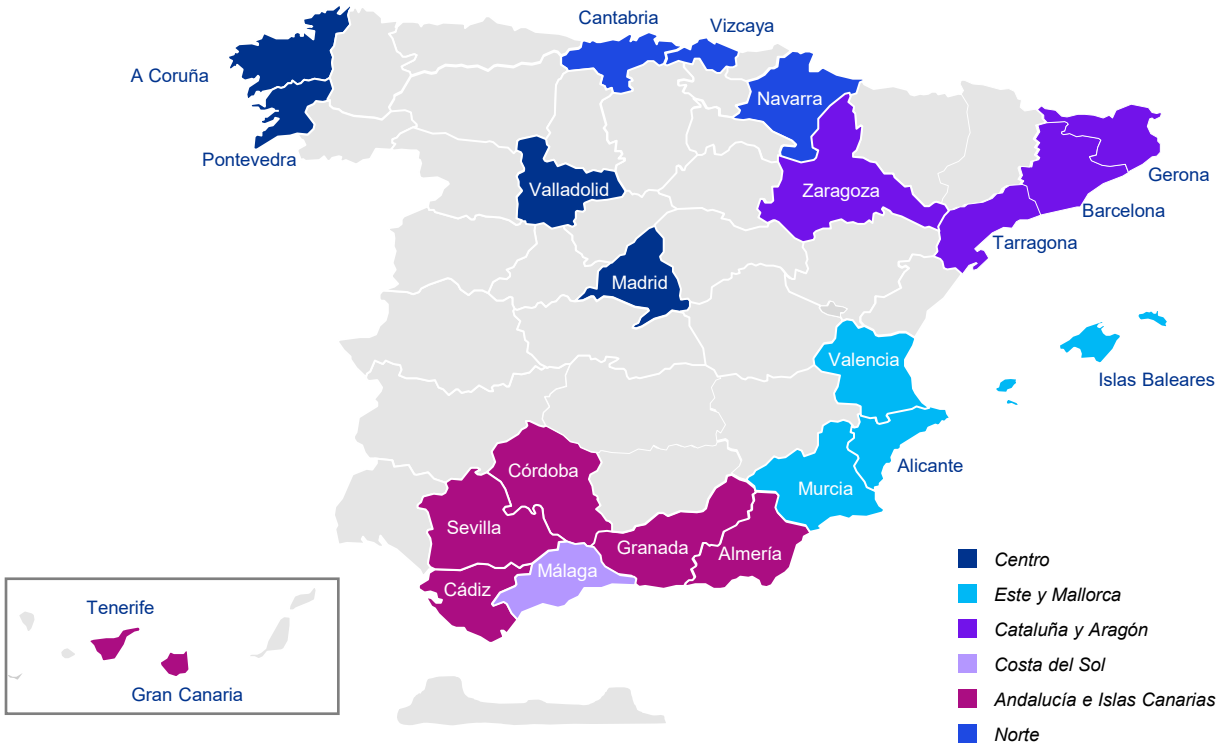
Breve descripción de AEDAS Homes (4/6)

Promoción residencial: Cartera de terrenos

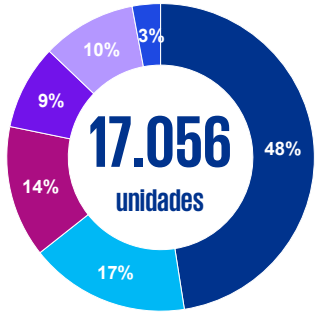
AEDAS Homes basa su desarrollo inmobiliario en una política de inversión y gestión de terrenos en los seis mercados de viviendas más dinámicos de España.

A 31 de marzo de 2026, la cartera de terrenos de la Sociedad tiene el potencial para desarrollar 17.056 viviendas y el valor bruto de los activos asciende a 1.890M€:

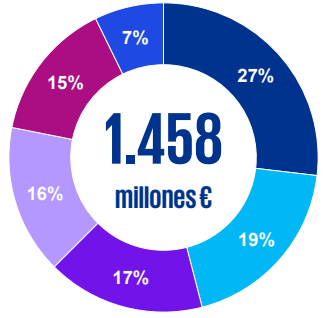
- El 93% de los terrenos están listos para construir y se ubican en lugares con una fuerte demanda.
- El 63% de la cartera de terrenos ya se encuentra en actividad (en fase de diseño, comercialización o construcción).



Capacidad de desarrollo (1)



VNC Existencias



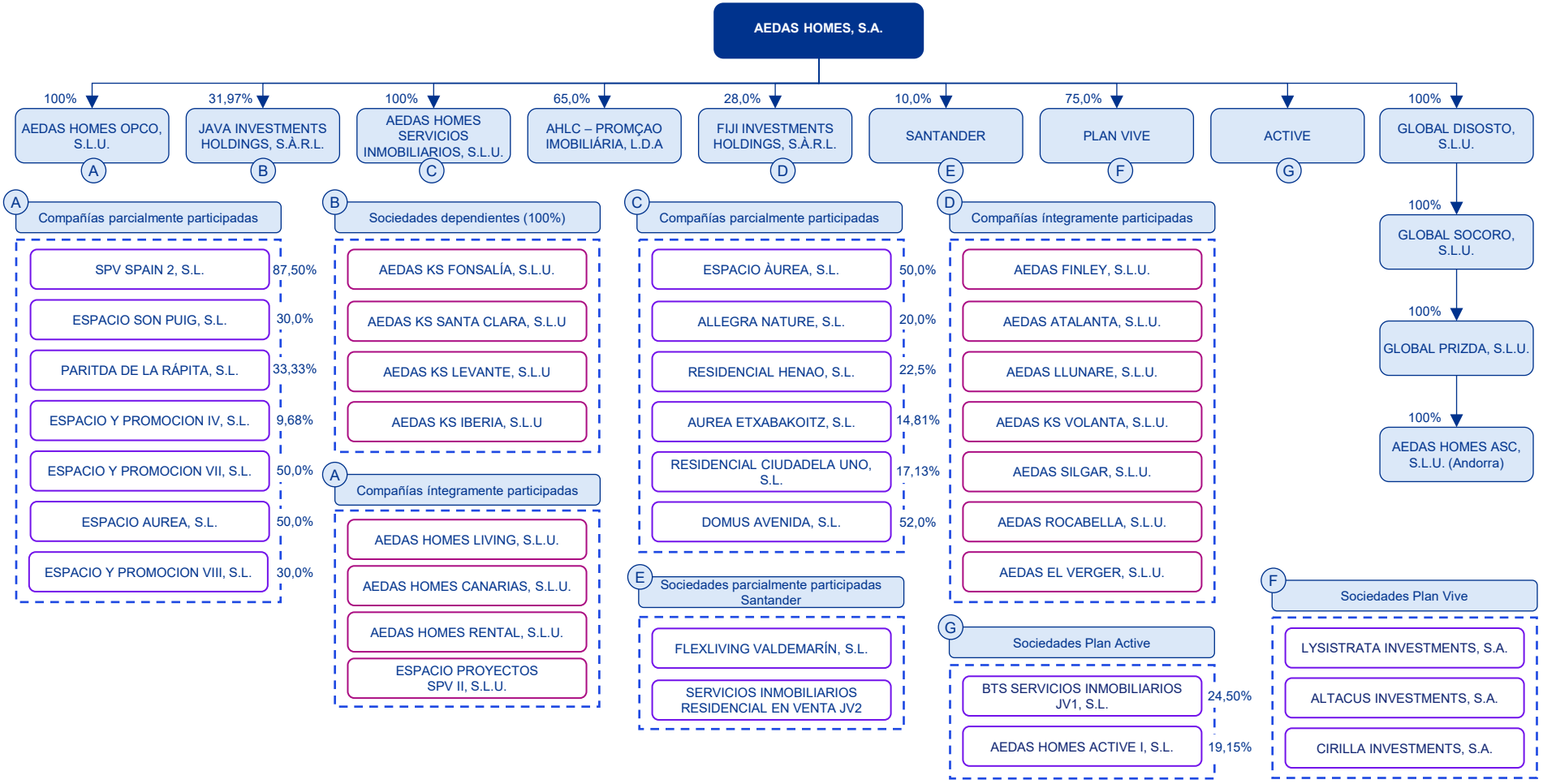
Nota: (1) A la fecha de emisión de este Informe, se mantienen las mismas cifras de capacidad de desarrollo gestionada por la Sociedad.

Fuente: Página corporativa y Cuentas Anuales de la Sociedad.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Breve descripción de AEDAS Homes (5/6)

Estructura societaria



Fuente: Página corporativa, Cuentas Anuales de la Sociedad e información proporcionada por la Dirección.

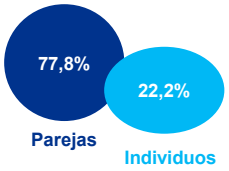
© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Breve descripción de AEDAS Homes (6/6)

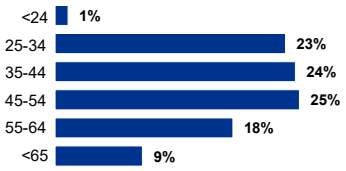
Perfil del cliente

Tipología del comprador

¿Quién compra?



¿Cuántos años tiene?

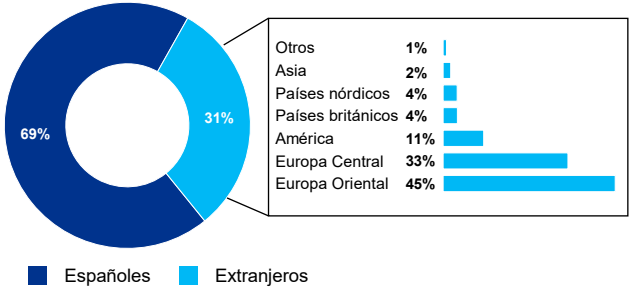


45,5 años
Edad media

69%
Comprador español

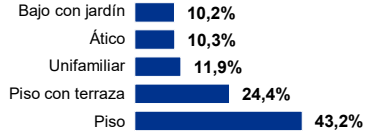
50,3%
Necesita de financiación

¿De dónde viene?

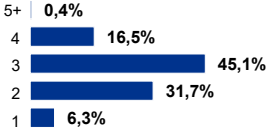


Tipología de las viviendas adquiridas

¿Qué viviendas se compran?



Número de dormitorios



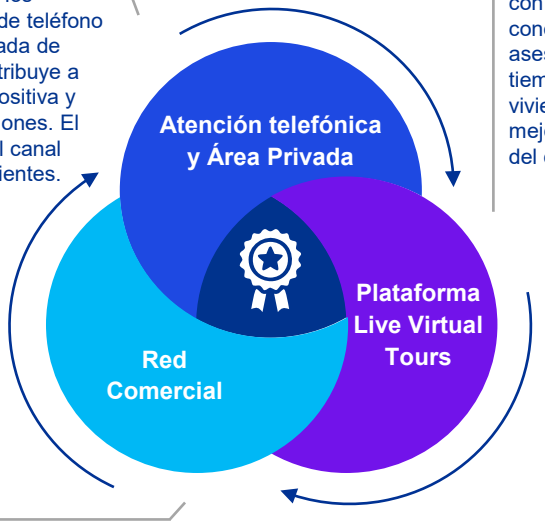
408.029€
Precio medio de venta

Experiencia del cliente

AEDAS Homes centra su estrategia de experiencia de usuario en ofrecer versatilidad y accesibilidad a sus clientes, proporcionando una experiencia omnicanal que les permite interactuar de múltiples formas.

La Sociedad posee un equipo especializado que ofrece atención a solicitudes de información de los clientes (a través de teléfono o de un Área Privada de clientes), que contribuye a una experiencia positiva y fortalece las relaciones. El Área Privada es el canal preferido de los clientes.

AEDAS Homes cuenta con una plataforma que conecta a clientes con asesores comerciales en tiempo real para explorar viviendas virtualmente, mejorando la experiencia del cliente.



La Sociedad dispone de una red de ventas con más de 65 puntos distribuidos en las seis regiones estratégicas en las que opera, respaldados por una red comercial externa de más de 100 agentes con conocimiento de los mercados locales. Estos puntos de venta incluyen desde tiendas multiproducto hasta instalaciones en terrenos propios y su sala de exposición en Madrid. Adicionalmente, ha desarrollado un canal de ventas exclusivamente *online*.

Nota: Cifras correspondientes al año fiscal 2025.

Fuente: Página corporativa y Cuentas Anuales de la Sociedad.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Operación reciente: Proyecto Parrot

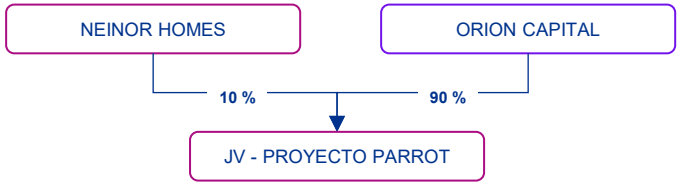
Descripción del Proyecto Parrot

- El 5 de octubre de 2026, Neinor comunicó mediante otra información relevante el acuerdo alcanzado con Orion VI European 2 S.à r.l. (en adelante, "Orion"), accionista significativo de Neinor, para desarrollar, a través de una joint venture (en adelante, "Proyecto Parrot"), promociones residenciales de gama media en las principales ciudades de España.
- Está prevista la construcción de un total de 1.097 viviendas, distribuidas en una superficie residencial edificable de más de 107.064 m², además de otras instalaciones, mediante la adquisición de una cartera de proyectos residenciales de promoción para la venta procedentes de AEDAS Homes.
- Orion y Neinor ostentarán el 90% y el 10%, respectivamente, y AEDAS Homes actuará como *delivery partner manager*, supervisando el diseño, las licencias y la construcción. La prestación de servicios de gestión a la JV por AEDAS generará ingresos por el concepto de Management fee a la misma.
- El precio de venta de los activos (110,9 millones de euros) supera en 17,6 millones de euros el valor registrado de dichos activos (93,3 millones de euros) según las últimas tasaciones disponibles (a excepción de Valdecarros) o según el precio de adquisición de los activos (Valdecarros).

Objetivos de la operación

- **Adelanto de caja y repago de deuda**: la venta anticipada de los activos pasa por la anticipación de caja para repagar la deuda de AEDAS Homes y la consecuente reducción de los gastos financieros futuros.
- **Riesgo promotor**: reducción del riesgo promotor de AEDAS Homes al incorporar capital externo en el desarrollo de los suelos y mantener la gestión de las promociones.
- **Estrategia del accionista**: encaje de la operación con la estrategia de optimización del banco de suelo de Neinor y AEDAS Homes y los objetivos perseguidos mediante la estructura de coinversión.
- **Otros impactos**: implica una renuncia del margen operativo asociado a la ejecución de la promoción por parte de AEDAS Homes, al vender el suelo a la JV. No obstante, no resulta en un impacto económico-financiero material para la Sociedad al compensarse con la reducción de gastos financieros.

Estructura de la operación



Activos	Precio de venta (m€)	Últimas valoraciones (m€)	Dif	Dif (%)
Alcalá de Henares - VC 1.2	3,6	3,5	0,1	2,1%
Alicante – Cornisa - P1	4,3	4,8	(0,5)	(10,6)%
Málaga - Sánchez Blanca - R 4	9,9	10,4	(0,4)	(4,1)%
Berrocales - RC -7.13.1+2	19,8	15,1	4,7	31,3%
Retamar - Unif. VUPB 09	4,8	3,0	1,8	59,0%
Retamar - Unif. VUPB 02	1,3	1,5	(0,2)	(16,1)%
Retamar - Unif. VUPB 01B	0,4	0,5	(0,1)	(24,9)%
Retamar - Unif. VUP 07	1,5	1,4	0,1	5,2%
Retamar - Plurif. VMA 01	6,2	5,2	1,0	18,9%
Retamar - Plurif. VMA 24	5,1	4,3	0,8	17,7%
Retamar - Plurif. VMA 06	5,0	3,8	1,2	31,8%
Ahijones - RMA-6.2	13,8	11,1	2,7	24,5%
Granada - Ferrocarril Oeste - RP.BA-1	6,2	5,3	0,9	16,8%
Subtotal Proyecto Parrot	**81,9**	**70,0**	**11,9**	**17,0%**
Valdecarros - Habitat - A.25.a2	5,9	4,9	1,0	20,3%
Valdecarros - A.25.d.1+2+5	23,1	18,5	4,7	25,2%
Subtotal Proyecto Parrot (Valdecarros)	**29,0**	**23,4**	**5,6**	**24,2%**
Total	**110,9**	**93,3**	**17,6**	**18,8%**

KPIs

1.097
Viviendas previstas

110,9M €
Caja hasta diciembre 2028

Calendario de la entrada prevista de caja por la venta de los activos



Fuente: Neinor Homes (otra información relevante de 5 de octubre de 2026) e información proporcionada por la Dirección.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

2.2. Análisis financiero histórico

Análisis financiero histórico (1/6)

Balance de situación (1)

Balance de situación

Importe en millones de EUR	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
Activo no corriente					
Inmovilizado intangible	6,0	6,6	7,1	7,3	2,7
Inmovilizado material	3,5	8,3	7,4	10,9	8,4
Activos por derecho de uso	1,8	4,1	2,5	4,7	2,9
Terrenos y construcciones	0,3	2,4	3,6	3,4	3,8
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	0,8	1,0	0,9	0,9	1,3
Inmovilizado en curso y anticipos	0,5	0,8	0,4	1,9	0,4
Inversiones inmobiliarias	5,9	7,8	7,1	14,9	10,8
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	21,1	12,9	94,5	127,7	94,8
Participaciones en empresas asociadas	12,2	8,3	38,7	75,3	48,4
Créditos a empresas asociadas a largo plazo	8,9	4,6	55,8	52,4	46,4
Inversiones financieras a largo plazo	1,4	1,8	5,6	9,8	10,5
Otros activos financieros a largo plazo	1,4	1,8	5,6	9,8	10,5
Activos por impuesto diferido	7,0	5,3	6,9	51,6	44,4
Total activo no corriente	**44,8**	**42,7**	**128,6**	**222,2**	**171,7**
Activo corriente					
Existencias	1.520,3	1.610,7	1.487,0	1.478,8	1.458,0
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	71,5	52,2	70,8	140,6	53,6
Clientes por ventas y prestación de servicios	63,1	41,1	42,8	61,3	10,0
Clientes, empresas asociadas	0,7	1,0	17,4	32,5	7,7
Deudores varios	0,7	0,7	0,7	2,1	17,9
Personal	-	0,0	0,0	0,0	0,0
Activos por impuesto corriente	0,2	0,1	0,2	4,1	2,2
Otros créditos con las Administraciones Públicas	6,8	9,2	9,7	40,4	15,8
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	4,5	1,0	12,0	7,9	12,8
Créditos a empresas asociadas a corto plazo	4,2	1,0	12,0	7,3	10,5
Otros activos financieros con empresas del grupo	0,3	-	-	0,7	2,3
Inversiones financieras a corto plazo	5,6	3,6	9,0	16,0	10,2
Otros activos financieros a corto plazo	5,6	3,6	9,0	16,0	10,2
Periodificaciones a corto plazo	11,9	14,1	15,0	18,9	2,6
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	240,0	244,7	289,8	344,0	379,3
Tesorería	164,0	186,6	236,1	287,8	333,1
Tesorería indisponible	56,1	48,2	53,7	54,4	46,2
Otros activos líquidos equivalentes	19,9	10,0	-	1,8	-
Total activo corriente	**1.853,9**	**1.926,3**	**1.883,6**	**2.006,2**	**1.916,4**
TOTAL ACTIVO	**1.898,7**	**1.969,0**	**2.012,2**	**2.228,4**	**2.088,1**

Importe en millones de EUR	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
Patrimonio neto					
Capital	46,8	46,8	43,7	43,7	43,7
Capital social	46,8	46,8	43,7	43,7	43,7
Prima de emisión	478,5	478,5	421,6	334,7	310,0
Reservas de la sociedad dominante	(299,7)	(299,7)	(299,5)	(287,1)	43,6
Acciones y participaciones de la sociedad dominante	(55,9)	(63,9)	(9,9)	(8,5)	-
Resultados de ejercicios anteriores	(11,0)	2,1	8,8	-	-
Reservas de sociedades consolidadas	13,5	(4,6)	1,1	-	-
Otras aportaciones de socios	740,1	740,1	740,1	740,1	431,6
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	93,1	105,1	108,9	149,7	60,9
Dividendo a cuenta	(36,2)	(43,5)	(97,0)	-	-
Otros instrumentos de patrimonio neto	6,6	8,2	12,8	12,5	-
Socios externos	0,4	0,5	0,6	1,8	2,3
Total patrimonio neto	**976,3**	**969,6**	**931,1**	**986,9**	**892,0**
Pasivo no corriente					
Deudas a largo plazo	318,6	321,8	321,4	319,0	196,0
Obligaciones y otros valores negociables a largo plazo	317,4	319,0	320,7	271,2	192,5
Préstamos bancarios	-	-	-	-	-
Otros pasivos a largo plazo	1,2	2,8	0,7	47,8	3,5
Otros pasivos a largo plazo	0,1	0,1	0,1	44,7	1,7
Pasivos por arrendamiento - IFRS 16	1,1	2,7	0,6	3,1	1,8
Pasivos por impuesto diferido	0,3	0,3	0,6	1,6	1,1
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	-	-	-	9,4	6,8
Total pasivo no corriente	**318,9**	**322,0**	**322,0**	**330,0**	**203,9**
Pasivo corriente					
Provisiones a corto plazo	13,2	21,4	31,7	37,1	39,3
Préstamo promotor con vencimiento a largo plazo	98,6	125,6	153,9	184,9	217,6
Deudas a corto plazo	51,3	57,8	83,3	105,1	228,3
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	42,5	49,3	53,6	49,8	86,9
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	6,9	7,5	27,8	52,5	103,3
Otros pasivos a c/p y pasivos por arrendamiento - IFRS 16	1,9	1,0	2,0	2,7	38,1
Deudas con empresas asociadas	-	-	-	0,2	11,8
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	440,4	472,5	490,2	584,2	495,2
Proveedores y otra cuentas a pagar	164,7	187,7	199,2	220,4	176,9
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	-	-	-	-	16,8
Acreedores por prestación de servicios	7,1	9,4	18,6	48,1	18,0
Remuneraciones pendientes de pago	4,0	3,9	4,1	5,4	15,8
Pasivos por impuesto corriente	15,9	28,7	34,0	14,6	0,2
Otras deudas con las Administraciones Públicas	32,5	48,1	72,2	55,7	37,7
Anticipos de clientes	216,2	194,8	162,1	240,1	229,8
Total pasivo corriente	**603,5**	**677,3**	**759,1**	**911,5**	**992,1**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**1.898,7**	**1.969,0**	**2.012,2**	**2.228,4**	**2.088,1**

Notas: (1) Los ejercicios fiscales comprenden el periodo del 1 de abril al 31 de marzo de cada año. En este sentido, el año fiscal ("FY") se corresponde con el ejercicio cerrado en marzo del año siguiente.

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de la Sociedad.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Análisis financiero histórico (2/6)

Cuenta de pérdidas y ganancias (1)

Cuenta de pérdidas y ganancias	31/03/2022	31/03/2023	31/03/2024	31/03/2025	31/03/2026
Importe en millones de EUR	**FY2021**	**FY2022**	**FY2023**	**FY2024**	**FY2025**
Ingresos por ventas y prestación de servicios	**765,6**	**919,8**	**1.144,7**	**1.156,2**	**870,3**
Coste directo de ventas y prestación de servicios	(543,4)	(678,5)	(888,2)	(904,9)	(651,1)
Ingresos por venta de promociones	746,7	884,6	949,5	1.027,8	819,7
Ingresos por venta de suelos	14,7	30,2	185,7	115,2	27,4
Coste directo de ventas de promociones y suelos	(542,6)	(676,4)	(881,9)	(895,3)	(638,9)
Margen bruto - Promociones y venta de suelos	**218,8**	**238,3**	**253,4**	**247,8**	**208,3**
Margen bruto - Promociones y venta de suelos %	*29,3%*	*26,9%*	*26,7%*	*24,1%*	*25,4%*
Ingresos por prestación de servicios	4,2	5,1	9,4	13,1	23,2
Coste directo de prestación de servicios	(0,7)	(2,1)	(6,3)	(9,7)	(12,2)
Margen bruto por prestación de servicios	3,4	3,0	3,0	3,5	11,0
Margen bruto por prestación de servicios %	*82,2%*	*59,2%*	*32,5%*	*26,4%*	*47,4%*
Margen bruto	**222,2**	**241,3**	**256,5**	**251,2**	**219,3**
Margen Bruto %	*29,0%*	*26,2%*	*22,4%*	*21,7%*	*25,2%*
Costes de comercialización	(29,4)	(33,1)	(29,1)	(36,6)	(33,5)
Otros costes de explotación	(6,8)	(12,1)	(14,0)	(8,5)	(21,4)
Margen de contribución	**186,1**	**196,1**	**213,4**	**206,2**	**164,3**
Margen de contribución %	*24,3%*	*21,3%*	*18,6%*	*17,8%*	*18,9%*
Costes de estructura	(38,6)	(42,3)	(41,6)	(44,3)	(46,2)
Otros ingresos de gestión corriente	1,5	1,7	1,1	2,7	(6,1)
EBITDA	**148,9**	**155,5**	**172,9**	**164,5**	**112,0**
EBITDA %	*19,5%*	*16,9%*	*15,1%*	*14,2%*	*12,9%*
Margen de suelo estratégico (2)	-	8,7	-	-	-
EBITDA Ajustado	**148,9**	**164,2**	**172,9**	**164,5**	**112,0**
% Margen EBITDA Ajustado	*19,5%*	*17,9%*	*15,1%*	*14,2%*	*12,9%*
Deterioro y amortización	(3,2)	(4,8)	(4,7)	(5,2)	(8,8)
Resultados no recurrentes	(1,3)	(1,3)	3,2	51,0	(3,7)
EBIT	**144,4**	**158,2**	**171,3**	**210,3**	**99,5**
% Margen EBIT	*18,9%*	*17,2%*	*15,0%*	*18,2%*	*11,4%*
Resultados en empresas asociadas (3)	0,4	1,5	0,4	1,0	5,5
Resultado financiero	(19,8)	(22,4)	(24,8)	(26,3)	(19,1)
Resultado antes de impuestos	**125,0**	**137,4**	**146,9**	**184,9**	**85,8**
Impuesto sobre beneficios	(31,1)	(32,1)	(37,9)	(35,3)	(25,0)
Resultado del ejercicio	**93,9**	**105,3**	**109,0**	**149,7**	**60,9**
Resultado del ejercicio atribuible a intereses minoritarios	(0,8)	(0,2)	(0,1)	0,0	(0,0)
Resultado del ejercicio de la sociedad dominante	**93,1**	**105,1**	**108,9**	**149,7**	**60,9**

Notas: (1) Los ejercicios fiscales comprenden el periodo del 1 de abril al 31 de marzo de cada año. En este sentido, el año fiscal ("FY") se corresponde con el ejercicio cerrado en marzo del año siguiente.
(2) Se ha introducido el epígrafe "Margen de suelo estratégico". El importe registrado se corresponde principalmente con una reclasificación de resultados previamente incluidos en otras partidas de la cuenta de resultados.
(3) Resultados en empresas asociadas consolidados mediante el método de la participación.

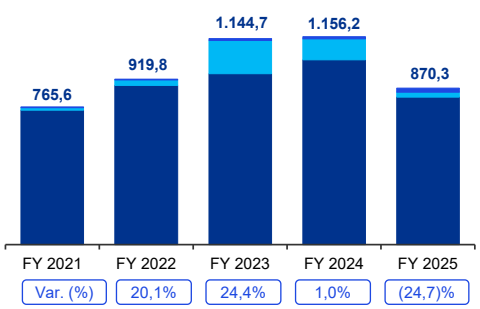
Fuente: Cuentas anuales consolidadas de la Sociedad.

KPMG
© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

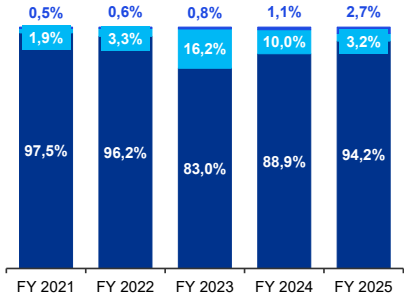
Análisis financiero histórico (3/6)

Ventas – Importes en millones de EUR

Ventas totales por segmento



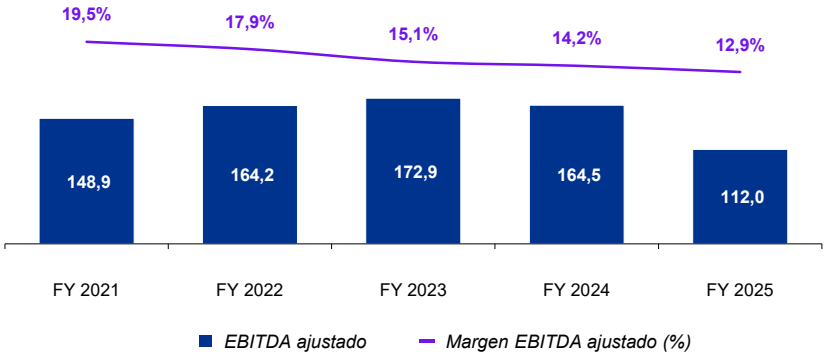
Distribución de ventas por segmento



Venta de promociones *Venta de suelos* *Venta de servicios*

- Durante el periodo FY 2021–FY 2025, los ingresos de AEDAS Homes estuvieron principalmente asociados a la entrega de promociones residenciales, así como por ingresos derivados de ventas de suelo y, en menor medida, por la prestación de servicios inmobiliarios.
- La evolución de los ingresos está vinculada al número de viviendas entregadas, que aumenta de 2.257 en FY 2021 a 3.070 en FY 2024, para descender en FY 2025 hasta 2.009 unidades, explicando principalmente la caída de ingresos asociados al negocio promotor.
- Esta caída en volúmenes se ve parcialmente compensada por un cambio en el mix de producto, reflejado en un aumento del precio medio hasta 408.029 euros en FY 2025 (vs. 324.000–335.000 euros en años anteriores), indicando mayor peso de viviendas de mayor valor. Por su parte, el crecimiento registrado en FY2023 y FY2024 estuvo impulsado por un elevado volumen de ventas de suelo, que aumentaron significativamente frente a FY 2022 (30,2 millones de euros), alcanzando niveles excepcionalmente elevados (185,7 millones de euros en FY 2024). Estas operaciones no responden al negocio recurrente, sino que se interpretan como ventas orientadas a la monetización de activos, por lo que parte del crecimiento está asociado a ingresos no recurrentes.

EBITDA ajustado[1] – Importes en millones de EUR



- Durante el periodo FY 2021–FY 2025, el margen EBITDA ajustado muestra una tendencia descendente, como consecuencia del incremento progresivo de los costes operativos, incluyendo mayores costes asociados a la actividad de promoción y ventas de suelo, así como un aumento de los costes de comercialización y de estructura, hasta situarse en el 12,9% en FY 2025.
- En particular, en FY 2025, la caída del margen se ve principalmente explicada por el incremento de los gastos de personal, derivado de una dotación asociada a los planes de incentivos a largo plazo (LTIP), así como por el mayor gasto en indemnizaciones por despido.
- A efectos de análisis, los costes operativos se dividen en tres categorías que incluyen: (i) costes directos de ventas y servicios, asociados al suelo y construcción de las viviendas entregadas en cada año fiscal; (ii) otros costes directos (comercialización y otros); y (iii) gastos generales, esencialmente gastos de estructura y otros.

Costes					
Importes en millones de EUR	**FY 2021**	**FY 2022**	**FY 2023**	**FY 2024**	**FY 2025**
Coste directo de ventas y promociones	(543,4)	(678,5)	(888,2)	(904,9)	(651,1)
Otros costes directos	(36,1)	(45,2)	(43,1)	(45,1)	(55,0)
Costes generales	(37,2)	(40,6)	(40,5)	(41,7)	(52,3)

Nota: (1) El EBITDA ajustado incluye los ingresos por margen de suelo estratégico.

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de la Sociedad.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

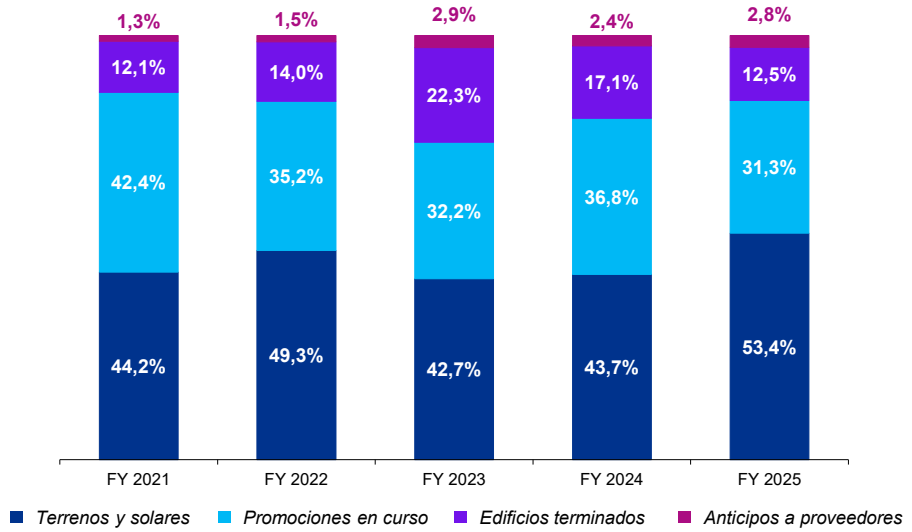
Análisis financiero histórico (4/6)

Fondo de maniobra – Importes en millones de EUR

Fondo de maniobra operativo					
Importes en millones de EUR	**FY 2021**	**FY 2022**	**FY 2023**	**FY 2024**	**FY 2025**
Activo					
Existencias	1.520,3	1.610,7	1.487,0	1.478,8	1.458,0
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	64,5	42,9	60,9	96,0	35,6
Créditos con las Administraciones Públicas	7,0	9,3	9,9	44,6	18,0
Periodificaciones a corto plazo	11,9	14,1	15,0	18,9	2,6
Caja indisponible	56,1	48,2	53,7	54,4	46,2
Pasivo					
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	407,9	424,4	418,0	416,5	397,0
Deudas con las Administraciones Públicas	32,5	48,1	72,2	55,7	37,7
Fondo de maniobra	**1.219,5**	**1.252,6**	**1.136,4**	**1.220,5**	**1.125,6**
Δ Fondo de maniobra	**28,0**	**33,2**	**(116,3)**	**84,1**	**(94,9)**

- El fondo de maniobra de AEDAS Homes se ve directamente influenciado por la naturaleza de su actividad como promotora inmobiliaria, requiriendo un elevado fondo como consecuencia de la necesidad de mantener una cantidad sustancial de existencias, que incluyen terrenos, promociones en curso, edificios terminados y otros activos relacionados con su actividad inmobiliaria.
- Asimismo, de acuerdo a lo comentado con la Dirección, dado que el ciclo de explotación del sector es de aproximadamente 36 meses, determinadas existencias inmobiliarias y la financiación asociada se clasifican como corrientes para reflejar adecuadamente la operativa habitual del negocio.
- Adicionalmente, en nuestro análisis se ha considerado como parte del fondo de maniobra la tesorería indisponible de AEDAS Homes. Esta se corresponde con saldos de efectivo cuyo uso está restringido y que, aunque se presentan contablemente como caja, no están disponibles para la operativa ordinaria. En particular, incluye (i) anticipos de clientes que deben mantenerse en cuentas separadas y destinarse exclusivamente a la financiación de promociones en curso, y (ii) importes pignorados o afectados a garantías, tales como avales a clientes, garantías técnicas o cobertura de deuda de promociones.

- Las existencias de la Sociedad constan de cuatro elementos principales:
  i. Los terrenos y solares, que representan las propiedades que se mantienen para la futura venta en promociones inmobiliarias;
  ii. Las promociones en curso, que reflejan los costes incurridos en proyectos inmobiliarios aún en construcción al cierre del ejercicio;
  iii. Los edificios terminados, que se refieren a aquellas promociones cuya construcción ha finalizado, pero aún no han sido entregadas; y
  iv. Los anticipos a proveedores.
- A lo largo del periodo histórico analizado, las categorías predominantes en el registro de existencias son tanto los terrenos y solares como las promociones en curso.



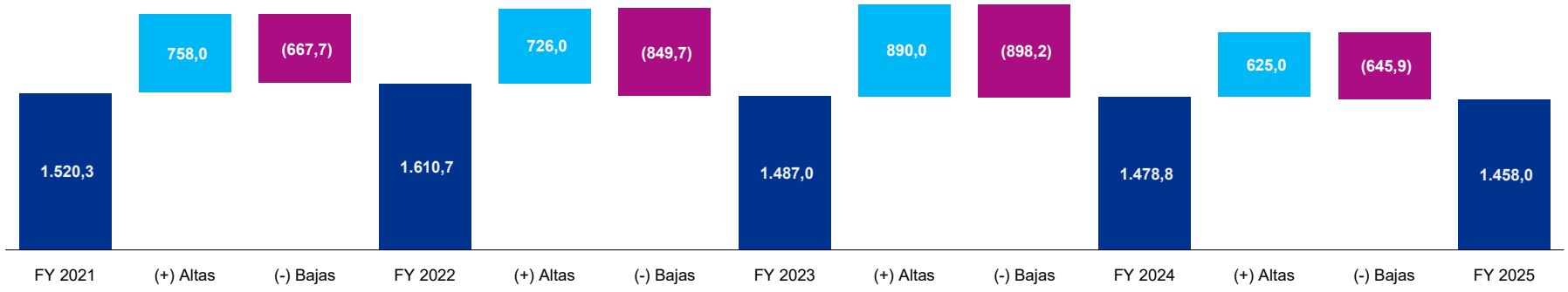
Fuente: Cuentas anuales consolidadas de la Sociedad.

KPMG
© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Análisis financiero histórico (5/6)

Fondo de maniobra (cont.) – Importes en millones de EUR

- Las variaciones de existencias responden al propio ciclo promotor, reflejando la entrada de activos desde la adquisición de suelos y su desarrollo, y su salida a medida que se produce la entrega del producto terminado. En este contexto, las existencias concentran la inversión operativa de la Sociedad y su evolución está directamente vinculada a la actividad ordinaria.
- Durante el periodo FY2022–FY2025, se ha observado un nivel de actividad sostenido, con un equilibrio entre las inversiones en curso y las entregas realizadas, lo que se traduce en un volumen de existencias relativamente estable a lo largo del periodo.
- A continuación, se presenta el desglose de altas y bajas de existencias, donde las altas incluyen la adquisición de terrenos y promociones en desarrollo, y las bajas corresponden a la entrega de suelos y de edificios finalizados.

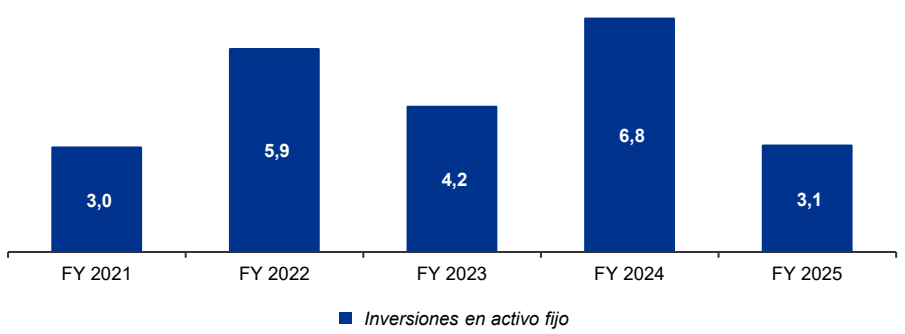


Fuente: Cuentas anuales consolidadas de la Sociedad.

KPMG
© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

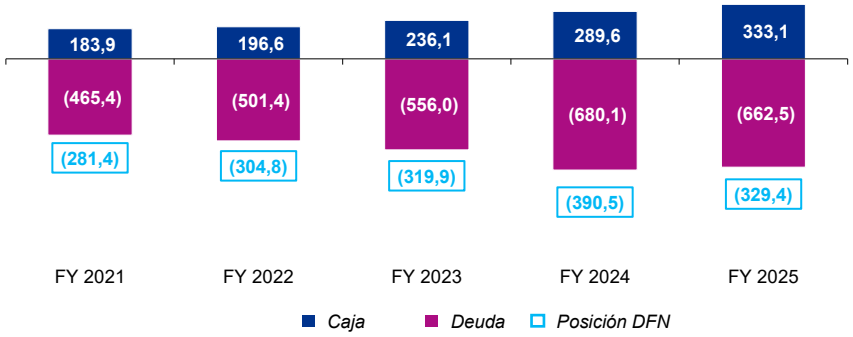
Análisis financiero histórico (6/6)

Inversiones en inmovilizado – Importes en millones de EUR (1)



- De acuerdo con la naturaleza del negocio de AEDAS Homes, las inversiones en inmovilizado se mantienen en niveles reducidos durante el periodo analizado y se centran principalmente en el desarrollo externo de aplicaciones informáticas, así como en la adquisición de elementos informáticos e inversiones realizadas en nuevas oficinas.
- En particular, las principales altas de inmovilizado intangible corresponden a software desarrollado por terceros para agilizar e incrementar la eficiencia de los procesos administrativos y de negocio, mientras que las altas de inmovilizado material se corresponden principalmente con equipos informáticos y nuevas oficinas.
- Adicionalmente, cabe destacar que, además de las inversiones en inmovilizado, tanto material como intangible, las inversiones de la Sociedad también incluyen adquisiciones de activos inmobiliarios destinados a arrendamiento. En concreto, durante el periodo analizado, este tipo de inversión se ha materializado de forma puntual en FY 2024, con un CAPEX de aproximadamente 1,4 millones de euros asociado a activos mantenidos para alquiler.

Posición financiera neta – Importes en millones de EUR



- Durante el periodo FY 2021 – FY 2025, la deuda financiera neta de la Sociedad ha experimentado un incremento, si bien la estructura de financiación no ha variado significativamente. En este contexto, durante el periodo mencionado, dicha estructura se ha basado principalmente en préstamos promotores con garantías hipotecarias vinculadas a proyectos específicos, complementados con deuda corporativa y financiación en mercado. En concreto, durante los ejercicios FY 2021 – FY 2024 la Sociedad contaba con un único bono verde negociado en el mercado, junto con pólizas de crédito y programas de emisión de pagarés en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF).
- No obstante, en FY 2025, en el marco de la operación Neinor DMP, la financiación en mercado cambió ya que el bono verde fue amortizado anticipadamente y sustituido por una nueva estructura de financiación suscrita con Apollo Capital Solutions, B.V., articulada en dos tramos (Serie A y Serie B). La Serie A se destinó a financiar la opa sobre Aedas Homes, mientras que la Serie B, emitida tras el cierre de la operación, se utilizó para repagar el bono previo, integrándose en un esquema de bonos garantizados.
- A efectos de análisis, la caja se corresponde con la caja de balance ajustada por la exclusión de caja restringida, que incluye principalmente anticipos de clientes y saldos pignorados vinculados a la financiación de promociones.

Notas: (1) En el análisis de inversiones en inmovilizado realizadas no se ha incluido ningún movimiento de inmovilizado procedente o asociado a combinaciones de negocio.

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de la Sociedad.

KPMG
© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

2.3. Visión del sector inmobiliario

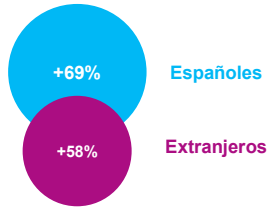
Visión del sector inmobiliario en España

Análisis de la situación del sector

- El sector inmobiliario español se ve influenciado por la evolución del entorno macroeconómico, incluidas las presiones inflacionarias, la volatilidad de los tipos de interés, las fluctuaciones de la oferta y la demanda, la incertidumbre geopolítica y los cambios en el poder adquisitivo, que pueden afectar negativamente a la actividad y rentabilidad del sector.
- Si bien la demanda residencial se mantiene elevada, impulsada por el crecimiento del empleo y la mejora de la renta disponible, el acceso a la vivienda sigue siendo limitado. En este contexto, el marco regulatorio puede incorporar medidas orientadas a mejorar la accesibilidad a la vivienda (incluyendo controles de precios, limitaciones a las rentas o restricciones al crédito hipotecario), que pueden influir en el equilibrio entre oferta y demanda, así como en las condiciones de inversión, la fijación de precios y la viabilidad de los proyectos.
- Por el lado de la oferta, persiste un desequilibrio estructural derivado de la insuficiente producción de vivienda nueva frente a la demanda acumulada, condicionado por factores regulatorios que pueden ocasionar retrasos o la paralización de los procesos de concesión de licencias, de calificación de los terrenos, de ejecución de proyectos y entregas, por el incremento en los costes de construcción y operación, y limitaciones en el desarrollo de suelo. Asimismo, la disponibilidad y condiciones de acceso al suelo, en términos de precio, costes asociados y condicionantes urbanísticos, constituyen un factor relevante en la capacidad de desarrollo de nueva oferta, pudiendo incidir en los ritmos de ejecución y en la viabilidad económica de los desarrollos. Como consecuencia, los precios de la vivienda continúan al alza, generando tensiones de accesibilidad en las principales áreas urbanas.

Demanda de viviendas

Crecimiento absoluto de la demanda 2016-2025



Previsión de la evolución de la demanda 2024-2039E

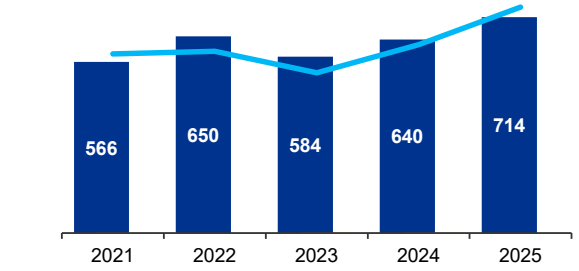
+10,6% 2039E
Crecimiento demográfico

-7,2% 2039E
Reducción número de residentes por vivienda

+3,7M 2037E
Nuevos compradores

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Consejo General del Notariado

Evolución de las transacciones de viviendas



Total transacciones de viviendas en España (miles de unidades)

Transacciones en la zona euro en base 100

España
2025 vs 2021
+26%

Zona Euro
2025 VS 2021
+22%

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Eurostat

Principales empresas del sector

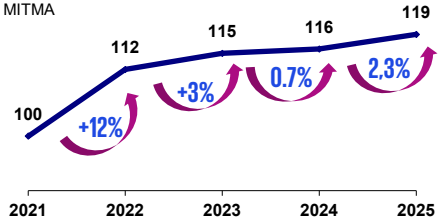
CULMIA · Neinor HOMES · AEDAS HOMES · habitat · metrovacesa · AQ ACENTOR · vía célere · urbas · KRONOS HOMES · ÁRQURA HOMES · pryconsa · AMENABAR · grupo lar · TM Grupo Inmobiliario · Gestilar

Fuente: Información publica

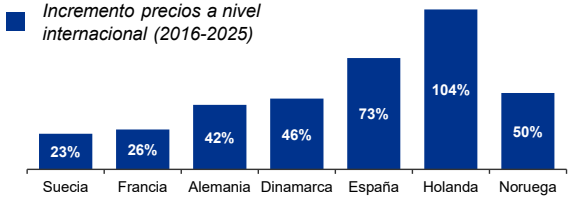
Análisis de costes

Evolución del coste de materias primas

Fuente: MITMA



Incremento de precios de la vivienda



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Eurostat

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

3.

Objetivo de nuestro trabajo

Objetivo de nuestro trabajo

El objetivo de nuestra colaboración ha sido asistir al Cliente como experto independiente en la realización de los trabajos necesarios para la emisión de nuestro Informe, incluyendo el rango de valor estimado del 100% de las acciones de AEDAS Homes, de conformidad con el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, así como con las metodologías contempladas en el mismo.

Nuestra valoración se ha realizado considerando el 31 de marzo de 2026 como la Fecha de Valoración. El análisis de valor se ha realizado entre el 18 de mayo de 2026 y el 28 de octubre de 2026. En la realización de nuestro trabajo se han considerado las cuentas anuales auditadas de AEDAS Homes a 31 de marzo de 2026. Asimismo, las conclusiones de nuestro trabajo han tenido en consideración la última información macroeconómica y de mercado, así como la evolución de AEDAS Homes hasta la fecha de este Informe, considerando que las conclusiones de nuestro trabajo son válidas tanto a la Fecha de Valoración como a la fecha de emisión de este Informe.

A efectos de nuestro trabajo, definimos valor de mercado como el precio al que se podría razonablemente negociar el valor de una sociedad, a una fecha determinada, entre un libre comprador y un libre vendedor dispuestos a realizar una transacción actuando sin compulsión alguna y en beneficio propio, ambos con una información adecuada sobre los negocios y mercados en los que opera la misma.

Debemos señalar que todo ejercicio de valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio, y que, por lo tanto, el “valor” obtenido constituye únicamente una estimación a utilizar como un punto de referencia para las partes interesadas en llevar a cabo una transacción, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones de nuestro trabajo. Asimismo, debe tenerse en consideración que, en el contexto de un mercado abierto, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular debido, entre otros, a factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

4.

Alcance y procedimientos de nuestro trabajo

Bases de información y procedimientos empleados (1/5)

Bases de información y procedimientos empleados (1/5)

Para la realización de nuestro trabajo, hemos llevado a cabo los siguientes procedimientos:

- Obtención y análisis de la siguiente información de AEDAS Homes, que consideramos suficiente para la realización de nuestro trabajo y para concluir respecto al valor de las acciones de la Sociedad, incluyendo tanto información no pública facilitada por la Sociedad como información obtenida de fuentes públicas:

  Información no pública

  - Plan de Negocio aprobado por el Consejo de Administración de AEDAS Homes para el periodo 2026-2028 y proyecciones elaboradas por la Dirección para el periodo 2029 y 2030, incluyendo las cifras asociadas al Proyecto Parrot y su impacto a lo largo de todo el período proyectado. Dicho Plan de Negocio y las estimaciones de 2029 y 2030, incluyendo el Proyecto Parrot, se someterán a la aprobación del Consejo de Administración de AEDAS Homes en la reunión en la que se acordará la exclusión de cotización de las acciones de la Sociedad.
  - Detalle del importe total de gastos financieros capitalizados en existencias acumulados a 31 de marzo de 2026.
  - Detalle de deuda financiera, fondo de maniobra y otros activos y pasivos a 31 de marzo de 2026.
  - Informe de Due Diligence Financiera en base a estados financieros de 31 de marzo de 2025, de fecha 5 de junio de 2025 realizado por KPMG.
  - Detalle del valor de mercado de los activos inmobiliarios de la Sociedad que soportan el valor bruto de los activos (Gross Asset Value o “GAV”), así como la reconciliación entre el GAV y el valor neto de los activos.
  - Evolución histórica del banco de suelo (land bank) de la Sociedad correspondiente a los ejercicios 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025, así como el valor bruto de desarrollo (Gross Development Value o "GDV") a 31 de marzo de 2026.
  - Información relativa a los vehículos de coinversión (joint ventures o "JVs") en las que la Sociedad mantiene participación.
  - Información concerniente al Proyecto Parrot:
    - Informe a la Comisión de Auditoría para la aprobación del Proyecto Parrot, de septiembre de 2026;
    - Actualización del Plan de Negocio aprobado por el Consejo de Administración de AEDAS Homes para el periodo 2026 – 2028 y de las proyecciones elaboradas por la Dirección para el periodo 2029 y 2030, incluyendo las cifras asociadas al Proyecto Parrot y su impacto a lo largo de todo el período proyectado;
    - Listado de activos de AEDAS Homes incluidos en la transacción para la realización de la Joint Venture, con el detalle del precio de venta, calendario de cobro y comparativa con el valor de mercado de las tasaciones más recientes de cada activo;
    - Actualización del GAV de AEDAS Homes teniendo en cuenta el valor de mercado actualizado (precio de venta) de dichos activos; y
    - Conversación con la Dirección para el entendimiento del racional e impacto económico-financiero de la operación para AEDAS Homes.

  Información pública

  - Cuentas anuales consolidadas auditadas de AEDAS Homes para los años fiscales 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025.
  - Balance consolidado auditado a 31 de marzo de 2026.
  - Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada auditada de la Sociedad a 31 de marzo de 2026.
  - Detalle de deuda financiera, fondo de maniobra y otros activos y pasivos a 31 de marzo de 2026.
  - Informes de analistas financieros sobre AEDAS Homes, que han sido obtenidos de Refinitiv.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Bases de información y procedimientos empleados (2/5)

Bases de información y procedimientos empleados (2/5)

Información pública (cont.)

- Información privilegiada y otra información relevante comunicada por AEDAS Homes a la CNMV.
- Información pública relativa a compañías cotizadas comparables de AEDAS Homes (precios de cotización, información económico financiera, informes de analistas, etc.), así como a transacciones de acciones de compañías comparables a la Sociedad (precio de la transacción, información económico financiera, etc.).
- Información macroeconómica global sobre el país en el que opera AEDAS Homes.
- Información concerniente a otros factores en relación con la organización, el mercado y los negocios en que AEDAS Homes desarrolla sus actividades.
- Información pública relativa a las adquisiciones de acciones de la Sociedad realizadas con posterioridad al anuncio de la opa.
- Certificado de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid de la cotización media ponderada de las acciones de AEDAS en los seis meses inmediatamente anteriores al 27 de octubre de 2026, correspondiente al día anterior a la emisión del Informe.
- Otra información económica y financiera que hemos considerado necesaria o de interés para la realización de nuestro trabajo, incluyendo información financiera y de mercado hasta la fecha de emisión de este Informe, relativa a la Sociedad, obtenida con el objetivo de confirmar las conclusiones de nuestro trabajo.
- Información concerniente al Proyecto Parrot:
  - Otra información relevante obtenida a partir del comunicado público emitido por Neinor Homes respecto a la Joint Venture con Orion, que contempla la transmisión de una cartera de proyectos residenciales de AEDAS Homes, así como la posterior coinversión y gestión de dichos activos.

- Aplicación de las metodologías de valoración de conformidad con el artículo 10.5 del RD 1066/2007, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, así como análisis de la respectiva relevancia de cada una de ellas.
- Análisis general de las características, situación actual y perspectivas del sector en el que opera AEDAS Homes, así como de la situación macroeconómica y de los mercados financieros que le afectan.
- Estimación de los principales parámetros de los métodos de valoración y aplicación de dichos métodos, en su caso.
- Análisis de la información financiera auditada a 31 de marzo de 2026.
- Mantenimiento de diversas reuniones y conversaciones con la Dirección, con el objeto de recabar toda aquella información que se ha considerado necesaria para la realización de nuestro trabajo.
- Análisis y conclusiones basados en los resultados obtenidos.

En relación con nuestro trabajo, debemos señalar que el mismo:

- Asume que, en la fecha del Informe, AEDAS Homes y sus activos continuarán operando como hasta entonces;
- Está basado en las condiciones financieras pasadas y presentes de AEDAS Homes y sus activos y pasivos en la Fecha de Valoración, así como en las previsiones a futuro existentes en la actualidad;

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Bases de información y procedimientos empleados (3/5)

Bases de información y procedimientos empleados (3/5)

En relación con nuestro trabajo, debemos señalar que el mismo (cont.):

- De acuerdo con lo indicado por la Dirección, AEDAS Homes no posee activos o pasivos no desglosados en el balance, reales o contingentes, ni obligaciones no usuales o compromisos sustanciales, que no sean los normales del desarrollo de su actividad, y que no tiene litigios relevantes pendientes de los que están publicados en sus estados financieros. En este sentido, la Sociedad nos ha confirmado que no existen litigios ni activos o pasivos contingentes de índole material que no hayan sido debidamente comunicados (bien específicamente o a través de la información financiera) o provisionados. Asimismo, la Sociedad también nos ha comunicado que actualmente no se está vendiendo ningún activo o división material; y
- Finalmente, los activos o pasivos desglosados en balance, reales o contingentes han sido considerados en la valoración tal y como se explica en este Informe, en el epígrafe denominado Descuento de Flujos de Caja: Otros activos y Pasivos.

El alcance de nuestro trabajo no ha incluido la realización de ningún proceso comparable a una auditoría ni hemos sometido la información financiera de este Informe a ningún proceso de verificación. Los procedimientos realizados no constituyen ni por su naturaleza ni por su extensión los necesariamente requeridos de acuerdo con la legislación vigente para la emisión de una opinión de auditoría.

Nuestro trabajo tampoco ha consistido en la realización de una due diligence ni trabajo similar que permita la evaluación de la situación fiscal, legal, laboral, registral, contable, medioambiental, técnica, operativa, de la situación de mercado y competitiva o de otro tipo. En este sentido, hemos recibido el informe de Due Diligence Financiera, en base a estados financieros de 31 de marzo de 2025, preparado por el equipo de Transaction Services de KPMG. La consideración de dicho informe no supone conflicto de interés alguno, dado que el equipo de Corporate Finance responsable de esta valoración no ha prestado en el marco de este proceso ningún otro servicio distinto del descrito en el presente Informe para Neinor DMP ni para AEDAS Homes.

La realización de este Informe se ha basado tanto en la información no púbica referida anteriormente como en información pública, que hemos obtenido de fuentes de información públicas disponibles, no habiendo llevado a cabo ninguna verificación independiente de determinada información. KPMG no asume o garantiza, expresa o implícitamente, la veracidad, exactitud e integridad de la información utilizada para la realización de nuestro trabajo. No aceptamos ninguna responsabilidad sobre dicha información, la cual es responsabilidad de sus propietarios.

Aunque consideramos que nuestra valoración es razonable y defendible de acuerdo con la información disponible, debemos indicar que las valoraciones de negocios no son una ciencia exacta, sino un ejercicio de opinión basado en la aplicación, entre otros, de juicio profesional, que requiere el empleo de hipótesis que contienen cierta dosis de subjetividad, por lo que terceras partes podrían no estar necesariamente de acuerdo con dicha opinión.

No hemos efectuado una inspección física de ningún activo o pasivo concreto. Nuestra opinión no debe considerarse una evaluación de riesgo, ni un análisis de la solvencia crediticia de la Sociedad, ni ha sido objeto de asesoramiento fiscal, legal o contable.

Hemos preparado nuestro Informe única y exclusivamente para los fines anteriormente descritos y en el contexto de la opa de exclusión. Por tanto, deberá tenerse en cuenta que la información en él contenida y el trabajo realizado corresponden, exclusivamente, a los propósitos descritos en este Informe y, en consecuencia, dicho Informe no deberá considerarse adecuado ni utilizado bien por Neinor DMP y/o terceras partes para propósitos diferentes a los descritos.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Bases de información y procedimientos empleados (4/5)

Bases de información y procedimientos empleados (4/5)

El compromiso y obligación de KPMG sobre este Informe se refiere hasta la fecha del mismo, sin considerar cualquier hecho posterior de los que se pudiera tener conocimiento con posterioridad a su emisión. No obstante, en caso de publicación de nueva información de AEDAS Homes se evaluará la necesidad de actualizar el Informe.

Actualmente existe una alta incertidumbre y volatilidad en los mercados que podría mantenerse durante algún tiempo, en cuanto a lo que esto puede significar para las empresas, en particular, roturas en la cadena de suministro, incrementos de los precios de la energía, incrementos de los precios de las materias primas, expectativas de inflación no coyunturales con impacto en los tipos de cambio, y dificultades de acceso a los mercados de financiación o incrementos en los tipos de interés. Como resultado de dichos acontecimientos, nuestro trabajo puede no haber identificado o cuantificado de manera fiel el impacto de todas esas incertidumbres e implicaciones.

Nuestra valoración se ha realizado considerando el 31 de marzo de 2026 como la Fecha de Valoración. En este sentido, durante la realización de nuestro trabajo se ha considerado la información financiera auditada disponible a la misma fecha, así como otra información relevante (como puede ser información en relación con la evolución macroeconómica, análisis sectoriales, o información de la propia compañía) publicada al mercado hasta la fecha del presente Informe, aplicando los procedimientos que se describen en este Informe, no habiéndose detectado diferencias significativas que afectasen a nuestras conclusiones sobre el rango de valor por acción de AEDAS Homes.

Debemos señalar que todo ejercicio de valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio, y que, por lo tanto, el “valor” obtenido constituye únicamente una estimación a utilizar como un punto de referencia para las partes interesadas en llevar a cabo una transacción, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones de nuestro trabajo. Asimismo, debe tenerse en consideración que, en el contexto de un mercado abierto, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular debido, entre otros, a factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio.

Nuestra conclusión de valoración está basada en las cuentas anuales auditadas a 31 de marzo de 2026 y en otras consideraciones e hipótesis, así como en otra información económica y financiera recibida de la Dirección. El alcance de nuestro trabajo no ha incluido la realización de ningún proceso comparable a una auditoría ni hemos sometido la información financiera de este Informe a ningún proceso de verificación. Los procedimientos realizados no constituyen ni por su naturaleza ni por su extensión los necesariamente requeridos de acuerdo con la legislación vigente para la emisión de una opinión de auditoría.

Las proyecciones financieras relativas a la ejecución del portfolio actual de la Sociedad utilizadas para la preparación de este Informe se fundamentan en el Plan de Negocio aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad el 27 de mayo de 2026 para el periodo 2026-2028. Si bien dicho plan contempla la materialización de determinadas sinergias derivadas de la integración de AEDAS Homes en Neinor, las proyecciones empleadas en el análisis excluyen cualquier efecto asociado a dichas sinergias, en línea con un enfoque de valoración de la Sociedad sobre una base independiente (*stand-alone basis*) y considerando únicamente aquellos flujos atribuibles a la actividad propia de AEDAS Homes tras la toma de control de Neinor DMP. No obstante, a efectos ilustrativos, es importante destacar que dichas sinergias presentan un impacto no material en nuestras conclusiones, y se corresponden fundamentalmente con ajustes de costes de estructura y gastos de personal que no resultarían atribuibles a la actividad de AEDAS Homes considerada de forma independiente, y que además sólo aplicarían en un eventual escenario de liquidación. Asimismo, las proyecciones incluyen estimaciones para los ejercicios 2029 y 2030 que han sido elaboradas por la Dirección como continuación del Plan de Negocio aprobado y reflejan, según nos ha sido manifestado, su mejor estimación de la evolución futura del negocio a la fecha de valoración. Tanto el Plan de Negocio como las estimaciones de 2029 y 2030 han sido actualizados por la Dirección tras la formalización del Proyecto Parrot para incorporar sus cifras e impacto desde la perspectiva de AEDAS Homes. Dicho Plan de Negocio actualizado y las estimaciones de 2029 y 2030 se someterán a la aprobación del Consejo de Administración de AEDAS Homes en la reunión en la que se acordará la exclusión de cotización de las acciones de la Sociedad.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Bases de información y procedimientos empleados (5/5)

Bases de información y procedimientos empleados (5/5)

De acuerdo con la información recibida, dichas proyecciones financieras representan la posición más fundamentada de dicho Consejo de Administración respecto a la posible evolución de los negocios de AEDAS Homes a futuro, considerando las circunstancias actuales de la Sociedad, su esperado desarrollo y su plan de actuación. Es probable que los resultados reales difieran de la información financiera proyectada debido a que los distintos acontecimientos y circunstancias no siempre se producen según lo previsto, y las diferencias resultantes pueden ser materiales. Por tanto, no aceptamos responsabilidad ni prestamos garantía alguna en cuanto al cumplimiento de dichas proyecciones de la forma en que se han definido.

Hemos analizado la coherencia y razonabilidad global de las proyecciones financieras en su conjunto desde un punto de vista financiero, en relación con el desarrollo financiero histórico de la Sociedad, condiciones económicas y financieras actuales y esperadas a futuro, así como la información pública disponible y hemos discutido tales proyecciones con la Dirección. Teniendo en consideración los procedimientos realizados, concluimos que tanto las proyecciones financieras incluidas en el Plan de Negocio aprobado por el Consejo de Administración para el periodo 2026–2028 como las estimaciones elaboradas por la Dirección para los ejercicios 2029 y 2030, actualizadas por la Dirección para incorporar las cifras y el impacto del Proyecto Parrot en AEDAS, son razonables.

Asimismo, hemos analizado el contrato de financiación suscrito con Apollo Capital Solutions y la documentación relativa al Proyecto Parrot, sin haber identificado circunstancias con impacto en la valoración distintas de las consideradas en el presente Informe.

A efectos de presentación los números pueden haber sido redondeados.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.

Metodologías de Valoración

Metodologías de Valoración

Metodologías de Valoración

Las metodologías de valoración consideradas en la realización de nuestro trabajo se han desarrollado de conformidad con el artículo 10 del RD 1066/2007, donde se establece las metodologías de valoración a aplicar en el caso de una opa.

- Valor teórico contable (VTC) o neto patrimonial del grupo consolidado, a 31 de marzo de 2026.
- Valor liquidativo de la Sociedad y en su caso, del grupo consolidado.
- Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta de exclusión mediante la publicación de una información privilegiada, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado.
- Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente al acuerdo de exclusión.
- Otros métodos de valoración aplicables al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como:
  - Metodología del descuento de flujos de caja (DCF);
  - Metodología de múltiplos de mercado:
    - Compañías cotizadas comparables; y
    - Transacciones precedentes;
  - Net Disposal Value (NDV).

De acuerdo con nuestro entendimiento de la Sociedad y sus actividades, no hemos tenido en consideración otros métodos que sean de aplicación ni que hayamos considerado relevantes distintos de los mencionados anteriormente, teniendo en cuenta el sector, la actividad y las características específicas de AEDAS Homes.

A continuación se expone en detalle el resultado de la aplicación de dichos métodos y criterios de valoración, así como las consideraciones sobre su relevancia.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.1. Contraprestaciones ofrecidas en opas en el año precedente

Contraprestaciones ofrecidas en opas en el año precedente

Descripción del valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad

De acuerdo con el artículo 10 del RD 1066/2007, se establece como metodología de valoración a aplicar el valor de contraprestaciones ofrecidas en opas en el año precedente.

Resultados de su aplicación

Se ha realizado un análisis considerando el periodo comprendido entre mayo de 2025 y la Fecha de Valoración, durante el cual se han identificado dos ofertas públicas de adquisición sobre AEDAS, en el marco de la toma de control por parte de Neinor DMP, que se resumen a continuación:

- **Opa voluntaria inicial:** Con fecha 16 de junio de 2025, Neinor DMP anunció una oferta pública de adquisición voluntaria sobre el 100% del capital social de AEDAS, inicialmente fijada en 24,49 euros por acción. Sin embargo, como consecuencia del reparto de dividendos aprobado por la Junta General de Accionistas de AEDAS el 9 de julio de 2025, el precio de la oferta fue ajustado a **21,34 euros por acción**. La oferta fue autorizada por la CNMV y alcanzó un nivel de aceptación del 79,2% del capital social, otorgando a Neinor DMP una participación de control sobre AEDAS.
- **Opa obligatoria posterior:** Tras la adquisición de una participación de control, y dado que la opa inicial no alcanzó un 50% de aceptación entre los accionistas minoritarios y el precio no había sido considerado "equitativo" conforme a la normativa aplicable, Neinor DMP Bidco, S.A.U. formuló una oferta pública de adquisición obligatoria posterior dirigida al resto de accionistas. Dicha oferta se estructuró a un precio de **24,00 euros por acción**. La oferta fue autorizada por la CNMV el 28 de enero de 2026, con un periodo de aceptación comprendido entre el 30 de enero y el 27 de febrero de 2026. El 5 de marzo de 2026, la CNMV comunicó el resultado de la oferta. Tras su liquidación, Neinor DMP incrementó su participación hasta el 96,83% del capital social de AEDAS, tras la aceptación del 17,63% del capital de AEDAS Homes, lo que suponía aproximadamente el c.85% del capital flotante de AEDAS Homes en ese momento.

Los precios de referencia derivados de ambas operaciones se consideran consistentes con las conclusiones de valoración obtenidas, por el elevado nivel de aceptación de ambas ofertas.

La metodología de valoración basada en las contraprestaciones ofrecidas en opas precedentes, que constituyen una referencia válida de valor y proporcionan soporte adicional, arroja un rango de valor comprendido entre **21,34 euros y 24,00 euros por acción**.

De acuerdo con el objetivo de nuestro trabajo y la información de la que hemos dispuesto, KPMG considera este método adecuado para la estimación del valor de las acciones de AEDAS Homes.

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de la Sociedad y CNMV.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.2. Descuento de Flujos de Caja (DCF)

Metodología DCF – Enfoque de nuestro análisis

Metodología DCF

De acuerdo con la información que hemos dispuesto y nuestro entendimiento de las características y actividades desarrolladas por AEDAS Homes, consideramos que el método de valoración del DCF es adecuado para la estimación del valor de las acciones de la Sociedad.

Dada la naturaleza de su actividad como promotora residencial, caracterizada por la gestión activa de un banco de suelo y el desarrollo de promociones cuya monetización se produce fundamentalmente en el momento de la entrega de las viviendas, la generación de flujos de caja de AEDAS presenta un perfil no lineal y estrechamente vinculado al calendario de ejecución de proyectos, estando determinada en cada periodo por el volumen y tipología (localización y segmento de mercado) de las promociones entregadas.

En este contexto, la Sociedad desarrolla su actividad tanto de forma directa, a través de proyectos en los que asume íntegramente la inversión, como mediante estructuras de coinversión con terceros, en las que participa junto a inversores y actúa como gestor integral de los proyectos. Sobre esta base, el valor de la Sociedad se ha estimado mediante un enfoque de suma de partes, distinguiendo entre (i) el negocio promotor y (ii) el negocio de coinversión (JVs), valorados por separado.

A su vez, el negocio promotor se ha estructurado en dos bloques que permiten capturar (i) el valor implícito del desarrollo del portfolio actual de promociones y (ii) la capacidad de generación de valor asociada a la continuidad de la actividad, incorporando el desarrollo futuro bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento.

Enterprise Value

1 Negocio promotor

1. Portfolio actual (sin reposición de banco de suelo)

Desarrollo del portfolio actual de la Sociedad, que incluye promociones en distintas fases de ejecución, sobre la base de la información proporcionada por la Dirección que incorpora el impacto del Proyecto Parrot.
Bajo la hipótesis de no reposición del banco de suelo, se reflejan exclusivamente los flujos asociados a los activos en cartera, ligados a su calendario de ejecución.

2. Desarrollo futuro (con reposición de banco de suelo)

Bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento, se ha incorporado inversión en suelo y promociones futuras.
Dado que la información proporcionada por la Dirección no contempla la reposición de banco de suelo, se han definido hipótesis sobre el nivel de actividad y la incorporación de nuevo inventario, en base a la evolución histórica y prevista de AEDAS.

2 Negocio de coinversión (JVs)

Desarrollo de promociones en coinversión con terceros

Desarrollo de promociones en coinversión con terceros, en las que la Sociedad participa junto a inversores y actúa como gestor integral de los proyectos.

Los flujos asociados a este negocio se estiman en función del calendario de ejecución de las promociones, considerando la participación de la Sociedad en dichos vehículos y su función de gestión en los proyectos.

Ambos perímetros han sido valorados por separados mediante DCF

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Metodología DCF – Resultados

Valor resultante – Fondos propios (EqV)

El valor obtenido de los fondos propios de AEDAS Homes mediante la aplicación de la metodología del DCF, considerando como fecha de valoración el 31 de marzo de 2026 es como sigue:

Resultado de nuestro trabajo	Rango mínimo	Valor Central	Rango máximo
Importes en millones de EUR			
Negocio promotor	1.008,2	1.070,1	1.140,8
Negocio de coinversión (JVs)	209,8	215,5	221,9
Enterprise Value de AEDAS Homes	**1.217,9**	**1.285,6**	**1.362,7**
Deuda Financiera Neta (DFN)[1]	(329,4)	(329,4)	(329,4)
Otros activos y pasivos (OAP)[2]	(7,4)	(7,4)	(7,4)
Equity Value (EqV) de AEDAS Homes	**881,1**	**948,8**	**1.025,9**
Número de acciones	43.700.000	43.700.000	43.700.000
Valor por acción de AEDAS Homes (EUR)	**20,16 €**	**21,71 €**	**23,48 €**

Rango de valor obtenido del análisis de sensibilidad sobre los principales parámetros de valoración (+/- 0,25% de WACC y g)

Precio por acción[3]: 21,82 €

Valor de los negocios (EV) – Millones de EUR

Enterprise Value millones de EUR		WACC 9,4%	WACC **9,7%**	WACC 9,9%
Tasa de crecimiento "g"	2,3%	1.362,7	1.317,9	1.276,1
	2,0%	1.327,9	1.285,6	1.246,1
	1,8%	1.295,3	1.255,4	1.217,9

Valor por acción – EUR

Valor por acción de AEDAS EUR		WACC 9,4%	WACC **9,7%**	WACC 9,9%
Tasa de crecimiento "g"	2,3%	23,48 €	22,45 €	21,49 €
	2,0%	22,68 €	21,71 €	20,81 €
	1,8%	21,93 €	21,02 €	20,16 €

Notas: (1) Véase el detalle en la Sección '5.2.5 Deuda Financiera Neta'.
(2) Véase el detalle en la Sección' 5.2.6 Otros Activos y Pasivos'.
(3) El precio por acción obtenido de 21,82 € es el resultado de considerar la media del rango mínimo y máximo.

Fuente: Análisis KPMG basado en la información facilitada por la Dirección.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.2.1. Descripción del Descuento de Flujos de Caja

Breve descripción de la metodología de Descuento de Flujos de Caja (1/2)

Metodología

El método del Descuento de Flujos de Caja es aceptado de forma general por los expertos en valoración, tanto desde un punto de vista teórico como práctico, como el que incorpora de una forma más eficaz al resultado de la valoración todos los factores que afectan al valor de un negocio, considerando la empresa objeto de valoración como un auténtico proyecto de inversión.

El Descuento de Flujos de Caja tiene en cuenta el resultado de la actividad operativa, así como la política de inversiones y de capital circulante para calcular la capacidad futura de generación de flujos del negocio. Los flujos son calculados de la siguiente manera:

EBIT

- Impuestos operativos

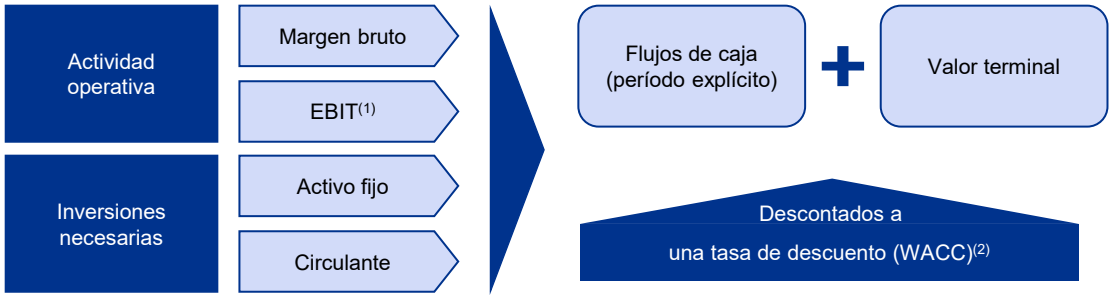
Noplat

+ Amortización

± Variación Fondo de Maniobra

- Inversión en Inmovilizado

Flujo de caja



Valor del negocio (EV)

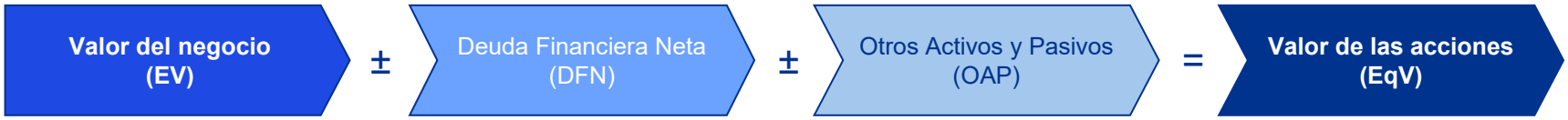
Valor presente de los flujos de caja

+

Valor presente del valor terminal o residual en el último año de proyección aplicando la tasa de descuento (WACC)

(1) EBIT: Beneficio antes de intereses e impuestos
(2) WACC: Weighted Average Cost of Capital (coste medio ponderado del capital)

Estos flujos se descuentan a la Fecha de Valoración para obtener el valor actual del negocio, el cual es ajustado por la deuda financiera neta, así como por otros activos y pasivos no incluidos en el valor de los negocios, para obtener el valor de los fondos propios.



Adicionalmente se ha realizado un análisis de valor en base a otras metodologías consideradas de contraste y desglosadas en los apartados siguientes.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Breve descripción de la metodología de Descuento de Flujos de Caja (2/2)

Metodología (cont.)

Tal y como se ha explicado anteriormente, de acuerdo con el método de Descuento de Flujos de Caja, el valor de los negocios (EV) de AEDAS Homes ha sido estimado teniendo en consideración:

A

Período explícito de proyección

Valor presente, a la Fecha de Valoración, de los flujos de caja que se estima generará la Sociedad en el período comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2030.

El primer periodo de proyección comprende 9 meses, de abril a diciembre de 2026, teniendo en cuenta que el último cierre contable/fiscal de la Sociedad ha sido el 31 de marzo de 2026, que coincide con la Fecha de Valoración. A partir de 2027 se considera periodos de 12 meses (año natural).

Dichos flujos capturan tanto el valor implícito en el portfolio actual de promociones como la capacidad de generación de valor asociada a la continuidad del negocio mediante el desarrollo de nuevas promociones. Asimismo, incorporan el impacto del Proyecto Parrot en todo el periodo proyectado.

En las páginas siguientes se encuentra un mayor detalle de las hipótesis consideradas en las proyecciones financieras.

B

Valor terminal

El valor terminal o valor residual se ha estimado como el valor presente, a la Fecha de Valoración, de los flujos de caja que se prevé que la Sociedad genere a partir del 1 de enero de 2031.

Estos flujos se han estimado considerando un nivel de generación de caja normalizado a perpetuidad que AEDAS Homes podría mantener de forma sostenible en el largo plazo.

Asimismo, dada la naturaleza del sector en el que opera la Sociedad, debe considerarse un nivel normalizado de inversión en existencias que permita a la Sociedad mantener su actividad a lo largo del ciclo económico completo, incluyendo periodos con diferentes niveles de ventas en términos de unidades y precios.

En las páginas siguientes se presenta un análisis detallado de las hipótesis empleadas en la estimación del flujo de caja considerado en el cálculo del valor terminal.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.2.1. Descripción del Descuento de Flujos de Caja

Enfoque de nuestro análisis (1/4)

Enfoque de nuestro análisis

En términos generales, el método del Descuento de Flujos de Caja es un método de valoración dinámico que asume que el valor de un conjunto de activos y pasivos operativos se corresponde con el valor de los flujos de caja que se espera que sean generados por dichos activos y pasivos, actualizados a una tasa que refleje sus riesgos específicos.

La determinación del valor de las acciones de una compañía requiere, adicionalmente, ajustar dicho valor por la deuda financiera neta de la misma a la Fecha de Valoración, así como por el valor estimado, con criterios de mercado, de los otros activos y pasivos (registrados o no) no considerados en los conceptos anteriores también en dicha fecha.

De acuerdo con el objetivo de nuestro trabajo, la información de la que hemos dispuesto y nuestro entendimiento de las características y actividades desarrolladas por AEDAS Homes, consideramos que el método de DCF es adecuado, atendiendo a la naturaleza del negocio promotor, cuya generación de caja se encuentra estrechamente vinculada al desarrollo y entrega de promociones, así como a la gestión del banco de suelo.

En este contexto, y dado que la Sociedad desarrolla su actividad tanto de forma directa como mediante estructuras de coinversión con terceros, el valor de la Sociedad se ha estimado mediante un enfoque de suma de partes, distinguiendo entre (i) el negocio promotor y (ii) el negocio de coinversión (JVs), los cuales han sido valorados por separado mediante la aplicación del método DCF.

Sobre esta base, nuestro análisis de valor se ha realizado considerando el 31 de marzo de 2026 como Fecha de Valoración, asumiendo como período explícito de proyección el período comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2030.

A efectos del ejercicio de valoración, se ha dispuesto de la información histórica de la Sociedad, así como de proyecciones facilitadas por la Dirección que reflejan la ejecución del portfolio actual de promociones, bajo un escenario en el que se considera únicamente la venta del portfolio existente a la Fecha de Valoración (sin nuevas inversiones en inventario), incorporando el impacto del Proyecto Parrot en todo el periodo proyectado. A partir de dicha información, se han elaborado proyecciones financieras bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento (en adelante las “Proyecciones Financieras”), que constituyen la base del análisis.

- En relación con el negocio promotor, las Proyecciones Financieras se han estructurado en dos bloques que, de forma agregada, capturan (i) el valor implícito en el portfolio actual de promociones, sobre la base de la información proporcionada por la Dirección, y (ii) la capacidad de generación de valor asociada a la continuidad del negocio, incorporando nuevas inversiones en suelo y el desarrollo de futuras promociones. Para este segundo bloque, se han definido hipótesis relativas al nivel de actividad y al ritmo de adquisición de suelo y desarrollo de promociones, basadas en la evolución histórica.
- Las Proyecciones Financieras incorporan asimismo la contribución del negocio de coinversión (JVs), sobre la base de la información facilitada por la Dirección. Dado que las proyecciones financieras proporcionadas por la Dirección contemplan únicamente los flujos asociados a las JVs existentes a la Fecha de Valoración, esto es, hasta el año 2030E, se ha realizado un ejercicio de proyección del negocio normalizado y que se considera mantenible a largo plazo, en base al negocio histórico de JVs.

Las Proyecciones Financieras incorporan proyecciones de inversión en suelo que no forma parte de la cartera actual de la Sociedad y su desarrollo, elaboradas por KPMG asumiendo la refinanciación a mediados de 2027 de la financiación suscrita con Apollo Capital Solutions, tras la cual dejarían de aplicarse las restricciones a la adquisición de suelo. Cabe señalar que la Dirección ha confirmado que las Proyecciones Financieras (i) son razonables y han sido elaboradas sobre la base de la mejor estimación y juicio de las circunstancias económicas, financieras y de negocio actuales de la Sociedad y de su previsible evolución; y (ii) se han elaborado Pre-IFRS 16.

Adicionalmente, se ha analizado la información histórica de la Sociedad, en particular en lo relativo a la evolución de ingresos, gastos operativos, márgenes EBITDA y EBIT, así como de las inversiones necesarias para la continuidad del negocio.

Un mayor detalle del conjunto de hipótesis utilizadas en la aplicación del Descuento de Flujos de Caja se presenta en las páginas siguientes.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Enfoque de nuestro análisis (2/4)

Enfoque de nuestro análisis (cont.)

Un detalle de las principales fuentes de información empleadas y las hipótesis asumidas en la elaboración de las Proyecciones Financieras es como sigue:

1 Fuentes de información

Información financiera histórica	Se ha utilizado información pública disponible para inversores en la web corporativa de AEDAS Homes, que comprende principalmente: • Evolución histórica de las principales magnitudes financieras (ingresos, EBITDA, amortizaciones y depreciaciones, EBIT, fondo de maniobra, existencias e inversión en inmovilizado). • Comunicaciones remitidas al mercado y otra información pública relevante.
Proyecciones facilitadas por la Dirección	Se han considerado las proyecciones facilitadas por la Dirección relativas a la ejecución del portfolio actual de AEDAS, bajo un escenario en el que se considera únicamente la venta del portfolio existente a la Fecha de Valoración (sin nuevas inversiones en inventario), que incluyen: • El calendario de ejecución de las promociones en curso, con detalle por promoción de las principales variables operativas (ventas, precios y costes) hasta margen de contribución, así como la proyección de las principales magnitudes financieras del negocio (gastos de estructura, amortizaciones, fondo de maniobra e inversión en inmovilizado). Dichas proyecciones incorporan el impacto del Proyecto Parrot, de forma que los suelos transmitidos a la JV se han excluido del calendario de ejecución, recogiéndose los ingresos derivados de su venta en 2026E y 2027E y la generación de caja asociada entre 2026E y 2028E, conforme al calendario de cobros previsto. • La contribución prevista del negocio de coinversión (JVs), que recoge los ingresos por comisiones de gestión, la participación en el resultado de las promociones desarrolladas bajo este modelo y la recuperación del capital invertido en cada proyecto.

2 Proyecciones Financieras de AEDAS Homes

Sobre la base de las fuentes de información descritas, se han elaborado las Proyecciones Financieras bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento, como sigue:

Negocio promotor sin coinversión

- Portfolio actual: basado en la información facilitada por la Dirección relativa a las promociones en curso, que incorpora el impacto del Proyecto Parrot.

  En particular, el impacto del Proyecto Parrot se refleja en (i) anticipo de la generación de caja, derivada de la venta de los suelos objeto de la operación frente a su monetización progresiva mediante el desarrollo de las promociones; (ii) menor margen operativo en términos absolutos, al obtenerse el resultado de la venta del suelo en lugar del margen asociado a su desarrollo; y (iii) generación de honorarios de gestión (Management Fees) asociados a los servicios prestados sobre los suelos objeto del Proyecto Parrot. Cabe señalar que, por su carácter puntual, el Proyecto Parrot no afecta a la estructura financiera considerada en la tasa de descuento, que refleja una estructura de capital objetivo y mantenible a largo plazo.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Enfoque de nuestro análisis (3/4)

Enfoque de nuestro análisis (cont.)

2 Proyecciones Financieras de AEDAS Homes (cont.)

- Desarrollo futuro: proyectado a partir de hipótesis definidas sobre el nivel de actividad, la reposición de suelo y el ritmo de inversión, con el objeto de reflejar la continuidad del negocio más allá del desarrollo del portfolio actual.

  De acuerdo con la información proporcionada por la Dirección, existen restricciones para la adquisición de suelo mientras la financiación vigente con Apollo permanezca en vigor, en línea con las condiciones contractuales de dicha financiación, impidiendo a la Sociedad acometer nuevas inversiones en suelo hasta su cancelación o refinanciación. En este sentido, se ha considerado como escenario base una refinanciación a mediados de 2027, en línea con los plazos y limitaciones previstos en el contrato de financiación, momento a partir del cual la Sociedad podría retomar la inversión en nuevos desarrollos. En caso de que la hipótesis de refinanciación no se alcanzara, no se podría adquirir nuevo suelo hasta el repago de la deuda con Apollo.

  En consecuencia, las Proyecciones Financieras asumen el inicio de nuevas inversiones a partir de dicha fecha.

  - Ingresos: Considerando un ciclo medio de desarrollo de aproximadamente 36 meses y el inicio de las inversiones asociadas al desarrollo futuro a partir de mediados de 2027, este bloque contribuye a la generación de ingresos a partir del 2030E. A partir de entonces, el volumen de unidades entregadas se ha estimado sobre niveles normalizados (media 2021H–2028E, excluyendo los dos últimos ejercicios del periodo proyectado en los que el nivel de entregas del portfolio actual comienza a reducirse), de forma que el desarrollo futuro recoge, en 2030E, la diferencia entre dicho nivel normalizado de entregas y las unidades previstas en el portfolio actual. Sobre dichas unidades, se ha aplicado un precio medio de venta estimado en base a la media del periodo 2021H–2030E.
  - Costes: Los costes asociados al desarrollo futuro (aprovisionamientos, costes de comercialización y otros costes directos) se han estimado como porcentaje de los ingresos, tomando como referencia la media del periodo 2026E–2030E correspondiente al portfolio actual.
  - Inventario: El saldo de inventario se ha proyectado a partir del balance a 31 de marzo de 2026, considerando un ciclo medio de desarrollo de las promociones de aproximadamente 36 meses, de forma que la inversión en inventario en cada periodo se asocia a las entregas previstas en ejercicios posteriores.

    De acuerdo con las restricciones existentes sobre la inversión en suelo, en el ejercicio 2026E el inventario evoluciona exclusivamente en función del desarrollo del portfolio actual ya comprometido, sin incorporación de nuevas inversiones.

    En particular, para el periodo comprendido entre 2027E y 2029E, una vez se asume la capacidad de acometer nuevas inversiones, la evolución del inventario se ha estimado aplicando una tasa de crecimiento equivalente al CAGR de las ventas del negocio promotor previsto entre 2025H–2030E (3,3%), con el objeto de reflejar la inversión necesaria para sostener el nivel de actividad previsto. A estos efectos, se ha tomado como punto de partida el saldo a 31 de marzo de 2026, al no ser representativo el nivel de inventario proyectado para 2026E como consecuencia de las restricciones temporales a la inversión.

    En 2030E, la evolución del inventario incorpora una transición desde la tasa de crecimiento del periodo explícito (CAGR) hacia la tasa de crecimiento a perpetuidad (2,0%), con el objetivo de reflejar la normalización del nivel de actividad en el horizonte terminal.

    El inventario asociado al desarrollo futuro recoge, en cada periodo, la diferencia entre el nivel total de inventario requerido para sostener la actividad del negocio promotor, estimado conforme a la metodología descrita, y el inventario correspondiente al portfolio actual de acuerdo con las proyecciones facilitadas por la Dirección.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Enfoque de nuestro análisis (4/4)

Enfoque de nuestro análisis (cont.)

2 Proyecciones Financieras de AEDAS Homes (cont.)

- Variación capital circulante (excluyendo inventarios): La variación de capital circulante se ha estimado tomando como referencia la media de la relación entre la variación del capital circulante y la variación del inventario en el periodo 2027E–2030E del portfolio actual, por considerarse representativa de niveles de actividad estabilizados. Este enfoque implica que la variación de capital circulante evoluciona en línea con el nivel de inversión en inventario, consistente con la dinámica del negocio promotor, en el que la inversión tanto en circulante como en inventarios se produce en ejercicios previos a la generación de ingresos.
- Inversión en Inmovilizado y amortizaciones: La inversión en inmovilizado se ha estimado tomando como referencia la media de la relación entre dicha inversión y el saldo de inventario en el periodo 2026E–2028E correspondiente al portfolio actual, por considerarse representativa de la inversión necesaria para el funcionamiento del negocio en condiciones normalizadas. De este modo, la inversión en inmovilizado evoluciona en función del nivel de actividad del negocio, manteniendo una inversión consistente con la observada en el portfolio a la Fecha de Valoración.

  Por su parte, las amortizaciones incorporan el impacto de la inversión en inmovilizado proyectada a lo largo del periodo.

Negocio de coinversión (JVs)

- Se ha incorporado la contribución del negocio de coinversión, de acuerdo con la información facilitada por la Dirección. Dado que las proyecciones financieras proporcionadas por la Dirección contemplan únicamente los flujos asociados a las JVs existentes a la Fecha de Valoración, esto es, hasta el año 2030E, se ha realizado un ejercicio de proyección del negocio normalizado y que se considera mantenible a largo plazo, en base al negocio histórico de JVs de la Sociedad.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.2.2. Aplicación del DCF: Negocio promotor

Proyecciones Financieras (1/12)

Negocio promotor

A

Principales hipótesis utilizadas

Hipótesis generales	La estimación del valor del negocio promotor se ha realizado mediante la aplicación del método de Descuento de Flujos de Caja (DCF), sobre la base de las Proyecciones Financieras. Dichas Proyecciones Financieras, correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2030, incorporan tanto la ejecución del portfolio actual de promociones, considerando el impacto del Proyecto Parrot, como el desarrollo futuro del negocio promotor. Si bien el cierre fiscal de la Sociedad hasta la fecha correspondía a marzo, en línea con la intención de la Sociedad de alinear el ejercicio fiscal con el año natural, las Proyecciones Financieras se han elaborado sobre la base de ejercicios con cierre en diciembre. En este sentido, el primer ejercicio proyectado (2026E) contempla un periodo de nueve meses, comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2026. No se han considerado cambios en la legislación, clientes, proveedores o cualquier otro factor externo que puedan afectar significativamente a la continuidad de las operaciones de la Sociedad.
Ingresos	Los ingresos del negocio promotor se derivan principalmente de la actividad de desarrollo y promoción residencial de la Sociedad, materializándose en la venta y entrega de unidades. Asimismo, la Sociedad genera ingresos adicionales, en menor medida, derivados de la venta de suelo. Sobre esta base, la estimación de ingresos se fundamenta en el calendario de ejecución de las promociones actualmente en cartera, reflejando tanto el ritmo de avance de la construcción como el grado de comercialización y de entrega de las mismas, conforme a la información facilitada por la Dirección. Adicionalmente, con el objetivo de capturar la continuidad del negocio más allá del desarrollo del portfolio actual, se ha considerado la contribución del desarrollo futuro, estimada a partir de niveles normalizados de actividad y precios de venta representativos. La evolución de los ingresos a lo largo del periodo proyectado refleja la dinámica conjunta del número de unidades entregadas y del precio medio de venta en cada periodo. • En relación con las unidades, el volumen de entregas se mantiene relativamente estable a lo largo del periodo de proyección, situándose en niveles similares a la media observada en los últimos ejercicios históricos y consistentes con un nivel normalizado de actividad. • Por su parte, el precio medio de venta presenta cierta variabilidad entre ejercicios, influida principalmente por el mix de promociones entregadas en cada periodo, en función de su tipología, localización y posicionamiento de mercado. En este sentido, la evolución del precio medio de venta reflejada en las Proyecciones Financieras no constituye una previsión sobre la evolución futura de los precios de la vivienda ni del mercado residencial, sino que refleja la distinta composición de promociones prevista para cada ejercicio. Esto responde a que las Proyecciones Financieras han sido elaboradas sobre una base promoción a promoción, determinándose los precios de venta en función de las características específicas de cada desarrollo.

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Proyecciones Financieras (2/12)

Negocio promotor

A

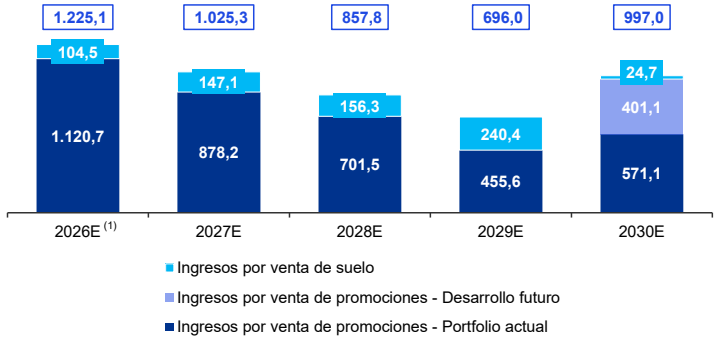
Principales hipótesis utilizadas

Ingresos (cont.)

Los ingresos derivados de la venta de suelo presentan mayor volatilidad entre ejercicios, al responder a decisiones puntuales de desinversión y gestión del banco de suelo. En este sentido, su contribución en el periodo de proyección se ha considerado sobre la base de las expectativas de la Dirección. Cabe destacar que los ejercicios 2026E y 2027E incorporan los ingresos derivados del Proyecto Parrot. Asimismo, el ejercicio 2029E recoge una mayor contribución de ingresos derivados de la venta de suelo.

Un detalle de la evolución de ventas por línea de negocio, considerando las hipótesis anteriormente mencionadas es como sigue:

Ventas (en millones de EUR)



CAGR(%) del período (2025H–2030E)

- Ventas totales: *3,3%*
- Venta de promociones: *3,5%*
- Venta de suelo: *(2,1)%*

Nota: (1) A efectos exclusivamente ilustrativos, la información correspondiente a 2026E se presenta sobre una base anual completa (enero–diciembre). No obstante, a efectos de la valoración, se han considerado los resultados correspondientes al período comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2026 (nueve meses).

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Proyecciones Financieras (3/12)

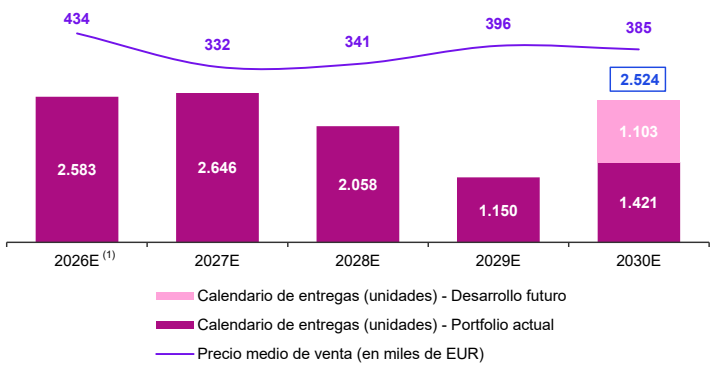
Negocio promotor

A

Principales hipótesis utilizadas

Ingresos (cont.)

Un detalle de la evolución del volumen de entregas y precio medio de venta asociado a los ingresos por venta de promociones es como sigue:



Desarrollo futuro

- Unidades entregadas del desarrollo futuro estimadas de forma que, considerando el volumen previsto en el portfolio actual, se alcance el nivel normalizado de entregas totales de 2.524 unidades.
- Se ha considerado un precio unitario medio de las unidades del negocio futuro de 364 mil euros, que representa la media del precio medio por unidad estimado por la Dirección para el portfolio actual para el periodo 2021H–2030E. Dado que no existe visibilidad sobre la localización, tipología o posicionamiento de mercado de las promociones que conformarán el portfolio futuro, este enfoque permite estimar un precio medio normalizado que incorpora los distintos perfiles de promociones observados durante el periodo analizado, evitando que dicho precio se vea condicionado por activos concretos actualmente identificados. (2)

Tal y como se ha mencionado, las variaciones observadas en el precio medio de venta responden principalmente a la distinta composición de promociones prevista para cada ejercicio. A modo ilustrativo, la reducción observada entre 2026E y 2027E se explica fundamentalmente por un cambio en el mix de promociones entregadas. En 2026E presentan un peso significativo desarrollos de elevado valor unitario, como Cabo, Isabel de Valois, El Arenal, Santa Clara-Marbella y Las Torres, con precios medios superiores a 1 millón de euros por vivienda. Por el contrario, en 2027E adquieren mayor relevancia promociones de menor precio medio por unidad y elevado volumen de entregas, como VIVE 3 Aranjuez, VIVE 3 Navalcarnero, VIVE 3 Villalba y Santos Pilarica, con precios medios inferiores a 200 mil euros por vivienda. Por tanto, la reducción observada en el precio medio de venta entre ambos ejercicios es consecuencia de la distinta composición de promociones prevista para entrega.

Nota: (1) A efectos exclusivamente ilustrativos, la información correspondiente a 2026E se presenta sobre una base anual completa (enero–diciembre). No obstante, a efectos de la valoración, se han considerado los resultados correspondientes al período comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2026 (nueve meses); (2) El precio de 364 mil euros por unidad aplica únicamente al desarrollo futuro. En 2030E, de las 2.524 unidades entregadas, 1.421 corresponden al portfolio actual (precio medio estimado de 402 mil euros por unidad) y 1.103 al desarrollo futuro (precio medio de 364 mil euros por unidad).

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Proyecciones Financieras (4/12)

Negocio promotor

A

Principales hipótesis utilizadas

Margen bruto

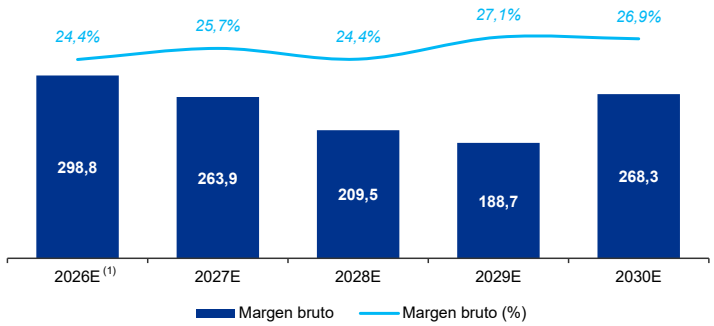
El margen bruto del negocio promotor recoge la diferencia entre los ingresos y los aprovisionamientos asociados a las promociones entregadas en cada periodo.

Los aprovisionamientos incluyen los costes incurridos en el desarrollo de dichas promociones, comprendiendo principalmente el coste del suelo, los costes de construcción (incluyendo tanto componentes de obra como costes técnicos asociados), así como otros costes directamente capitalizables durante el proceso de desarrollo, tales como gastos financieros.

La evolución del margen bruto a lo largo del periodo proyectado refleja principalmente la relación entre la dinámica de los precios de venta y la evolución de los costes de desarrollo de las promociones, así como el mix de promociones entregadas en cada ejercicio.

Un detalle de la evolución del margen bruto durante el periodo proyectado, así como su relación porcentual sobre ventas, es como sigue:

Margen bruto (en millones de EUR)



Margen bruto sobre ventas medio (2026E–2030E)

25,7%

Margen bruto sobre ventas medio (2021H–2030E)

25,2%

Margen de contribución

El margen de contribución del negocio promotor recoge la diferencia entre el margen bruto y otros costes directamente asociados a la comercialización y gestión de las promociones entregadas en cada periodo. En particular, incluye:

- Coste de comercialización: principalmente comisiones de intermediación, gastos de formalización de las operaciones y otros costes vinculados al proceso de venta.

Nota: (1) A efectos exclusivamente ilustrativos, la información correspondiente a 2026E se presenta sobre una base anual completa (enero–diciembre). No obstante, a efectos de la valoración, se han considerado los resultados correspondientes al período comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2026 (nueve meses).

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Proyecciones Financieras (5/12)

Negocio promotor

A

Principales hipótesis utilizadas

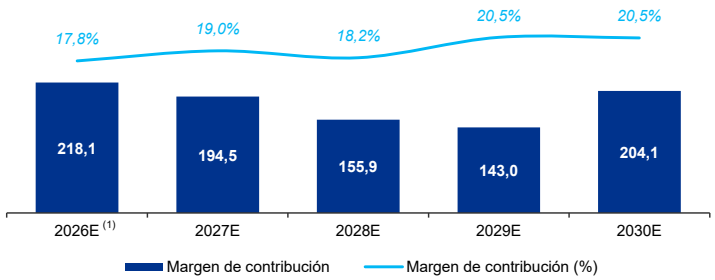
Margen de contribución (cont.)

- Costes directos: costes directamente vinculados a la gestión, mantenimiento y entrega de las promociones, incluyendo, entre otros, gastos asociados a la operativa de las promociones (seguridad, mantenimiento, servicios y suministros), costes relacionados con el proceso de formalización y transmisión de las unidades, así como otros gastos específicos ligados a la postventa.

El margen de contribución se mantiene en niveles en torno al 18%–20% a lo largo del periodo proyectado, con ligeras variaciones entre ejercicios, situándose en rangos comparables a los observados en los ejercicios históricos más recientes de la Sociedad.

Un detalle de la evolución del margen de contribución durante el período proyectado, así como de dicho margen sobre ventas es como sigue:

Margen de contribución (en millones de EUR)



Margen de contribución sobre ventas medio (2026E–2030E)

19,2%

Margen de contribución sobre ventas medio (2021H–2030E)

19,5%

EBITDA

El EBITDA del negocio promotor se obtiene a partir del margen de contribución, una vez deducidos los gastos de estructura de la Sociedad.

Dichos gastos de estructura incluyen principalmente gastos de personal, así como otros gastos generales y administrativos asociados a la operativa corporativa de AEDAS Homes, tales como costes de comunicación y marketing corporativo, asesorías, auditoría, costes IT, seguros y comisiones de gestión, así como otros gastos operativos no directamente vinculados a las promociones.

Los gastos de personal considerados excluyen indemnizaciones y finiquitos, que se presentan por debajo del EBITDA, a nivel EBITDA Ajustado, al tratarse de conceptos de naturaleza no recurrente.

Nota: (1) A efectos exclusivamente ilustrativos, la información correspondiente a 2026E se presenta sobre una base anual completa (enero–diciembre). No obstante, a efectos de la valoración, se han considerado los resultados correspondientes al período comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2026 (nueve meses).

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Proyecciones Financieras (6/12)

Negocio promotor

A

Principales hipótesis utilizadas

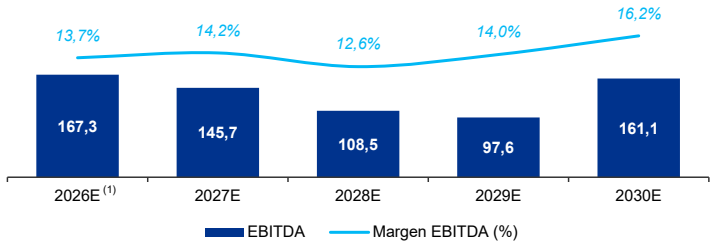
EBITDA (cont.)

La evolución de los gastos de estructura se ha estimado sobre la base de las hipótesis facilitadas por la Dirección, considerando un crecimiento anual de c. 0,8% a lo largo del periodo proyectado.

Asimismo, el EBITDA incluye, en otros ingresos de gestión corriente, el Management Fee que percibirá la Sociedad por ejercer la función de Development Manager de los suelos transmitidos en el Proyecto Parrot, dado su conocimiento previo de los mismos.

Un detalle de la evolución de los importes de EBITDA durante el periodo proyectado, así como del margen EBITDA sobre ventas es como sigue:

EBITDA (en millones de EUR)



Margen EBITDA medio (2026E–2030E)

14,1%

Margen EBITDA medio (2021H–2030E)

14,7%

EBITDA Ajustado

A efectos ilustrativos, y con el objetivo de facilitar la comparabilidad con el EBITDA histórico de la Sociedad y con referencias de mercado, los gastos financieros capitalizados se han considerado como parte de los costes de venta asociados a las promociones y a las ventas de suelo.

No obstante, al tratarse de partidas de naturaleza financiera y no operativa, dichos gastos no deberían reflejarse en la estimación de flujos de caja libre al realizar una valoración por DCF, de modo que se ha estimado un EBITDA Ajustado que excluye dichos gastos financieros capitalizados en el periodo proyectado.

Por su parte, los ahorros fiscales futuros asociados a los gastos financieros capitalizados ya reflejados en el saldo de inventarios a la Fecha de Valoración, se han considerado de forma independiente, incorporándose su valor estimado como parte de Otros Activos y Pasivos. El detalle de este análisis se recoge en la Sección '5.2.6. Otros Activos y Pasivos' de este Informe.

Asimismo, el EBITDA Ajustado incorpora las indemnizaciones y finiquitos, excluidos del cálculo del EBITDA, con el objetivo de reflejar el impacto total de los gastos de personal, considerando también los conceptos de naturaleza no recurrente.

Nota: (1) A efectos exclusivamente ilustrativos, la información correspondiente a 2026E se presenta sobre una base anual completa (enero–diciembre). No obstante, a efectos de la valoración, se han considerado los resultados correspondientes al período comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2026 (nueve meses).

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Proyecciones Financieras (7/12)

Negocio promotor

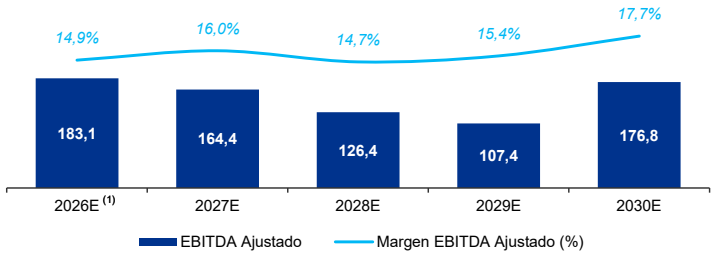
A

Principales hipótesis utilizadas

EBITDA Ajustado (cont.)

Un detalle de la evolución de los importes de EBITDA Ajustado durante el periodo proyectado, así como del margen sobre ventas es como sigue:

EBITDA Ajustado (en millones de EUR)



Margen EBITDA Ajustado medio (2026E–2030E)

15,8%

Inversión en Inmovilizado & Amortizaciones

Las inversiones en inmovilizado incluidas en las Proyecciones Financieras corresponde principalmente a inversiones en activos intangibles, fundamentalmente vinculadas a desarrollos tecnológicos, así como, en menor medida, a inversiones en inmovilizado material.

Estas inversiones recogen, por un lado, las inversiones asociadas al portfolio actual, de acuerdo con la información facilitada por la Dirección, y, por otro, las inversiones correspondientes al desarrollo futuro del negocio. La estimación de inversiones del desarrollo futuro se ha realizado tomando como referencia la media de la relación entre la inversión y el saldo de inventario en el periodo 2026E–2028E correspondiente al portfolio actual, de forma que evolucione en línea con el nivel de actividad del negocio. A estos efectos, se han excluido de la media los dos últimos ejercicios del periodo proyectado (2029E-2030E), en los que el nivel de inventario del portfolio actual comienza a reducirse como consecuencia de la ejecución y entrega progresiva de las promociones actualmente en cartera.

Respecto a la amortización, las cuentas anuales de la Sociedad muestran un periodo medio ponderado de amortización de 69 meses para los activos existentes. Se ha asumido dicho plazo igualmente para las inversiones futuras en inmovilizado del periodo de proyección.

Nota: (1) A efectos exclusivamente ilustrativos, la información correspondiente a 2026E se presenta sobre una base anual completa (enero–diciembre). No obstante, a efectos de la valoración, se han considerado los resultados correspondientes al período comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2026 (nueve meses).

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG
© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Proyecciones Financieras (8/12)

Negocio promotor

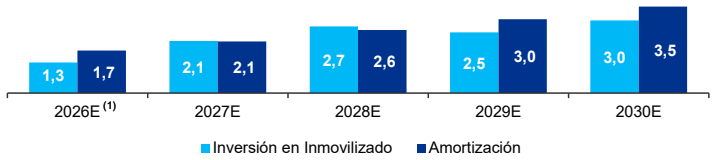
A

Principales hipótesis utilizadas

Inversión en Inmovilizado & Amortizaciones (cont.)

Un detalle de la evolución de la inversión en inmovilizado, así como de la amortización es como sigue:

Inversión en inmovilizado y amortización (en millones de EUR)



% Inversión en inmovilizado y amortización sobre ventas medio (2026E–2030E)

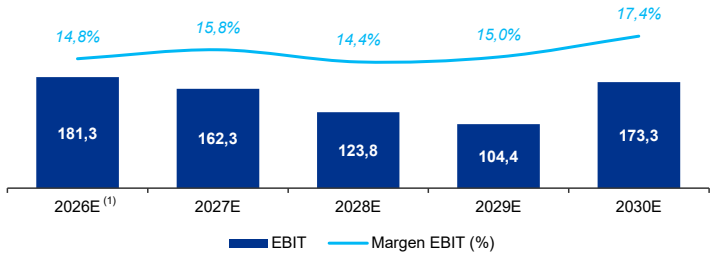
- % Inversión en Inmovilizado sobre ventas medio: 0,3%
- % Amortización sobre ventas medio: 0,3%

EBIT

El EBIT se ha estimado a partir del EBITDA Ajustado, estimado tal y como se explica en las secciones anteriores, una vez deducidos los importes correspondientes a la amortización (igualmente explicados en secciones anteriores).

Un detalle de la evolución de los importes de EBIT durante el período proyectado, así como el margen EBIT sobre ventas es como sigue:

EBIT (en millones de EUR)



Margen EBIT medio (2026E–2030E)

15,5%

Nota: (1) A efectos exclusivamente ilustrativos, la información correspondiente a 2026E se presenta sobre una base anual completa (enero–diciembre). No obstante, a efectos de la valoración, se han considerado los resultados correspondientes al período comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2026 (nueve meses).

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Proyecciones Financieras (9/12)

Negocio promotor

A

Principales hipótesis utilizadas

Tipo impositivo (%)

Se ha aplicado una tasa impositiva equivalente al 25,0%, teniendo en consideración que AEDAS Homes tributa en España, donde está vigente el tipo impositivo aplicado.

La Sociedad cuenta con activos y pasivos por impuesto diferido cuyo análisis se encuentra incluido en la Sección '5.2.6. Otros Activos y Pasivos' de este Informe.

Variación de inventarios

La variación de existencias se ha tratado de forma independiente del resto de componentes del capital circulante, dada su relevancia en el negocio promotor inmobiliario.

En este contexto, la variación de inventarios refleja la inversión asociada al desarrollo de las promociones, constituyendo uno de los principales componentes de inversión del negocio promotor. Dada la naturaleza del negocio, dicha inversión precede a la generación de ingresos, existiendo un desfase temporal entre los costes de desarrollo y la entrega de las unidades, estimado en 36 meses.

En el ejercicio 2026E la evolución del inventario se encuentra condicionada por las limitaciones vigentes en la inversión en suelo, de forma que recoge exclusivamente la ejecución del portfolio actual ya comprometido, sin incorporación de nuevas inversiones. A partir de 2027E, se asume una hipótesis de inversión en suelo, estimando los niveles de inventario mediante la aplicación de una tasa de crecimiento alineada con el CAGR de las ventas del negocio promotor previsto para el periodo FY2025–FY2030 (3,3%), con el fin de reflejar la inversión necesaria para soportar el nivel de entregas previsto. A estos efectos, se ha utilizado como referencia el saldo existente a 31 de marzo de 2026, al no ser representativo el nivel proyectado para 2026E bajo el contexto de restricción temporal en inversiones. En 2030E, la evolución del inventario incorpora una transición desde la tasa de crecimiento del periodo explícito (CAGR) hacia la tasa de crecimiento a perpetuidad (2,0%), con el objetivo de reflejar la normalización del nivel de actividad en el horizonte terminal.

Este enfoque permite capturar la relación entre la inversión en inventario y la generación futura de ingresos, así como la convergencia hacia un nivel de actividad sostenible en el largo plazo.

Un detalle de la evolución del inventario durante el periodo proyectado es como sigue:

Movimiento Inventarios	2025H	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Inventario BoP		**1.458,0**	**1.273,3**	**1.506,2**	**1.556,1**	**1.607,6**
Altas (+)		481,7	994,3	698,1	558,9	771,4
Bajas (-)		(666,4)	(761,4)	(648,3)	(507,3)	(728,7)
Inventario EoP	**1.458,0**	**1.273,3**	**1.506,2**	**1.556,1**	**1.607,6**	**1.650,3**
Variación de inventarios		**(184,7)**	**232,9**	**49,9**	**51,5**	**42,7**
Crecimiento inventarios %		*(12,7)%*	*18,3%*	*3,3%*	*3,3%*	*2,7%*

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG
© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Proyecciones Financieras (10/12)

Negocio promotor

A

Principales hipótesis utilizadas

Variación de inventarios (cont.)

A efectos ilustrativos, los cuadros siguientes recogen el desglose de la evolución de los inventarios entre (i) el portfolio actual de promociones y (ii) el desarrollo futuro incorporado en las Proyecciones Financieras.

Portfolio actual	2025H	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Inventario BoP		**1.458,0**	**1.273,3**	**878,4**	**532,8**	**281,4**
Altas (+)		481,7	366,6	302,6	256,0	155,7
Bajas (-)		(666,4)	(761,4)	(648,3)	(507,3)	(431,2)
Inventario EoP	**1.458,0**	**1.273,3**	**878,4**	**532,8**	**281,4**	**5,8**
Variación de inventarios	**(20,8)**	**(184,7)**	**(394,8)**	**(345,6)**	**(251,4)**	**(275,6)**

Desarrollo futuro	2025H	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Inventario BoP		**-**	**-**	**627,8**	**1.023,3**	**1.326,2**
Altas (+)		-	627,8	395,5	302,9	615,7
Bajas (-)		-	-	-	-	(297,5)
Inventario EoP		**-**	**627,8**	**1.023,3**	**1.326,2**	**1.644,4**
Variación de inventarios		**-**	**627,8**	**395,5**	**302,9**	**318,3**

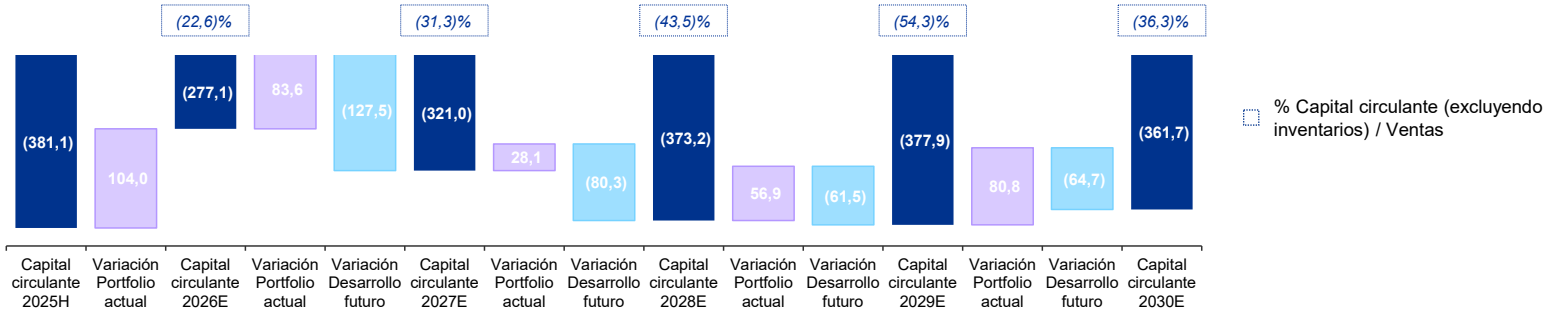
Variación capital circulante (excluyendo inventarios)

La variación de capital circulante se ha estimado sobre la base de las proyecciones facilitadas por la Dirección, tomando como referencia la media de la relación entre la variación del capital circulante y la variación del inventario en el periodo 2027E–2030E correspondiente al portfolio actual, por considerarse representativa de niveles de actividad estabilizados. Dicha relación se ha aplicado al desarrollo futuro. Este enfoque implica que la variación de capital circulante evoluciona en línea con la inversión en inventario, consistente con la dinámica del negocio promotor.

Bajo este enfoque, la ratio de capital circulante sobre ventas se mantiene relativamente estable a lo largo del periodo de proyección, en línea con un escenario de actividad normalizada.

Un detalle de la evolución del capital circulante (excluyendo inventario) durante el periodo proyectado es como sigue:

Capital circulante (excluyendo inventarios) (en millones de EUR)



Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG
© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Proyecciones Financieras (11/12)

Negocio promotor

A

Principales hipótesis utilizadas	
Tasa de descuento	La tasa de descuento aplicada ha sido estimada de acuerdo con el coste medio ponderado del capital (WACC), resultando en un 9,7%. Los detalles de la estimación de la tasa de descuento se muestran en la Sección '5.2.4. Tasa de descuento (WACC)' de este Informe.
Descuento *year-end*	Dada la naturaleza del sector en el que opera la Sociedad, así como la planificación inherente al ciclo de desarrollo y entrega de las promociones inmobiliarias, según la cual es habitual que un volumen relevante de promociones se finalice y entregue en los últimos meses de cada ejercicio, en línea con lo observado históricamente, una parte significativa de los ingresos asociados a dichas entregas se concentra hacia el cierre del periodo. En consecuencia, se ha considerado que los Flujos de Caja Libres de AEDAS Homes se generan hacia el cierre del ejercicio, aplicándose una convención de descuento *year-end*.

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG
© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Proyecciones Financieras (12/12)

Negocio promotor

A efectos ilustrativos, y con el objetivo de facilitar la comprensión de las Proyecciones Financieras empleadas en la valoración, a continuación se presenta el detalle separado de las proyecciones asociadas al portfolio actual de promociones y al desarrollo futuro. De forma agregada, ambos bloques conforman las Proyecciones Financieras del negocio promotor consideradas en la aplicación del método DCF.

Proyecciones financieras asociadas al portfolio actual

Negocio promotor | Proyecciones financieras asociadas al portfolio actual

Importes en millones de EUR	2026E 9M	2027E	2028E	2029E	2030E
Ingresos	885,3	1.025,3	857,8	696,0	595,8
Crecimiento ingresos (%)	*n.a.*	*(16,3%)*	*(16,3%)*	*(18,9%)*	*(14,4%)*
Ingresos por venta de promociones	780,8	878,2	701,5	455,6	571,1
Ingresos por venta de suelo	104,5	147,1	156,3	240,4	24,7
Aprovisionamientos	(666,4)	(761,4)	(648,3)	(507,3)	(431,2)
Margen bruto	**218,9**	**263,9**	**209,5**	**188,7**	**164,6**
Margen bruto (%)	*24,7%*	*25,7%*	*24,4%*	*27,1%*	*27,6%*
Costes de comercialización	(35,4)	(40,6)	(26,6)	(23,7)	(16,4)
Costes directos	(21,8)	(28,8)	(27,1)	(22,0)	(21,7)
Margen de contribución	**161,8**	**194,5**	**155,9**	**143,0**	**126,5**
Margen de contribución (%)	*18,3%*	*19,0%*	*18,2%*	*20,5%*	*21,2%*
Costes de estructura	(39,8)	(51,8)	(51,4)	(48,4)	(46,6)
Otros ingresos de gestión corriente	0,9	3,0	4,0	3,1	3,7
EBITDA	**122,9**	**145,7**	**108,5**	**97,6**	**83,5**
Margen EBITDA (%)	*13,9%*	*14,2%*	*12,6%*	*14,0%*	*14,0%*
Indemnizaciones y finiquitos	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
Capitalización de intereses	10,8	18,9	18,2	10,0	9,3
EBITDA Ajustado (1)	**133,5**	**164,4**	**126,4**	**107,4**	**92,6**
Margen EBITDA Ajustado (%)	*15,1%*	*16,0%*	*14,7%*	*15,4%*	*15,5%*
Amortizaciones	(1,4)	(1,9)	(2,2)	(2,2)	(2,3)
EBIT	**132,1**	**162,5**	**124,3**	**105,2**	**90,3**
Margen EBIT (%)	*14,9%*	*15,8%*	*14,5%*	*15,1%*	*15,2%*
Impuestos sobre EBIT	(33,0)	(40,6)	(31,1)	(26,3)	(22,6)
Tipo impositivo (%)	*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*
NOPLAT	**99,1**	**121,9**	**93,2**	**78,9**	**67,7**

Proyecciones financieras asociadas al desarrollo futuro

Negocio promotor | Proyecciones financieras asociadas al desarrollo futuro

Importes en millones de EUR	2026E 9M	2027E	2028E	2029E	2030E
Ingresos	-	-	-	-	401,1
Crecimiento ingresos (%)	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*
Ingresos por venta de promociones	-	-	-	-	401,1
Ingresos por venta de suelo	-	-	-	-	-
Aprovisionamientos	-	-	-	-	(297,4)
Margen bruto	**-**	**-**	**-**	**-**	**103,7**
Margen bruto (%)	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*25,9%*
Costes de comercialización	-	-	-	-	(13,7)
Costes directos	-	-	-	-	(12,4)
Margen de contribución	**-**	**-**	**-**	**-**	**77,6**
Margen de contribución (%)	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*19,3%*
Costes de estructura	-	-	-	-	-
Otros ingresos de gestión corriente	-	-	-	-	-
EBITDA	**-**	**-**	**-**	**-**	**77,6**
Margen EBITDA (%)	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*19,3%*
Indemnizaciones y finiquitos	-	-	-	-	-
Capitalización de intereses	-	-	-	-	6,6
EBITDA Ajustado (1)	**-**	**-**	**-**	**-**	**84,2**
Margen EBITDA Ajustado (%)	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*21,0%*
Amortizaciones	-	(0,2)	(0,4)	(0,8)	(1,2)
EBIT	**-**	**(0,2)**	**(0,4)**	**(0,8)**	**83,0**
Margen EBIT (%)	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*20,7%*
Impuestos sobre EBIT	-	0,0	0,1	0,2	(20,8)
Tipo impositivo (%)	*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*
NOPLAT	**-**	**(0,1)**	**(0,3)**	**(0,6)**	**62,3**

Nota: (1) Las proyecciones se han elaborado en base anual natural, considerando periodos entre el 1 de enero y el 31 de diciembre del mismo año. No obstante, el ejercicio 2026 se presenta como periodo parcial, abarcando el periodo entre abril y diciembre 2026.

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Estimación del Valor Terminal (1/2)

Negocio promotor

B

Estimación del Valor Terminal

Estimación del Valor Terminal		
Importes en millones de EUR		
Ingresos	1.016,9	1
Tasa de crecimiento a perpetuidad	*2,0%*	
Aprovisionamientos	(760,7)	
Margen bruto	256,2	2
Margen bruto (%)	*25,2%*	
EBITDA Normalizado	149,9	3
Margen EBITDA Normalizado (%)	*14,7%*	
Capitalización de intereses	16,9	4
EBITDA Ajustado Normalizado	166,9	
Margen EBITDA Ajustado Normalizado (%)	*16,4%*	
Amortizaciones	(3,5)	6
EBIT	163,4	
Margen EBIT (%)	*16,1%*	
Impuestos sobre EBIT	(40,9)	
Tipo impositivo (%)	*25,0%*	5
NOPLAT	**122,6**	
Amortizaciones	3,5	6
Inversión en Inmovilizado	(3,5)	
Variación capital circulante (excluyendo inventarios)	7,2	7
Variación de inventarios	(33,0)	8
Flujo libre de caja normalizado	**96,8**	

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

1 Ingresos

Tasa de crecimiento a perpetuidad ("g") aplicada sobre el último año del periodo proyectado (2030E). Esta tasa, del 2,0%, se corresponde con la referencia de IPC a largo plazo para la Euro Zona según las indicaciones del Banco Central Europeo.

En particular, en relación con los ingresos por venta de promociones, el valor terminal considera 2.524 unidades entregadas a un precio medio de 393 mil euros por unidad, estimado como el precio medio implícito de 2030E (385 mil euros por unidad) incrementado por la tasa de crecimiento a perpetuidad ("g"). Por su parte, los ingresos por venta de suelo se han estimado a partir del importe previsto para 2030E, igualmente ajustado por dicha tasa.

2 Margen bruto

El margen bruto (%) considerado para el valor terminal se ha estimado como la media del periodo 2021H–2030E, incorporando distintos momentos del ciclo del negocio promotor y la variabilidad en el mix de producto de la Sociedad.

3 EBITDA Normalizado

El nivel de margen EBITDA considerado para el valor terminal ha sido estimado tomando como referencia la media del periodo 2021H–2030E, con el objetivo de capturar distintos momentos del ciclo del negocio promotor, así como la variabilidad en el mix de producto de la Sociedad a lo largo del periodo.

4 Capitalización de intereses

A efectos de aislar el componente financiero implícito en el margen EBITDA del valor terminal, se ha excluido el efecto de los gastos financieros capitalizados.

A este respecto, el ajuste se ha estimado tomando como referencia el peso medio de los gastos financieros capitalizados sobre los aprovisionamientos del portfolio actual durante el periodo 2026E–2030E, aplicando posteriormente dicho porcentaje sobre los aprovisionamientos en el valor terminal.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Estimación del Valor Terminal (2/2)

Negocio promotor

B

Estimación del Valor Terminal

Estimación del Valor Terminal		
Importes en millones de EUR		
Ingresos	1.016,9	1
Tasa de crecimiento a perpetuidad	*2,0%*	
Aprovisionamientos	(760,7)	
Margen bruto	256,2	2
Margen bruto (%)	*25,2%*	
EBITDA Normalizado	149,9	3
Margen EBITDA Normalizado (%)	*14,7%*	
Capitalización de intereses	16,9	4
EBITDA Ajustado Normalizado	166,9	
Margen EBITDA Ajustado Normalizado (%)	*16,4%*	
Amortizaciones	(3,5)	6
EBIT	163,4	
Margen EBIT (%)	*16,1%*	
Impuestos sobre EBIT	(40,9)	
Tipo impositivo (%)	*25,0%*	5
NOPLAT	**122,6**	
Amortizaciones	3,5	6
Inversión en Inmovilizado	(3,5)	
Variación capital circulante (excluyendo inventarios)	7,2	7
Variación de inventarios	(33,0)	8
Flujo libre de caja normalizado	**96,8**	

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

5 Tipo impositivo sobre EBIT

Se ha aplicado una tasa impositiva equivalente al 25,0%, teniendo en consideración que AEDAS Homes tributa en España, donde está vigente el tipo impositivo aplicado.

6 Amortización = Inversión en Inmovilizado

El nivel de inversión en inmovilizado considerado a efectos del valor terminal se ha estimado como la media del periodo 2021H–2030E.

Se considera que la amortización es igual al nivel de inversión en inmovilizado.

7 Variación capital circulante (excluyendo inventarios)

Calculado como la variación del saldo neto de circulante (excluyendo inventarios) estimado para el valor terminal sobre el último periodo proyectado (2030E).

8 Variación de inventarios

La variación de existencias considerada en el valor terminal se ha estimado partiendo del nivel de inventarios del último año del periodo proyectado (2030E), determinado de acuerdo con la metodología descrita en las secciones anteriores.

Este nivel de inventario es representativo de un escenario de actividad estabilizada, siendo necesaria únicamente una inversión adicional en línea con la tasa de crecimiento “g” para sostener el crecimiento del negocio a largo plazo.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Resultados de la aplicación del Descuento de Flujos de Caja

Negocio promotor

A continuación se muestra el detalle de las Proyecciones Financieras asociadas al negocio promotor, basadas en las principales hipótesis consideradas en su preparación, así como los resultados obtenidos de la aplicación del DCF:

Descuento de Flujos de Caja | Negocio promotor

Importes en millones de EUR	2021H	2022H	2023H	2024H	2025H	2026E 9M	2027E	2028E	2029E	2030E	Valor terminal
Ingresos	761,5	914,7	1.135,3	1.143,0	847,2	885,3	1.025,3	857,8	696,0	997,0	1.016,9
Crecimiento ingresos (%)	*n.a.*	*20,1%*	*24,1%*	*0,7%*	*(25,9%)*	*n.a.*	*(16,3%)*	*(16,3%)*	*(18,9%)*	*43,2%*	*2,0%*
Ingresos por venta de promociones	746,7	884,6	949,5	1.027,8	819,7	780,8	878,2	701,5	455,6	972,3	
Ingresos por venta de suelo	14,7	30,2	185,7	115,2	27,4	104,5	147,1	156,3	240,4	24,7	
Aprovisionamientos	(542,6)	(676,4)	(881,9)	(895,3)	(638,9)	(666,4)	(761,4)	(648,3)	(507,3)	(728,7)	(760,7)
Margen bruto	**218,8**	**238,3**	**253,4**	**247,8**	**208,3**	**218,9**	**263,9**	**209,5**	**188,7**	**268,3**	**256,2**
Margen bruto (%)	*28,7%*	*26,1%*	*22,3%*	*21,7%*	*24,6%*	*24,7%*	*25,7%*	*24,4%*	*27,1%*	*26,9%*	*25,2%*
Costes de comercialización	(29,4)	(33,1)	(29,1)	(36,6)	(33,5)	(35,4)	(40,6)	(26,6)	(23,7)	(30,1)	
Costes directos	(6,8)	(12,1)	(14,0)	(8,5)	(21,4)	(21,8)	(28,8)	(27,1)	(22,0)	(34,1)	
Margen de contribución	**182,7**	**193,1**	**210,4**	**202,7**	**153,3**	**161,8**	**194,5**	**155,9**	**143,0**	**204,1**	
Margen de contribución (%)	*24,0%*	*21,1%*	*18,5%*	*17,7%*	*18,1%*	*18,3%*	*19,0%*	*18,2%*	*20,5%*	*20,5%*	
Costes de estructura	(38,6)	(42,3)	(41,6)	(44,3)	(46,2)	(39,8)	(51,8)	(51,4)	(48,4)	(46,6)	
Otros ingresos de gestión corriente	1,5	1,7	1,1	2,7	(6,1)	0,9	3,0	4,0	3,1	3,7	
EBITDA	**145,5**	**152,5**	**169,8**	**161,0**	**101,0**	**122,9**	**145,7**	**108,5**	**97,6**	**161,1**	**149,9**
Margen EBITDA (%)	*19,1%*	*16,7%*	*15,0%*	*14,1%*	*11,9%*	*13,9%*	*14,2%*	*12,6%*	*14,0%*	*16,2%*	*14,7%*
Indemnizaciones y finiquitos						(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	
Capitalización de intereses						10,8	18,9	18,2	10,0	15,9	16,9
EBITDA Ajustado [1]						**133,5**	**164,4**	**126,4**	**107,4**	**176,8**	**166,9**
Margen EBITDA Ajustado (%)						*15,1%*	*16,0%*	*14,7%*	*15,4%*	*17,7%*	*16,4%*
Amortizaciones						(1,4)	(2,1)	(2,6)	(3,0)	(3,5)	(3,5)
EBIT						**132,1**	**162,3**	**123,8**	**104,4**	**173,3**	**163,4**
Margen EBIT (%)						*14,9%*	*15,8%*	*14,4%*	*15,0%*	*17,4%*	*16,1%*
Impuestos sobre EBIT						(33,0)	(40,6)	(31,0)	(26,1)	(43,3)	(40,9)
Tipo impositivo (%)						*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*
NOPLAT						**99,1**	**121,7**	**92,9**	**78,3**	**130,0**	**122,6**
Amortizaciones						1,4	2,1	2,6	3,0	3,5	3,5
Inversión en Inmovilizado						(0,8)	(2,1)	(2,7)	(2,5)	(3,0)	(3,5)
Variación capital circulante (excluyendo inventarios)						(104,0)	43,9	52,2	4,7	(16,1)	7,2
Variación de inventarios						184,7	(232,9)	(49,9)	(51,5)	(42,7)	(33,0)
Flujo de caja libre						**180,3**	**(67,3)**	**95,1**	**32,0**	**71,7**	**96,8**
Flujo del periodo						*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	
Periodo de descuento						0,8	1,8	2,8	3,8	4,8	
Tasa de descuento						*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	
Factor de descuento						0,93	0,85	0,78	0,71	0,65	
Flujos descontados						**168,2**	**(57,3)**	**73,8**	**22,6**	**46,3**	

Suma valor presente flujos de caja descontados	253,6	Flujo libre de caja normalizado	96,8
Valor presente del Valor Terminal	816,5	**Valor terminal**	**1.265,4**
Enterprise Value (EV) | Negocio promotor	**1.070,1**	Periodo de descuento	4,8
		Factor de descuento	0,6
		Valor presente del Valor Terminal	**816,5**

Nota: (1) A partir de EBITDA Ajustado, las cifras históricas y proyectadas no son plenamente comparables debido a la capitalización de intereses en el periodo histórico, que no ha podido ser ajustada por falta de información.

(2) Los ejercicios fiscales históricos de la Sociedad abarcan el periodo comprendido entre el 1 de abril y el 31 de marzo del año natural siguiente, de modo que el ejercicio 2025 incluye el periodo entre abril de 2025 y marzo de 2026. Por su parte, las proyecciones se han elaborado en base anual natural, considerando periodos entre el 1 de enero y el 31 de diciembre del mismo año. No obstante, el ejercicio 2026 se presenta como periodo parcial, abarcando el periodo entre abril y diciembre 2026.

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Análisis de sensibilidad

Negocio promotor

Hemos llevado a cabo un análisis de sensibilidad a los principales parámetros del método de Descuento de Flujos de Caja libre. A continuación se presenta un detalle de los resultados obtenidos en las sensibilidades a la tasa de descuento y a la tasa de crecimiento a perpetuidad:

Valor de los negocios (EV) – Millones de EUR

Enterprise value | Negocio promotor millones de EUR		WACC		
		9,4%	**9,7%**	9,9%
Tasa de crecimiento "g"	2,3%	1.140,8	1.100,4	1.062,7
	2,0%	1.108,1	1.070,1	1.034,6
	1,8%	1.077,6	1.041,8	1.008,2

El impacto en euros por acción sobre el valor central sería como sigue:

Impacto en valor por acción EUR		WACC		
		9,4%	**9,7%**	9,9%
Tasa de crecimiento "g"	2,3%	1,6	0,7	(0,2)
	2,0%	0,9	-	(0,8)
	1,8%	0,2	(0,6)	(1,4)

Adicionalmente, a efectos ilustrativos, se ha realizado un análisis de sensibilidad sobre el margen EBITDA del valor terminal, con el objetivo de reflejar la posible presión en márgenes derivada de incrementos en los costes de construcción que no sean plenamente trasladados a los precios de venta, en un entorno de costes potencialmente más elevados que los considerados en las Proyecciones Financieras. A continuación, un detalle de los resultados obtenidos del análisis de sensibilidad:

Enterprise value | Negocio promotor millones de EUR			Impacto €/acción
Margen EBITDA del valor terminal	14,7% (1)	1.070,1	-
	14,2% (2)	1.038,0	(0,7) €
	14,1% (3)	1.031,4	(0,9) €
	13,7% (4)	1.005,8	(1,5) €

(1) Margen EBITDA considerado en el valor terminal sin sensibilizar.
(2) Sensibilidad al margen EBITDA *-0.5pp*.
(3) Sensibilidad al margen EBITDA *-0.6pp*, correspondiente a la diferencia observada entre el margen EBITDA del valor terminal y el margen medio del periodo proyectado.
(4) Sensibilidad al margen EBITDA *-1.0pp*.

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.2.3. Aplicación del DCF: Negocio de coinversión (JVs)

Proyecciones Financieras (1/2)

Negocio de coinversión (JVs)

A

Principales hipótesis utilizadas

Hipótesis generales

La estimación del valor del negocio de coinversión (JVs) se ha realizado mediante la aplicación del método de Descuento de Flujos de Caja (DCF), sobre la base de las Proyecciones Financieras.

Dichas Proyecciones Financieras, correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2030, se basan en la información facilitada por la Dirección y reflejan la evolución prevista de los flujos asociados a las JVs existentes a la Fecha de Valoración, de acuerdo con la mejor estimación de la Dirección sobre la evolución futura del negocio de coinversión a esa fecha. En particular, los flujos se derivan principalmente de: (i) comisiones de gestión asociadas al desarrollo de los proyectos, (ii) la participación en los resultados de las JVs, y (iii) la recuperación del capital invertido en suelo.

Si bien el cierre fiscal de la Sociedad hasta la fecha correspondía a marzo, de acuerdo con la intención de la Sociedad de alinear el ejercicio fiscal con el año natural, las Proyecciones Financieras se han elaborado sobre la base de ejercicios con cierre en diciembre. En este sentido, el primer ejercicio proyectado (2026E) contempla un periodo de nueve meses, comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2026.

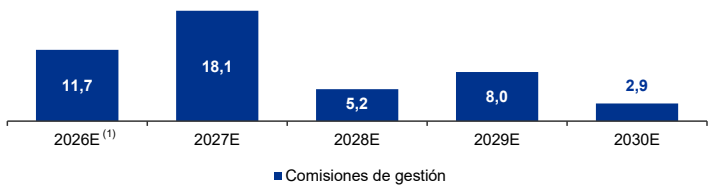
No se han considerado cambios en la legislación, clientes, proveedores o cualquier otro factor externo que puedan afectar significativamente a la continuidad de las operaciones de la Sociedad.

Comisiones de gestión

Las comisiones de gestión recogen los ingresos generados por la Sociedad en su condición de gestor de los proyectos desarrollados en régimen de coinversión. Estas comisiones se generan a lo largo del ciclo de vida de los proyectos, en función de las actividades de gestión prestadas.

La evolución prevista de las comisiones de gestión a lo largo del periodo de proyección es como sigue:

Comisiones de gestión (en millones de EUR)



Importe de comisiones de gestión medio (2026E–2030E)

9,2 M€

Nota: (1) A efectos exclusivamente ilustrativos, la información correspondiente a 2026E se presenta sobre una base anual completa (enero–diciembre). No obstante, a efectos de la valoración, se han considerado los resultados correspondientes al período comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2026 (nueve meses).

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Proyecciones Financieras (2/2)

Negocio de coinversión (JVs)

A

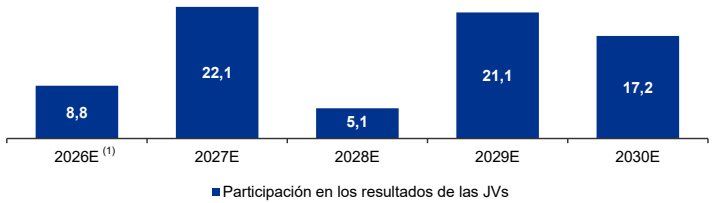
Principales hipótesis utilizadas

Participación en los resultados de las JVs

La participación en los resultados de las JVs recoge la parte del resultado neto de las promociones en coinversión atribuible a la Sociedad, en función de su porcentaje de participación en dichos vehículos. Estos resultados se materializan principalmente en el momento de la entrega de las promociones, una vez registrados los ingresos por ventas y deducidos los costes de desarrollo e impuestos asociados.

La evolución de estos resultados a lo largo del periodo de proyección es como sigue:

Participación en los resultados de las JVs (en millones de EUR)



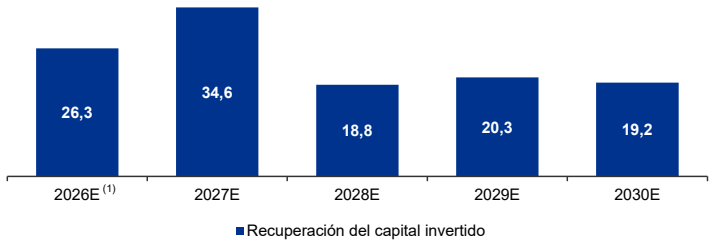
Resultado medio atribuible a AEDAS en JVs (2026E–2030E)

14,9 M€

Recuperación del capital invertido

La recuperación del capital invertido en suelo refleja los flujos asociados a la recuperación de la inversión inicial realizada por AEDAS Homes en las distintas JVs. La evolución de estos flujos a lo largo del periodo de proyección es como sigue:

Recuperación del capital invertido (en millones de EUR)



Recuperación media del capital invertido en suelo (2026E–2030E)

23,8 M€

Nota: (1) A efectos exclusivamente ilustrativos, la información correspondiente a 2026E se presenta sobre una base anual completa (enero–diciembre). No obstante, a efectos de la valoración, se han considerado los resultados correspondientes al período comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2026 (nueve meses).

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Estimación del Valor Terminal

Negocio de coinversión (JVs)

B **Estimación del Valor Terminal**

Dado que las proyecciones proporcionadas por la Dirección, correspondientes al periodo explícito de proyección, contemplan únicamente los flujos asociados a las JVs existentes a la Fecha de Valoración hasta 2030E, se ha proyectado, a partir de dicho periodo, el negocio en condiciones normalizadas, representativo de un nivel de actividad que se considera sostenible en el largo plazo.

A estos efectos, y dado que la generación de flujos en el negocio de JVs está asociada a ciclos de inversión y a la posterior monetización de proyectos, el valor terminal del negocio de coinversión se ha estimado considerando la continuidad de la actividad mediante la replicación de ciclos de inversión representativos, bajo un escenario de actividad normalizada y en línea con la rentabilidad esperada del negocio de JVs.

Sobre esta base, se ha considerado un nivel normalizado de flujos operativos, equivalente a la media observada durante el periodo de proyección, que incluye las comisiones de gestión, los resultados atribuibles de las JVs y la recuperación del capital invertido en suelo, proyectados en línea con la tasa de crecimiento a perpetuidad. La proyección a perpetuidad incorpora asimismo la inversión necesaria para sostener dicho nivel de actividad, de forma consistente con la rentabilidad esperada del negocio de coinversión, asumiendo la reinversión periódica de capital en nuevos proyectos en función de la duración media de los ciclos de inversión (c. 36 meses), en línea con el ciclo de vida observado de las promociones en coinversión.

Los flujos resultantes han sido descontados al coste medio ponderado del capital (WACC), de forma consistente con el resto del análisis.

1 Flujo de caja recurrente

Estimación del flujo de caja recurrente	
Importes en millones de EUR	
Comisiones de gestión	9,2
Impuestos	(2,3)
Tipo impositivo (%)	*25,0%*
Participación en los resultados de las JVs	14,9
Recuperación del capital invertido	23,8
Flujo de caja recurrente	**45,6**

El flujo de caja recurrente se ha estimado tomando como referencia la media del periodo 2026E–2030E de las comisiones de gestión, los resultados atribuibles de las JVs y la recuperación del capital invertido en suelo.

Este flujo se proyecta a perpetuidad (desde 2031E), incorporando una tasa de crecimiento a perpetuidad del 2,0%.

2 Inversión

Refleja las necesidades de capital para la entrada en nuevos proyectos de coinversión, necesarias para sostener el nivel de actividad.

La inversión se ha estimado de forma consistente con la rentabilidad exigida para este tipo de proyectos, tomando como referencia rangos de TIR entre WACC + 2% y WACC × 2, y considerando como valor representativo la media del intervalo (15,5%). La TIR considerada se sitúa en el rango alto de las rentabilidades observadas en este tipo de proyectos, según la información proporcionada por la Dirección.

Sobre esta base, se ha estimado una inversión de (105,2)M€ en 2030E, que se proyecta de forma recurrente cada c. 36 meses, en línea con la duración media de los ciclos de desarrollo de las promociones, incorporando una tasa de crecimiento a perpetuidad (“g”) del 2,0%.

La inversión estimada para 2030E y los flujos proyectados a partir de 2031E han sido descontados al coste medio ponderado del capital (WACC), que asciende al 9,7%.

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Resultados de la aplicación del Descuento de Flujos de Caja

Negocio de coinversión (JVs)

A continuación se muestra el detalle de las Proyecciones Financieras asociadas al negocio de coinversión (JVs), basadas en las principales hipótesis consideradas en su preparación, así como los resultados obtenidos de la aplicación del DCF:

Descuento de Flujos de Caja | Negocio de coinversión (JVs)					
Importes en millones de EUR	**2026E 9M**	**2027E**	**2028E**	**2029E**	**2030E**
Comisiones de gestión	9,5	18,1	5,2	8,0	2,9
Impuestos	(2,4)	(4,5)	(1,3)	(2,0)	(0,7)
Tipo impositivo (%)	*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*
Participación en los resultados de las JVs	8,6	22,1	5,1	21,1	17,2
Recuperación del capital invertido	26,3	34,6	18,8	20,3	19,2
Flujo de caja libre	**42,0**	**70,3**	**27,8**	**47,5**	**38,6**
Flujo del periodo	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*
Periodo de descuento	0,8	1,8	2,8	3,8	4,8
Tasa de descuento	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*
Factor de descuento	0,93	0,85	0,78	0,71	0,65
Flujos descontados	**39,2**	**59,8**	**21,6**	**33,6**	**24,9**
Suma valor presente flujos de caja descontados	179,1				
(1) Valor presente del Valor Terminal	36,4				
Enterprise Value (EV) | Negocio de coinversión (JVs)	**215,5**				

(1) Estimación del valor presente del Valor Terminal

A continuación, se presenta el detalle de los flujos proyectados para la estimación del valor terminal, de acuerdo con las hipótesis previamente descritas:

Valor presente del Valor Terminal |Negocio de coinversión (JVs)																
Importes en millones de EUR	**2030E**	**2031E**	**2032E**	**2033E**	**2034E**	**2035E**	**2036E**	**2037E**	**2038E**	**2039E**	**2040E**	**2041E**	**2042E**	**2043E**	**[…]**	**2105E**
Flujo de caja recurrente		45,6	46,5	47,5	48,4	49,4	50,4	51,4	52,4	53,4	54,5	55,6	56,7	57,9		197,5
Inversión	(105,2)			(111,7)			(118,5)			(125,7)			(133,4)			
Total flujo de caja recurrente neto de inversión	**(105,2)**	**45,6**	**46,5**	**(64,2)**	**48,4**	**49,4**	**(68,1)**	**51,4**	**52,4**	**(72,3)**	**54,5**	**55,6**	**(76,7)**	**57,9**		**197,5**
Periodo de descuento	4,8	5,8	6,8	7,8	8,8	9,8	10,8	11,8	12,8	13,8	14,8	15,8	16,8	17,8		79,8
Tasa de descuento	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*	*9,7%*		*9,7%*
Factor de descuento	0,65	0,59	0,54	0,49	0,45	0,41	0,37	0,34	0,31	0,28	0,26	0,23	0,21	0,19		0,00
Total flujo de caja recurrente neto de inversión descontado	**(67,9)**	**26,8**	**25,0**	**(31,4)**	**21,6**	**20,1**	**(25,3)**	**17,4**	**16,2**	**(20,3)**	**14,0**	**13,0**	**(16,4)**	**11,3**	**[…]**	**0,1**
Valor presente del Valor Terminal	**36,4**															

Nota: (1) Las proyecciones se han elaborado en base anual natural, considerando periodos entre el 1 de enero y el 31 de diciembre del mismo año. No obstante, el ejercicio 2026 se presenta como periodo parcial, abarcando el periodo entre abril y diciembre 2026.

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Análisis de sensibilidad

Negocio de coinversión (JVs)

Hemos llevado a cabo un análisis de sensibilidad a los principales parámetros del método de Descuento de Flujos de Caja libre. A continuación se presenta un detalle de los resultados obtenidos en las sensibilidades a la tasa de descuento y a la tasa de crecimiento a perpetuidad:

Valor de los negocios (EV) – Millones de EUR

Enterprise value | Negocio de coinversión millones de EUR		WACC		
		9,4%	**9,7%**	9,9%
Tasa de crecimiento "g"	2,3%	221,9	217,5	213,4
	2,0%	219,7	215,5	211,5
	1,8%	217,7	213,6	209,8

El impacto en euros por acción sobre el valor central sería como sigue:

Impacto en valor por acción EUR		WACC		
		9,4%	**9,7%**	9,9%
Tasa de crecimiento "g"	2,3%	0,1	0,0	(0,0)
	2,0%	0,1	-	(0,1)
	1,8%	0,0	(0,0)	(0,1)

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección, la información histórica de AEDAS Homes, e información de mercado obtenida de fuentes públicas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.2.4. Tasa de descuento (WACC)

Estimación de la tasa de descuento (1/7)

Estimación de la tasa de descuento: principales parámetros

La tasa de descuento aplicada para calcular el valor de la Sociedad ha sido determinada de acuerdo con el coste medio ponderado del capital (WACC). La WACC es un tipo de descuento basado en las tasas de rentabilidad exigida de cada uno de los componentes del capital invertido (fondos propios y deuda financiera) y se calcula ponderando los retornos requeridos de dichos componentes en proporción al peso de cada una de estas fuentes de financiación en una estructura de capital esperada.

Para los ejercicios de valoración se han estimado dos tasas de descuento, que difieren únicamente en la tasa libre de riesgo utilizada (Rf): (i) una WACC de aplicación general al conjunto del ejercicio de valoración, que recoge la rentabilidad normalizada a largo plazo, calculada con el bono español a 30 años, y (ii) una tasa de descuento específica para el cálculo del NDV (WACC y Ke) y para el escenario de monetización de los activos (Ke), calculada con el bono español a 5 años. Esta segunda tasa responde a que la monetización de los activos se prevé en un horizonte de cinco años, de modo que la duración de la tasa libre de riesgo sea coherente con la de los flujos descontados. El resto de los parámetros (coeficiente β, prima de riesgo del mercado, coste de la deuda, tipo impositivo y estructura financiera) es común a ambas tasas de descuento.

De acuerdo con todas las consideraciones mencionadas anteriormente, la fórmula utilizada para el cálculo de las distintas tasas de descuento han sido la siguientes:

Coste de capital (K_e)

(Prima de riesgo de mercado **x** Coeficiente β) **+** Tasa libre de riesgo (R_f)

Prima de riesgo

Coste de la deuda (K_d)

Coste de la deuda pre-tax **x** (1 - Tipo impositivo)

Coste del capital medio ponderado (WACC)

Coste de capital (K_e) / Coste de la deuda (K_d) **x** Estructura financiera **=** WACC

Cálculo de la tasa de descuento

Un detalle del cálculo de la tasa de descuento es como sigue:

	Tasa de descuento	Rf 30 años	Rf 5 años
	Coste de los recursos propios (Ke)		
1	Tasa libre de riesgo	4,0%	3,7%
3	Beta reapalancada	1,28	1,28
2	Prima de riesgo de mercado	5,5%	5,5%
	Coste de los recursos propios (Ke)	**11,1%**	**10,7%**
	Coste de los recursos ajenos (Kd)		
4	Coste de la deuda	6,1%	6,1%
5	Tipo impositivo	25,0%	25,0%
	Coste de los recursos ajenos (Kd)	**4,6%**	**4,6%**
6	% Fondos propios	78,3%	78,3%
	% Deuda	21,7%	21,7%
	Coste medio ponderado de capital (WACC)	**9,7%**	**9,4%**

Fuente: Refinitiv, Capital IQ, KPMG Tax Survey y análisis de KPMG.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Estimación de la tasa de descuento (2/7)

Estimación de la tasa de descuento: principales parámetros

Un detalle de los parámetros utilizados en la estimación de la tasa de descuento es como sigue:

- **Coste de capital o de los recursos propios (K_e):**

  1 **La tasa libre de riesgo (R_f).**

  Uno de los objetivos fundamentales en la realización de una valoración mediante la aplicación del descuento de flujos de caja (DCF) es la consistencia del ámbito temporal de las proyecciones financieras utilizadas con el periodo de referencia de la tasa de descuento considerada. En este sentido, la utilización de tasas libres de riesgo obtenidas de bonos soberanos de referencia es de habitual aplicación en los ejercicios de valoración, considerándose a su vez periodos largos de observación de los mismos, con objeto de reducir la volatilidad coyuntural que pueden experimentar en determinados momentos del tiempo, o bien para suavizar los niveles anormalmente altos o bajos en relación con las medias obtenidas en series históricas de larga duración.

  En este sentido, hemos seguido un enfoque de "normalización" en nuestra valoración para estimar unas tasas sostenibles a largo plazo que reflejen las rentabilidades esperadas del mercado de renta variable. A efectos ilustrativos, el siguiente gráfico muestra la evolución del bono soberano español por ser la geografía donde desarrolla su actividad la sociedad.



Fuente: Capital IQ



Fuente: Capital IQ

Bajo este mismo criterio de consistencia temporal, la estimación del NDV y del escenario de monetización de los activos se ha realizado utilizando una tasa libre de riesgo que se ha basado en la rentabilidad del bono español a 5 años. La monetización de los activos se prevé en un horizonte de cinco años, por lo que se utiliza un activo libre de riesgo con una duración equivalente a la de los flujos descontados.

A efectos del ejercicio de valoración, se ha calculado la tasa libre de riesgo a partir de la rentabilidad normalizada del Bono del Estado español a 30 años, para la WACC general, y a partir de la rentabilidad normalizada del Bono del Estado español a 5 años, para las tasas de descuento del NDV y del escenario de monetización de los activos, ambas a 30 de septiembre de 2026.

KPMG aplica una tasa libre de riesgo para España del 4,0% en la WACC que toma el bono a 30 años y que es empleada en el DCF, y del 3,7% en la WACC que toma el bono a 5 años y que es empleada en el NDV y del escenario de monetización de los activos, que se consideran razonables según la información pública disponible.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Estimación de la tasa de descuento (3/7)

Estimación de la tasa de descuento: principales parámetros

- **Coste de capital o de los recursos propios (K_e):**

2 Prima de riesgo del mercado (R_m-R_f)

La prima de riesgo del mercado se interpreta habitualmente como la diferencia de las rentabilidades históricas medias (en general calculadas de forma aritmética, aunque también se pueden calcular como media geométrica) de la Bolsa (medida a través de uno o varios índices bursátiles) y de la renta fija soberana sin riesgo a largo plazo. Esta interpretación es la que se emplea de forma generalizada, aunque ello no significa que sea la única que proponen profesionales y académicos, ya que en ocasiones se calcula a través de los valores esperados -o exigidos por los inversores- de la rentabilidad futura de la Bolsa por encima de la renta fija sin riesgo.

El cálculo de la prima de riesgo de mercado se ha basado en:

- Análisis internos realizados por KPMG España así como por su red de firmas independientes.
- Primas de riesgo de mercado obtenidas de fuentes externas, incluyendo referencias de opas recientes. Este análisis se detalla a continuación:

Compañía	MRP
Damodaran (NYU Stern)	5,8%
Grupo catalana occidente, s.a.(Deloitte)	5,5%
Minor hotels europe & americas, s.a. (EY)	5,9%
Borges agricultural & industrial nuts, s.a. (AFI)	5,5%
Corporacion financiera alba, s.a. (Grant Thornton)	5,3%
Applus Services opa (Kroll)	5,5%
Opdenergy Holding opa (Kroll)	5,5%
Damodaran (NYU Stern)	6,3%
Zardoya Otis OPA (Deloitte)	5,1%
Siemens Gamesa (PwC)	6,8%
Euskaltel OPA (BDO)	7,0%
Biosearch OPA (Deloitte)	5,6%
MásMovil OPA (PwC)	7,5%
Bolsas y Mercados Españoles OPA (Deloitte)	6,6%
Bodegas Bilbainas OPA (PwC)	6,5%
Max	7,5%
Percentil 75	6,6%
Media	6,0%
Mediana	5,8%
Media ajustada	**6,0%**
Percentil 25	5,5%
Min	5,1%

Fuente: Páginas web y CNMV.

En conclusión, KPMG aplica de forma habitual una prima de riesgo de mercado del 5,5% para España, que se considera razonable según la información pública disponible.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Estimación de la tasa de descuento (4/7)

Estimación de la tasa de descuento: principales parámetros

- **Coste de capital o de los recursos propios (K_e):**

3 Coeficiente β.

El coeficiente β (también llamado riesgo sistemático o no diversificable) representa el grado de correlación del riesgo de la actividad desarrollada por la Sociedad respecto al riesgo promedio del mercado (R_m). El coeficiente β, a efectos de esta valoración, se ha calculado tomando como referencia el coeficiente β ajustado de un grupo de compañías cotizadas seleccionadas cuyos negocios resultan comparables con la actividad de AEDAS Homes, considerando a su vez todas las limitaciones de comparabilidad que se detallan en este Informe. Dado que el coeficiente β ajustado es una estimación estadística que refleja el riesgo sistemático de una compañía en base a su evolución bursátil sobre un índice de referencia determinado, consideramos razonable considerar la muestra seleccionada aplicando los criterios que se detallan a continuación a los efectos de la determinación de dicho coeficiente. En este sentido, hemos utilizado los estadísticos coeficiente de determinación (R^2) y la prueba "t-test" para efectuar la selección de dichas compañías comparables:

- El coeficiente de determinación (R^2) es una medida descriptiva de la bondad del ajuste del modelo de predicción estadística a los datos observados, considerándose en general que el modelo de predicción (habitualmente lineal) es razonablemente representativo cuando $R^2 > 0,2$.
- La prueba "t-test" es un estadístico que mide la ratio entre la β bruta (es decir, la obtenida directamente de la regresión lineal de los datos observados) y su desviación estándar. Con una muestra de 60 observaciones (betas mensuales a cinco años), si el "t-test" es mayor de 1,66, indica que la variable observada es significativamente diferente de cero con una probabilidad del 95%, mientras que si el "t-test" es mayor de 2,36, la probabilidad será del 99%. Por tanto, y para obtener mejor representatividad de la muestra seleccionada, hemos utilizado el caso de que el "t-test" sea mayor de 2,36.

En el caso de AEDAS Homes, el primer paso para la estimación del parámetro β ajustado de la Sociedad ha sido el cálculo de la bondad estadística de los coeficientes beta ajustados de las compañías cotizadas comparables seleccionadas. Todas ellas superan el 0,2 de R^2 y alcanzan con holgura un "t-test" mayor de 2,36, lo cual indica la representatividad estadística de la muestra. Por lo tanto, una vez realizado nuestro análisis de las betas ajustadas, hemos concluido que **la beta desapalancada ajustada aplicable a AEDAS Homes es de 1,06.**

Cabe destacar que, Neinor Homes, Metrovacesa, Bonava AB y Nexity SA se identificaron inicialmente como comparables a AEDAS Homes por tipología del negocio y geografía, pero fueron excluidas con el objeto de asegurar la robustez y representatividad estadística de la muestra. La exclusión de dichas entidades responde exclusivamente a criterios de naturaleza estadística y metodológica derivados de los análisis efectuados: análisis del coeficiente de determinación (R^2) y la prueba de significación estadística (t-test), sin que ello implique juicio alguno sobre la calidad, solvencia o perspectivas de negocio de las citadas compañías. Los resultados obtenidos muestran que las compañías mencionadas anteriormente no cumplen con al menos uno de los criterios estadísticos mencionados anteriormente:

Compañía	País	Beta ajustada apalancada	R^2	T-test
Neinor Homes, S.A.	España	0,52	3,5%	1,45
Metrovacesa S.A.	España	0,79	15,3%	3,32
Bonava AB (publ)	Suecia	1,09	12,2%	2,82
Nexity SA	Francia	0,88	7,5%	2,17

Fuente: Capital IQ y Bloomberg.

En consecuencia, y con el fin de preservar la homogeneidad de la muestra y aumentar la confiabilidad estadística de los resultados, Neinor Homes, Metrovacesa, Bonava AB y Nexity SA fueron excluidas de la muestra final de compañías comparables. Finalmente, nuestro análisis se ha basado en entender adecuadamente los riesgos operativos y financieros intrínsecos a AEDAS Homes, así como a las compañías cotizadas comparables utilizadas en la selección del coeficiente beta ajustado.

KPMG
© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Estimación de la tasa de descuento (5/7)

Estimación de la tasa de descuento: principales parámetros

- **Coste de los recursos ajenos (Kd)**

4 Coste de la deuda:

- Entendemos que el coste de la deuda debe reflejar el coste al que una compañía podría financiarse. Por tanto, el coste de la deuda se ha estimado como la media ponderada del tipo de interés de cada uno de los instrumentos financieros con los que se financia la Sociedad a la Fecha de Valoración. Este coste se ha estimado vinculando el Spread de crédito de cada uno de los instrumentos a la evolución del Euribor 3 meses. Adicionalmente, cabe destacar que la referencia de financiación más reciente de la Compañía corresponde al bono garantizado (Serie B) en el marco de la financiación suscrita con Apollo Capital Solutions, emitido el 3 de febrero de 2026.

Coste de la Deuda (Kd)			
Instrumento de deuda	**Coste de la Deuda**	**Diferencial deuda Euribor 3m (pbs)**	**Coste de la Deuda a 30.09.2026**
Préstamos promotores	*Euribor + 110/275 pbs*	193pbs	4,54%
Préstamos suelo	*Euribor 3-12m + 200/300pbs*	321pbs	5,83%
Préstamos corporativos	*Euribor 12m + 150pbs*	221pbs	4,83%
Bono garantizado	*Euribor 3 + (floor 2% + 525 pbs)*	525pbs	7,87%
Pagarés	3,79%	117pbs	3,79%
Total			**6,10%**

Euribor 3 meses	30.09.2026
Euribor 3 meses	2,62%

Fuente: Capital IQ y Banco de España.

5 Tasa impositiva nominal:

El resultado obtenido del coste de la deuda ha sido minorado por el escudo fiscal de los intereses de la deuda, considerando para ello el tipo impositivo general aplicable a las Sociedades de Capital para España.

6 Estructura financiera:

Se ha considerado la estructura financiera histórica de la Compañía, asumiendo esta como representativa de su estructura objetivo de capital. En este sentido, se asume que, a largo plazo, la Compañía mantendrá un nivel de apalancamiento consistente con su trayectoria histórica, en línea con las características de su modelo de negocio y sus necesidades recurrentes de inversión.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Estimación de la tasa de descuento (6/7)

Cálculo del coeficiente beta ajustado y estructura financiera

Un detalle del cálculo del coeficiente beta ajustado y estructura financiera obtenida de la muestra de compañías cotizadas comparables es como sigue:

Compañía	País	Tasa impositiva	Observaciones 5 años mensual	
			Beta ajustada apalancada	Beta ajustada desapalancada
Barratt Redrow plc	Reino Unido	25,0%	1,21	1,21
The Berkeley Group Holdings plc	Reino Unido	25,0%	1,10	1,10
Persimmon Plc	Reino Unido	25,0%	1,22	1,22
Taylor Wimpey plc	Reino Unido	25,0%	1,17	1,17
Bellway p.l.c.	Reino Unido	25,0%	1,23	1,22
JM AB (publ)	Suecia	20,6%	1,29	0,66
Cairn Homes plc	Irlanda	12,5%	0,81	0,72
Glenveagh Properties PLC	Irlanda	12,5%	0,89	0,79
Vistry Group PLC	Reino Unido	25,0%	1,61	1,47
Estadísticas				
Número observaciones				
Máximo			1,61	1,47
Percentil 75			1,23	1,22
Media			1,17	1,06
Media ajustada			**1,16**	**1,06**
Mediana			1,21	1,17
Percentil 25			1,10	0,79
Mínimo			0,81	0,66

AEDAS Homes: D/(D+E)	
Fecha	**D/(D+E)**
31/12/2022	26,3%
31/12/2023	24,4%
31/12/2024	18,2%
31/12/2025	19,1%
30/09/2026	20,5%
5-yr Avg.	**21,7%**

Cálculo de la beta ajustada	
Beta desapalancada ajustada	1,06
% Deuda[(1)]	21,7%
% Fondos propios	78,3%
Tipo impositivo	25,0%
Beta reapalancada	**1,28**

Notas: (1) Considera la estructura financiera media de AEDAS Homes en los últimos 5 años.
(2) La media ajustada no considera ni el mínimo ni el máximo de la muestra.
(3) Última información financiera disponible de cada compañía.

Fuente: Capital IQ y KPMG Tax Survey

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Estimación de la tasa de descuento (7/7)

Tasa de crecimiento a perpetuidad ("g")

La tasa de crecimiento a perpetuidad ("g") se corresponde con la referencia de IPC a largo plazo a fecha 30 de septiembre de 2026 para la Eurozona según las indicaciones del Banco Central Europeo.

Adicionalmente, a modo de contraste, se ha estimado la tasa de crecimiento a perpetuidad ("g") en base a la inflación prevista a largo plazo para España, obtenida de Economist Intelligence Unit, siendo por tanto un dato obtenido de un organismo diferente y no habiendo sido éste estimado por parte de KPMG. Se ha realizado una media geométrica del periodo 2026-2055 del deflactor del PIB y del IPC y, posteriormente, la media de ambas medias geométricas, obteniendo una tasa de crecimiento (g). Dicho crecimiento a perpetuidad (g) se sitúa en valores próximos al 2,0%, estando en línea con las indicaciones del Banco Central Europeo. En este contexto, a efectos de valoración se ha considerado razonable la aplicación de una tasa de crecimiento a perpetuidad del 2,0%.

En el Anexo 2 de este Informe se encuentra la información macroeconómica de España obtenida de fuentes públicas de información.

España	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	...	2055E	Media geometrica
IPC	3,6%	2,7%	2,3%	2,0%	2,0%		2,0%	2,1%
Deflactor del PIB	3,0%	2,7%	3,3%	2,3%	2,4%		2,1%	2,2%

Fuente: Economist Intelligence Unit.

Media **2,1%**

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.2.5. Deuda Financiera Neta

Deuda Financiera Neta

A continuación, se presenta el detalle de la Deuda Financiera Neta a 31 de marzo de 2026, elaborado a partir de las cuentas anuales auditadas de AEDAS a dicha fecha:

Deuda Financiera Neta (DFN)	31/03/2026	
Importes en millones de EUR		
Tesorería [1]	333,1	1
Tesoreria y equivalentes	**333,1**	
Obligaciones y otros valores negociables a largo plazo	(192,5)	2
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	(6,8)	3
Préstamo promotor con vencimiento a largo plazo	(217,6)	4
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	(86,9)	5
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	(103,3)	6
Deudas con empresas asociadas	(11,8)	7
Pagos diferidos por adquisición de suelos	(43,6)	8
Deuda Financiera	**(662,5)**	
Deuda Financiera Neta (DFN) [2]	**(329,4)**	

Fuente: Cuentas anuales auditadas de la Sociedad, información proporcionada por la Dirección y análisis KPMG.

1 Tesorería:

Posición de caja de la Sociedad, excluyendo la tesorería indisponible (46,2 M€) cuyo uso está relacionado con los anticipos de clientes, y que está reservada exclusivamente para cumplir con las obligaciones asociadas con la construcción de los respectivos desarrollos.

2 Obligaciones y otros valores negociables a largo plazo:

Las obligaciones y otros valores negociables a largo plazo se corresponden con una parte del bono garantizado emitido en FY 2025 en el marco de la financiación suscrita con Apollo Capital Solutions y Neinor. En concreto, están vinculadas a la Serie B de la emisión, realizada tras la liquidación de la opa sobre AEDAS Homes y destinada principalmente al repago del bono verde, integrándose dentro de la nueva estructura de financiación corporativa de la Sociedad.

3 Deudas con entidades de crédito a largo plazo:

Se corresponden en su totalidad con préstamos promotores, estructurados como financiación hipotecaria y vinculados a inversiones inmobiliarias.

4 Préstamo promotor con vencimiento a largo plazo:

Se corresponde con financiación hipotecaria vinculada a proyectos inmobiliarios concretos, compuesta por (i) 188,5 millones de euros de préstamos promotores, y (ii) 29,1 millones de euros de préstamos de suelo.

5 Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo:

Este importe se corresponde principalmente con:

- 63,6 millones de euros relativos a la emisión de bonos garantizados anteriormente descrita;
- 20,5 millones de euros correspondientes a programas de emisión de pagarés en el MARF; y
- 2,8 millones de euros asociados a intereses devengados de obligaciones y otros valores negociables.

6 Deudas con entidades de crédito a corto plazo:

Compuestas por:

- Financiación hipotecaria vinculada a proyectos inmobiliarios concretos, compuesta por (i) 57,1 millones de euros de préstamos promotores, y (ii) 44,6 millones de euros de préstamos de suelo y;
- Otras deudas con entidades de crédito a corto plazo por un importe de 1,6 millones de euros.

7 Deudas con empresas asociadas[2]:

Principalmente compuestas por 11,6 millones de euros registrados como cuentas a pagar con Neinor Península, S.L.U. corresponden a la deuda intragrupo generada por la integración de AEDAS Homes en el régimen de consolidación fiscal del grupo fiscal de Neinor.

8 Pagos diferidos por adquisición de suelos[2]:

De acuerdo con lo indicado por la Dirección, la partida de Proveedores y otras cuentas a pagar, incluye 43,6 millones de euros de Pagos diferidos por adquisición de suelos que han sido considerados como Deuda Financiera Neta.

Nota: (1) De acuerdo con las CCAA 2026, Nota 13. (2) El importe de la DFN difiere del presentado en CCAA 2026 dado que (i) KPMG considera como elementos de deuda financiera las Deudas con empresas asociadas y los Pagos diferidos por adquisición de suelos, dado que supondrán una salida de caja no contemplada en el FCF; y (ii) KPMG no considera como elemento de deuda financiera las Subvenciones asociadas al Plan Vive así como los pasivos a corto plazo asociados a la IFRS 16.

KPMG
© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.2.6. Otros Activos y Pasivos

Otros activos y Pasivos (1/4)

A continuación, se presenta el detalle de los Otros activos y pasivos a 31 de marzo de 2026, elaborado a partir de las cuentas anuales auditadas de AEDAS a dicha fecha:

Otros activos y pasivos (OAP)	31/03/2026	
Importes en millones de EUR		
Otros créditos concedidos	6,0	1
Otros activos financieros con empresas del grupo	2,3	2
Otros activos financieros a corto plazo	10,2	3
Ahorros fiscales	38,0	4
BINs	23,6	
Otras compensaciones fiscales	14,3	
Otros Activos	**56,5**	
Cuentas a pagar relacionadas con retenciones contractuales	(1,4)	5
Provisiones a corto plazo	(39,3)	6
Otros Proveedores, empresas del grupo y asociadas	(14,6)	7
Impuestos asociados al cobro de la subvención - Plan Vive	(8,6)	8
Otros Pasivos	**(63,9)**	
Otros activos y pasivos (OAP)	**(7,4)**	

Fuente: Cuentas anuales auditadas de la Sociedad, información proporcionada por la Dirección y análisis KPMG.

1 Otros créditos concedidos:

De acuerdo con la información facilitada por la Dirección, el importe de 6,0 millones de euros correspondiente a créditos concedidos por la Sociedad se encuentra incluido dentro de la partida de otros activos financieros a largo plazo.

2 Otros activos financieros con empresas del grupo:

Incluido dentro del epígrafe de inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo, la partida de otros activos financieros con empresas del grupo se corresponde con saldos a cobrar derivados de cuentas corrientes mantenidas con dichas entidades.

3 Otros activos financieros a corto plazo

Se corresponden en su totalidad con depósitos y otros activos financieros a corto plazo.

4 Ahorros fiscales:

Se refiere al impacto en caja tanto de los activos como de los pasivos por impuestos diferidos reconocidos en AEDAS Homes. En particular, esta partida se compone de:

- Bases Imponibles Negativas (BINs); y
- Otras compensaciones fiscales, compuestas por activos y pasivos por impuestos diferidos asociados a diferencias temporarias deducibles, así como a ahorros fiscales vinculados a intereses capitalizables.

5 Cuenta a pagar relacionada con retenciones contractuales:

De acuerdo con lo indicado por la Dirección, dentro del epígrafe otros pasivos financieros a largo plazo se encuentran 1,4 millones de euros destinados a cuentas por pagar relacionadas con retenciones contractuales.

6 Provisiones a corto plazo:

Se corresponde principalmente con (i) provisiones por terminación de obra y post-venta; y (ii) provisiones legales y fiscales. En este sentido, en línea con lo indicado por la Dirección, se estima que dichas provisiones se materialicen como salidas de caja.

7 Otros proveedores, empresas del grupo y asociadas:

De acuerdo con la información facilitada por la Dirección, el epígrafe de Otros proveedores, empresas del grupo y asociadas recoge principalmente:

- Importes a pagar a Neinor DMP por los costes asociados a la emisión del bono serie B de AEDAS Homes; y
- Saldos pendientes con Constructora San José en relación con el desarrollo del Plan Vive.

8 Impuestos asociados al cobro de la subvención - Plan Vive:

La subvención asociada al Plan Vive corresponde a ayudas públicas vinculadas al desarrollo de vivienda en alquiler asequible, cuyos hitos de cumplimiento están previstos en 2026. Dado que no se estima su devolución, no se ha considerado como menor caja futura, si bien se ha incorporado el impacto fiscal derivado del ingreso de la misma al tratarse de un mayor resultado tributable.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Otros activos y Pasivos (2/4)

A continuación, se muestra el detalle del cálculo de los impactos en caja generados por los ahorros fiscales asociados a BINs a 31 de marzo de 2026:

Bases imponibles negativas				
Importes en millones de EUR	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**
Ventas	885,3	1.025,3	857,8	696,0
Crec. Ventas (%)	*4,5%*	*15,8%*	*(16,3)%*	*(18,9)%*
EBIT	132,1	162,3	123,8	104,4
Márgen EBIT (%)	*14,9%*	*15,8%*	*14,4%*	*15,0%*
BINs Iniciales	115,0	82,0	41,4	10,5
(+) BINs Generadas	-	-	-	-
(-) BINs Compensadas	(33,0)	(40,6)	(31,0)	(10,5)
BINs Finales	**82,0**	**41,4**	**10,5**	**-**
Valoración				
Flujo a descontar (BINS compensadas * Tipo impositivo)	8,3	10,1	7,7	2,6
Tasa de descuento (ke)	*11,1%*	*11,1%*	*11,1%*	*11,1%*
Periodo de descuento	0,8	1,8	2,8	3,8
Factor de descuento	0,92	0,83	0,75	0,67
Flujo descontado	**7,6**	**8,4**	**5,8**	**1,8**
Valor presente de BINS compensadas	**23,6**			

Fuente: Cuentas anuales auditadas de la Sociedad, información proporcionada por la Dirección y análisis KPMG.

Ahorros fiscales asociados a bases imponibles negativas:

- Los ahorros fiscales estimados se derivan de la capacidad de la Sociedad para compensar las bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores.
- A 31 de marzo de 2026, las BINs ascienden a 28,8 millones de euros en términos de cuota, registradas a un tipo de gravamen del 25%, lo que equivale a una base de 115,0 millones de euros.
- La Dirección nos ha confirmado que a 31 de marzo de 2026 la totalidad de las BINS estaban activadas contablemente, por lo que no existen otras BINs susceptibles de aprovechamiento futuro que no estén registradas en balance y que, por tanto, no hayan sido consideradas en la valoración.
- El tipo de descuento aplicado para el cálculo de los ahorros fiscales es el coste de los fondos propios (Ke), que asciende al 11,1%.
- Como resultado, el valor estimado de los ahorros fiscales asociados a las bases imponibles negativas asciende a 23,6 millones de euros a Fecha de Valoración.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Otros activos y Pasivos (3/4)

A continuación, se muestra el detalle del cálculo de los impactos en caja generados por los ahorros fiscales asociados a otras compensaciones fiscales a 31 de marzo de 2026:

Ahorros ficales asociados a otras compensaciones fiscales										
Importes en millones de EUR	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**	**2030E**	**2031E**	**2032E**	**2033E**	**2034E**	**2035E**
Otras compensaciones fiscales	**23,8**									
Valoración										
Flujo de caja anual derivado de ahorros fiscales	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
Tasa de descuento (ke)	*11,1%*	*11,1%*	*11,1%*	*11,1%*	*11,1%*	*11,1%*	*11,1%*	*11,1%*	*11,1%*	*11,1%*
Periodo de descuento	0,8	1,8	2,8	3,8	4,8	5,8	6,8	7,8	8,8	9,8
Factor de descuento	0,92	0,83	0,75	0,67	0,61	0,55	0,49	0,44	0,40	0,36
Flujo descontado	**2,2**	**2,0**	**1,8**	**1,6**	**1,4**	**1,3**	**1,2**	**1,1**	**0,9**	**0,9**
Valor presente de otras compensaciones fiscales	**14,3**									

Fuente: Cuentas anuales auditadas de la Sociedad, información proporcionada por la Dirección y análisis KPMG.

Ahorros fiscales asociados a otras compensaciones fiscales:

- Los ahorros fiscales asociados a otras compensaciones fiscales se componen de (i) activos y pasivos por impuestos diferidos vinculados a diferencias temporarias deducibles y (ii) ahorros fiscales derivados de los intereses capitalizados.
- A 31 de marzo de 2026, los activos y pasivos por impuestos diferidos asociados a diferencias temporarias deducibles ascienden a 14,5 millones de euros, importe ya expresado en términos de cuota. Por su parte, los intereses capitalizados, correspondientes a los costes de financiación asociados a las existencias registradas en balance a dicha fecha, ascienden a 36,9 millones de euros en base imponible, por lo que se ha aplicado el tipo impositivo del 25,0% vigente en España para estimar el importe en términos de cuota de los ahorros fiscales asociados, situándose en 9,2 millones de euros.
- La Dirección nos ha confirmado que a 31 de marzo de 2026 no existen otras deducciones u otros beneficios fiscales susceptibles de aprovechamiento futuro que no estén registrados en balance y que, por tanto, no hayan sido considerados en la valoración.
- Dado que no se dispone de un calendario de aprovechamiento de las compensaciones fiscales para los próximos años, se ha asumido un aprovechamiento lineal durante los siguientes 10 años.
- El tipo de descuento aplicado para el cálculo de los ahorros fiscales es el coste de los fondos propios (Ke), que asciende al 11,1%.
- Como resultado, el valor estimado de los ahorros fiscales asociados a otras compensaciones fiscales asciende a 14,3 millones de euros.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Otros activos y Pasivos (4/4)

A continuación, se muestra el detalle del cálculo de los impactos en caja de los impuestos asociados al cobro de la subvención relativa al Plan Vive a 31 de marzo de 2026:

Impuestos asociados al cobro de la subvención - Plan Vive	
Importes en millones de EUR	**2026E**
Impacto fiscal asociado a la subvención	**(9,2)**
Valoración	
Flujo de caja anual derivado del impacto fiscal de la subvención	(9,2)
Tasa de descuento (WACC)	*9,7%*
Periodo de descuento	0,8
Factor de descuento	0,93
Flujo descontado	**(8,6)**
Valor presente de otras compensaciones fiscales	**(8,6)**

Fuente: Cuentas anuales auditadas de la Sociedad, información proporcionada por la Dirección y análisis KPMG.

Impuestos asociados al cobro de la subvención - Plan Vive:

- En el balance se recoge una subvención asociada al Plan Vive por importe de 36,8 millones de euros, vinculada al cumplimiento de determinados hitos previstos en 2026. En este sentido, dado que la Dirección estima que dichos hitos se alcanzarán y considera remota la eventual salida de caja por su devolución, no se ha considerado la misma como salida de caja futura a efectos de nuestro ejercicio de valoración. No obstante, se ha estimado el impacto fiscal derivado de su cobro, al implicar un mayor resultado imponible y, en consecuencia, un mayor pago de impuestos.
- A estos efectos se ha aplicado el tipo impositivo del 25,0% sobre el importe de la subvención resultando en un impacto fiscal de (9,2) millones de euros, equivalente a (8,6) millones de euros en términos de valor presente.
- El tipo de descuento aplicado para el cálculo de dichos impactos en la caja es la WACC, que asciende al 9,7%.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.2.7. Monetización del portfolio actual (sin reposición de banco de suelo)

Escenario de monetización del portfolio actual (1/8)

Definición y alcance del análisis

Con carácter ilustrativo, y como escenario alternativo al considerado en la aplicación del Descuento de Flujos de Caja, se ha analizado un supuesto en el que la Sociedad desarrolla y monetiza exclusivamente el portfolio de activos existente a la Fecha de Valoración, mediante la ejecución del Plan de Negocio aprobado el 27 de mayo de 2026 por el Consejo de Administración de la Sociedad para el periodo 2026–2028, excluyendo las sinergias de la integración de AEDAS Homes en Neinor, y de las proyecciones financieras elaboradas por la Dirección para los ejercicios 2029 y 2030, ambos actualizados por la Dirección para incorporar el impacto del Proyecto Parrot, en los términos descritos en la Sección 4 'Alcance y procedimientos de nuestro trabajo' (en adelante, el "Plan de Negocio de AEDAS Homes"). De este modo, el escenario no incorpora nuevas inversiones destinadas a la reposición del banco de suelo ni al desarrollo de nuevas promociones.

A efectos de este análisis, se considera una reorganización de la estructura corporativa actual de AEDAS Homes en vehículos societarios independientes por promoción (Special Purpose Vehicles o “SPVs”), al entender que la ejecución y monetización ordenada del portfolio actual (sin reposición de banco de suelo) requeriría la segregación de los distintos desarrollos, de forma que los riesgos y obligaciones asociados a cada promoción quedasen jurídicamente aislados. Bajo esta estructura, cada promoción se desarrolla y monetiza de forma individualizada, considerando sus propios flujos de caja, financiación y obligaciones asociadas.

Sobre esta base, se ha estimado el valor de las acciones de la Sociedad a partir de los flujos de caja disponibles para el accionista derivados exclusivamente de la ejecución del portfolio actual, conforme al Plan de Negocio de AEDAS Homes.

Consideraciones sobre la reorganización de la estructura societaria actual de AEDAS Homes mediante SPVs por proyecto

Si bien la reorganización de la estructura societaria actual de AEDAS Homes mediante SPVs independientes por proyecto facilitaría la separación de riesgos específicos de cada promoción, también implicaría una serie de ineficiencias operativas y financieras respecto a una plataforma promotora integrada, entre las que cabe destacar:

- En primer lugar, la financiación de cada promoción de forma individualizada generaría un incremento del coste de la deuda, al desaparecer parte de las ventajas asociadas a la diversificación y al tamaño de una plataforma integrada. Las entidades financieras valoran positivamente la existencia de una cartera diversificada de activos, una capacidad financiera consolidada y una estructura corporativa con recursos centralizados. La fragmentación en múltiples SPVs reduciría dichas ventajas y aumentaría la percepción de riesgo por parte de los financiadores lo que se traduciría en condiciones de financiación más exigentes, una reducción de la disponibilidad de deuda y mayores requerimientos de garantías. Dicha situación retrasaría el desarrollo de los proyectos e incrementaría sus costes financieros.
- En segundo lugar, una estructura basada en SPVs limitaría las economías de escala derivadas de una gestión centralizada de la actividad promotora. Funciones corporativas como compras, comercialización, gestión técnica, desarrollo urbanístico o administración requerirían recursos duplicados o mecanismos adicionales de coordinación, generando mayores costes operativos y reduciendo la eficiencia global de la organización.
- Desde el punto de vista de la ejecución de las promociones, los contratistas y empresas constructoras muestran una mayor preferencia por trabajar con grupos promotores consolidados y con capacidad financiera agregada. La fragmentación del negocio en múltiples vehículos independientes incrementaría por tanto las exigencias contractuales de los constructores, requiriendo mayores garantías y reduciendo la flexibilidad en la gestión de incidencias o sobrecostes durante el desarrollo de las obras.
- Adicionalmente, la segregación de los activos en SPVs independientes dificultaría la optimización conjunta del banco de suelo, limitando la capacidad de reasignar recursos financieros y operativos entre proyectos o de capturar sinergias existentes entre distintos desarrollos, lo que se traduciría en una menor eficiencia operativa y en una reducción de la rentabilidad esperada de determinados activos.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Escenario de monetización del portfolio actual (2/8)

En consecuencia, aunque la estructura de SPVs permitiría aislar jurídicamente los riesgos específicos de cada promoción, dicha reorganización conllevaría mayores costes financieros, restricciones adicionales de financiación, menores eficiencias operativas, una potencial reducción de márgenes y una menor capacidad de ejecución respecto a una plataforma promotora integrada. Dichos efectos, no cuantificados en el análisis que se presenta a continuación, determinarían que el valor atribuible a la monetización aislada del portfolio actual resultase inferior al estimado bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento, en la que se considera tanto la ejecución del portfolio actual como la reposición del banco de suelo y el desarrollo de nuevas promociones.

Considerando lo anterior, el análisis que se presenta a continuación tiene carácter meramente ilustrativo y no ha sido considerado a efectos de la determinación del valor de mercado de AEDAS Homes. Su finalidad es aislar el valor atribuible a la ejecución del portfolio existente a la Fecha de Valoración.

Metodología aplicada

De acuerdo con la información de que hemos dispuesto y nuestro entendimiento de las características de este escenario de monetización del portfolio actual (sin reposición de banco de suelo), consideramos que la metodología más adecuada para la estimación del valor de las acciones de la Sociedad bajo dicho supuesto es el descuento de flujos libres de caja futuros, y en particular el descuento de flujos de caja disponibles para el accionista (DCFE).

Este método se basa en la capacidad de generación de flujos de efectivos que resultan después de hacer frente a los resultados operativos de los negocios de la Sociedad, así como a la devolución de la deuda financiera y al pago de sus intereses asociados, de acuerdo con los compromisos existentes a la Fecha de Valoración. Se trata de un método de valoración especialmente indicado en aquellos casos en los que la estructura financiera de la compañía no puede considerarse estable a lo largo del periodo proyectado.

Conforme al método del descuento de flujos de caja disponibles para el accionista (DCFE), un posible valor de las acciones (EqV) de la Sociedad se podría basar en el valor presente a la Fecha de Valoración de los flujos de caja disponibles para el accionista que se estima generarán los negocios de AEDAS Homes a lo largo del periodo proyectado, considerando el periodo de monetización del portfolio actual (sin reposición de banco de suelo), y tomando como base el Plan de Negocio de AEDAS Homes.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Escenario de monetización del portfolio actual (3/8)

Principales hipótesis utilizadas (1/4)

Un detalle de las principales hipótesis de este escenario de monetización del portfolio actual (sin reposición de banco de suelo) es como sigue:

Hipótesis generales	Las hipótesis consideradas para la aplicación del DCFE en este escenario de monetización del portfolio actual se mantienen alineadas con las descritas en la Sección '5.2.1. Descripción del Descuento de Flujos de Caja', a excepción de las que se detallan a continuación. En particular, las diferencias responden a (i) la aplicación del método DCFE en lugar del DCF, que implica la consideración de la variación de la deuda financiera; (ii) la ejecución del portfolio actual sin nuevas inversiones en inventario; y (iii) la ausencia de valor terminal, al no contemplarse la continuidad del negocio más allá del periodo necesario para monetizar el portfolio actual. Las proyecciones financieras corresponden al periodo comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2030, incorporando la ejecución del portfolio actual de promociones de acuerdo con el Plan de Negocio de AEDAS Homes, sin el desarrollo futuro del negocio promotor. Dichas proyecciones incorporan el impacto del Proyecto Parrot. En particular, el Proyecto Parrot supone una monetización anticipada de determinados activos, generando caja de forma adelantada respecto a su desarrollo previsto y permitiendo una reducción de la deuda financiera, de los gastos financieros y del nivel de apalancamiento de la Sociedad a lo largo del periodo proyectado. Asimismo, la operación supone una reducción del margen operativo que se habría obtenido mediante el desarrollo de dichos activos e incorpora honorarios de gestión (Management Fees) derivados de los servicios prestados sobre los suelos objeto del Proyecto Parrot. Si bien el cierre fiscal de la Sociedad hasta la fecha correspondía a marzo, en línea con la intención de la Sociedad de alinear el ejercicio fiscal con el año natural, las proyecciones se han elaborado sobre la base de ejercicios con cierre en diciembre. En este sentido, el primer ejercicio proyectado (2026E) contempla un periodo de nueve meses, comprendido entre el 1 de abril de 2026 y el 31 de diciembre de 2026. No se han considerado cambios en la legislación, clientes, proveedores o cualquier otro factor externo que puedan afectar significativamente a la continuidad de las operaciones de la Sociedad.
Ingresos y EBITDA	Los ingresos y el EBITDA coinciden con el Plan de Negocio de AEDAS Homes, presentándose de forma agregada (negocio promotor + negocio de coinversión), que refleja exclusivamente la ejecución del portfolio existente a la Fecha de Valoración, sin incorporar ventas derivadas de nuevas inversiones en inventario asumidas bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento.
Intereses	La aplicación del DCFE requiere la incorporación explícita de los intereses financieros como flujos de salida de caja del accionista. En este sentido, se han considerado dos componentes: (i) los intereses asociados a la deuda corporativa de la Sociedad, y (ii) los intereses capitalizados en existencias correspondientes a la financiación del desarrollo de las promociones, en consistencia con el ajuste al EBITDA descrito en la Sección '5.2.1. Descripción del Descuento de Flujos de Caja' de este Informe. Cabe señalar que los intereses asociados a la deuda corporativa recogen el menor saldo de deuda derivado de su amortización con la caja generada por el Proyecto Parrot.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Escenario de monetización del portfolio actual (4/8)

Principales hipótesis utilizadas (2/4)

Inversión en Inmovilizado & Amortizaciones	La inversión en inmovilizado se corresponde con el componente asociado al portfolio actual, de acuerdo con el Plan de Negocio de AEDAS Homes, que no contempla inversión relacionada con la reposición del banco de suelo. En consecuencia, las amortizaciones proyectadas incorporan exclusivamente el impacto de dicha inversión asociada al portfolio actual.
Variación de inventarios	La variación de inventarios se corresponde con el componente del portfolio actual, de acuerdo con el Plan de Negocio de AEDAS Homes, que no contempla nuevas inversiones asociadas al desarrollo futuro. Refleja la evolución del inventario existente a la Fecha de Valoración conforme se realizan inversiones asociadas al desarrollo de las promociones actuales y se materializan las entregas. Con el objeto de reflejar la monetización del portfolio actual, en el último ejercicio del periodo proyectado (2030E) se ha incorporado la liquidación del saldo de inventario remanente a dicha fecha (5,8 millones de euros), de modo que dicho saldo es nulo al cierre del periodo proyectado.
Variación capital circulante (excluyendo inventarios)	La variación de capital circulante (excluyendo inventarios) se corresponde con el componente asociado al portfolio actual, de acuerdo con el Plan de Negocio de AEDAS Homes, que no contempla inversión relacionada con la reposición del banco de suelo bajo la hipótesis de este escenario. Con el objeto de reflejar la monetización del portfolio actual, en el último ejercicio del periodo proyectado (2030E) se ha incorporado la liquidación del saldo de capital circulante (excluyendo inventarios) remanente a dicha fecha ((27,7) millones de euros), de modo que dicho saldo es nulo al cierre del periodo proyectado.
Ajustes liquidación	Se ha incorporado un ajuste específico por los gastos de liquidación que surgirían tras la monetización del portfolio actual, asociados con la regularización de fianzas al cierre del periodo proyectado, una vez completada la ejecución del portfolio actual. En particular, comprende (i) la recuperación de las fianzas concedidas por la Sociedad (4,5 millones de euros) y (ii) la devolución de las fianzas recibidas por parte de ayuntamientos y otros agentes vinculados al desarrollo de las promociones ((0,3) millones de euros).
Variación de financiación	En la aplicación del DCFE, se incorpora explícitamente el efecto de la financiación en los flujos de caja para el accionista, incluyendo tanto las disposiciones como las amortizaciones de deuda. En este sentido, se ha considerado la variación anual de los saldos de deuda financiera de la Sociedad, incluyendo tanto la deuda corporativa como la financiación asociada al desarrollo de las promociones, de acuerdo con el Plan de Negocio de AEDAS Homes. La variación de financiación recoge la amortización de la deuda corporativa realizada con la caja generada en el Proyecto Parrot.
Caja restringida	A efectos de la aplicación del DCFE, se ha considerado de forma separada la variación anual del saldo de caja restringida, correspondiente a anticipos que deben destinarse exclusivamente a atender las obligaciones derivadas de la construcción de las promociones. Su variación (flujo positivo) se incorpora directamente al flujo de caja disponible para el accionista, reflejando el ritmo al que dichos fondos se liberan, conforme al Plan de Negocio de AEDAS Homes.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Escenario de monetización del portfolio actual (5/8)

Principales hipótesis utilizadas (3/4)

Limitación de reparto de caja	La financiación corporativa vigente con Apollo Capital Solutions establece determinadas restricciones al reparto de dividendos por parte de AEDAS Homes, sujetas a determinadas excepciones, entre las que se encuentra el "*Annual Permitted Payment*" que permite realizar distribuciones cada año dentro de los importes máximos previstos para cada ejercicio. Los importes brutos fijados contractualmente (98,0, 50,0 y 190,0 millones de euros para 2026, 2027 y 2028, respectivamente) determinan, una vez aplicado el prorrateo contractualmente establecido, una capacidad de distribución efectiva de aproximadamente 27,5, 12,5 y 43,9 millones de euros, respectivamente. Dichos importes son susceptibles de variación en función del volumen de bonos amortizado en cada momento. Asimismo, los importes que, pudiendo distribuirse al amparo del "*Annual Permitted Payment*", no se distribuyan durante el periodo aplicable no son acumulables ni trasladables a ejercicios posteriores. Estas limitaciones se incorporan de forma explícita en los flujos, restringiendo la distribución de caja al accionista a la capacidad efectiva de reparto en cada ejercicio y difiriendo la caja excedentaria hasta el momento en que dichas restricciones dejan de resultar aplicables. Del mismo modo, la caja a la Fecha de Valoración (333,1 millones de euros) se encuentra sujeta a estas limitaciones, por lo que su distribución se ha diferido hasta el momento en que dichas limitaciones dejan de resultar aplicables.
Tasa de descuento	La tasa de descuento aplicada se corresponde con el coste de los recursos propios (Ke), estimado de forma dinámica sobre la base de la estructura de capital implícita en cada ejercicio, con el objetivo de reflejar la evolución del apalancamiento de la Sociedad a lo largo del periodo proyectado. A tal efecto, se han considerado los parámetros descritos en la Sección '5.2.4. Tasa de descuento (WACC)' de este Informe para el escenario de monetización (tasa libre de riesgo a cinco años), ajustando la beta al nivel de apalancamiento implícito en cada periodo. En este sentido, la reducción de deuda derivada del Proyecto Parrot se refleja en un menor apalancamiento implícito y, en consecuencia, en un menor coste de los recursos propios aplicado en cada ejercicio.
Deudas con entidades del grupo	El saldo de deudas con entidades del grupo, correspondiente principalmente a la deuda por consolidación fiscal derivada de la integración de AEDAS Homes en el perímetro fiscal del grupo Neinor, no se ha considerado dentro de la variación de financiación, al no constituir deuda financiera, sino una obligación de naturaleza fiscal derivada de la aplicación del régimen de consolidación fiscal.
Otros activos y pasivos (OAP)	Se han considerado los mismos OAP descritos en la Sección '5.2.6. Otros Activos y Pasivos' del presente Informe, manteniéndose idénticas las hipótesis relativas a su naturaleza, valoración y tratamiento financiero. No obstante, en el escenario de monetización del portfolio actual: • Los ahorros fiscales asociados a las otras compensaciones fiscales se estiman conforme a un calendario de aprovechamiento de cinco años, alineado con el periodo de monetización del portfolio actual; y

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Escenario de monetización del portfolio actual (6/8)

Principales hipótesis utilizadas (4/4)

Otros activos y pasivos (OAP) (cont.)

- La tasa de descuento empleada en la estimación del valor presente de los ahorros fiscales asociados a las BINs y a las otras compensaciones fiscales se corresponde con el coste de los recursos propios (Ke), estimado de forma dinámica sobre la base de la estructura de capital implícita en cada ejercicio.

El resto de hipótesis aplicables al tratamiento de los ahorros fiscales se mantiene sin cambios respecto a lo descrito en la Sección '5.2.6. Otros Activos y Pasivos' del presente Informe.

A continuación, se presenta el detalle de los Otros Activos y Pasivos considerados en el escenario de monetización del portfolio actual a la Fecha de Valoración, así como el detalle del cálculo de los impactos en caja generados por los ahorros fiscales asociados a las Otras compensaciones fiscales:

Otros activos y pasivos (OAP)	31/03/2026
Importes en millones de EUR	
Otros créditos concedidos	6,0
Otros activos financieros con empresas del grupo	2,3
Otros activos financieros a corto plazo	10,2
Ahorros fiscales	42,8
BINs	24,2
Otras compensaciones fiscales	18,6
Otros Activos	**61,4**
Cuentas a pagar relacionadas con retenciones contractuales	(1,4)
Provisiones a corto plazo	(39,3)
Otros Proveedores, empresas del grupo y asociadas	(14,6)
Impuestos asociados al cobro de la subvención - Plan Vive	(8,6)
Otros Pasivos	**(63,9)**
Otros activos y pasivos (OAP)	**(2,5)**

Bases imponibles negativas

Importes en millones de EUR	2026E	2027E	2028E	2029E
Ventas	885,3	1.025,3	857,8	696,0
EBIT	132,1	162,5	124,3	105,2
BINs Iniciales	115,0	82,0	41,4	10,3
(+) BINs Generadas	-	-	-	-
(-) BINs Compensadas	(33,0)	(40,6)	(31,1)	(10,3)
BINs Finales	**82,0**	**41,4**	**10,3**	**-**
Valoración				
Flujo a descontar (BINS compensadas * Tipo impositivo)	8,3	10,2	7,8	2,6
Tasa de descuento (ke)	*10,4%*	*9,5%*	*9,5%*	*9,5%*
Periodo de descuento	0,8	1,8	2,8	3,8
Factor de descuento	0,93	0,85	0,78	0,71
Flujo descontado	**7,7**	**8,7**	**6,0**	**1,8**
Valor presente de BINS compensadas	**24,2**			

Ahorros ficales asociados a otras compensaciones fiscales

Importes en millones de EUR	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Otras compensaciones fiscales	**23,8**				
Valoración					
Flujo de caja anual derivado de ahorros fiscales	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8
Tasa de descuento (ke)	*10,4%*	*9,5%*	*9,5%*	*9,5%*	*9,5%*
Periodo de descuento	0,8	1,8	2,8	3,8	4,8
Factor de descuento	0,93	0,85	0,78	0,71	0,65
Flujo descontado	**4,4**	**4,1**	**3,7**	**3,4**	**3,1**
Valor presente de otras compensaciones fiscales	**18,6**				

Fuente: Cuentas anuales auditadas de la Sociedad, información proporcionada por la Dirección y análisis KPMG.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.2.7. Monetización del portfolio actual (sin reposición de banco de suelo)

Escenario de monetización del portfolio actual (7/8)

A continuación se muestra el detalle de las proyecciones consideradas en la estimación de los Flujos de Caja para el Accionista a lo largo del período proyectado, basadas en las principales hipótesis consideradas en su preparación, así como los resultados obtenidos de la aplicación del DCFE:

Descuento de Flujos de Caja para el Accionista										
Importes en millones de EUR	**2021H**	**2022H**	**2023H**	**2024H**	**2025H**	**2026E 9M**	**2027E**	**2028E**	**2029E**	**2030E**
Ingresos	765,6	919,8	1.144,7	1.156,2	870,3	894,8	1.043,4	863,1	704,0	598,7
Crecimiento ingresos (%)	*n.a.*	*20,1%*	*24,4%*	*1,0%*	*(24,7%)*	*n.a.*	*(15,6%)*	*(17,3%)*	*(18,4%)*	*(15,0%)*
EBITDA	**149,3**	**157,1**	**173,3**	**165,5**	**117,5**	**141,0**	**185,9**	**118,8**	**126,8**	**103,7**
Margen EBITDA (%)	*19,5%*	*17,1%*	*15,1%*	*14,3%*	*13,5%*	*15,8%*	*17,8%*	*13,8%*	*18,0%*	*17,3%*
Indemnizaciones y finiquitos						(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
Capitalización de intereses						10,8	18,9	18,2	10,0	9,3
EBITDA Ajustado						**151,6**	**204,6**	**136,7**	**136,6**	**112,7**
Margen EBITDA Ajustado (%)						*16,9%*	*19,6%*	*15,8%*	*19,4%*	*18,8%*
Amortizaciones						(1,4)	(1,9)	(2,2)	(2,2)	(2,3)
EBIT						**150,3**	**202,6**	**134,6**	**134,4**	**110,4**
Margen EBIT (%)						*16,8%*	*19,4%*	*15,6%*	*19,1%*	*18,4%*
Intereses						(27,5)	(30,6)	(23,5)	(10,9)	(9,3)
EBT						**122,8**	**172,0**	**111,1**	**123,4**	**101,1**
Margen EBIT (%)						*13,7%*	*16,5%*	*12,9%*	*17,5%*	*16,9%*
Impuestos sobre EBT						(28,6)	(37,5)	(26,5)	(25,6)	(21,0)
Tipo impositivo (%) [1]						*(23,3%)*	*(21,8%)*	*(23,9%)*	*(20,7%)*	*(20,7%)*
NOPLAT						**94,2**	**134,5**	**84,6**	**97,9**	**80,2**
Amortizaciones						1,4	1,9	2,2	2,2	2,3
Inversión en Inmovilizado						(0,8)	(1,2)	(1,2)	(0,5)	(0,5)
Variación capital circulante (excluyendo inventarios)						(104,0)	(83,6)	(28,1)	(56,9)	(108,4)
Variación de inventarios						184,7	394,8	345,6	251,4	281,4
Recuperación del capital invertido						26,3	34,6	18,8	20,3	19,2
Ajustes liquidación										4,2
Flujo de caja libre						**201,7**	**481,1**	**421,9**	**314,4**	**278,4**
Variación de financiación						(90,2)	(245,7)	(202,7)	(10,2)	(82,9)
Caja restringida						25,5	5,0	(0,2)	10,5	5,3
Flujos de Caja para el Accionista						**137,1**	**240,4**	**219,1**	**314,7**	**200,9**
Limitación de reparto de caja						27,5	12,5	43,9	-	-
Flujos de Caja para el Accionista Ajustado						**27,5**	**12,5**	**43,9**	**1.160,5**	**200,9**
Flujo del periodo						*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*
Periodo de descuento						0,8	1,8	2,8	3,8	4,8
Tasa de descuento						*10,4%*	*9,5%*	*9,5%*	*9,5%*	*9,5%*
Factor de descuento						0,93	0,85	0,77	0,71	0,65
Flujos descontados						**25,5**	**10,6**	**34,0**	**820,3**	**129,7**
Suma valor presente flujos de caja descontados					1.020,0					
Deudas con entidades del grupo					(11,8)					
Otros activos y pasivos (OAP)					(2,5)					
Equity Value (EqV) de AEDAS Homes					**1.005,7**					
Número de acciones					43.700.000					
Valor por acción de AEDAS Homes (EUR)					**23,01 €**					

Nota: (1) El tipo impositivo aplicado es del 25% vigente en España. No obstante, el tipo efectivo implícito difiere al excluirse la participación en resultados de las JVs de la base imponible, por incorporarse ya neta de impuestos.

(2) Los ejercicios fiscales históricos de la Sociedad abarcan el periodo comprendido entre el 1 de abril y el 31 de marzo del año natural siguiente, de modo que el ejercicio 2025 incluye el periodo entre abril de 2025 y marzo de 2026. Por su parte, las proyecciones se han elaborado en base anual natural, considerando periodos entre el 1 de enero y el 31 de diciembre del mismo año. No obstante, el ejercicio 2026 se presenta como periodo parcial, abarcando el periodo entre abril y diciembre 2026.

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección y la información histórica de AEDAS Homes.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Escenario de monetización del portfolio actual (8/8)

Análisis de resultados y relevancia

La aplicación del DCFE bajo el escenario descrito, sin considerar los potenciales impactos negativos asociados al proceso de reorganización de la estructura societaria actual de AEDAS Homes mediante SPVs por proyecto, arrojaría un valor de las acciones de la Sociedad de 23,01 €/acción, situándose dentro del rango de valor razonable estimado en las conclusiones del presente Informe.

No obstante, dicho resultado se sustenta en el Plan de Negocio de AEDAS Homes, que refleja la ejecución del portfolio actual (sin reposición de banco de suelo) en las condiciones propias de una plataforma promotora integrada, y no incorpora los efectos adicionales inherentes a la configuración del escenario bajo una estructura de SPVs por proyecto sobre la generación de caja y sobre el valor razonable. En particular:

- Costes necesarios para desmantelar la estructura empresarial y ejecutar ordenadamente la monetización del portfolio actual (sin reposición de banco de suelo): indemnizaciones y otros costes laborales, legales y societarios, otras posibles contingencias y pasivos asociados;
- Posibles impactos derivados de una reducción en el ritmo de comercialización de los activos inmobiliarios, así como otros factores operativos y comerciales que podrían afectar a la capacidad de la Sociedad para materializar el valor de sus activos en los plazos previstos;
- Condiciones de venta menos favorables para las unidades no comprometidas a la Fecha de Valoración, que previsiblemente requerirían la aplicación de descuentos sobre los precios previstos en el Plan de Negocio de AEDAS Homes con el objeto de asegurar su absorción por el mercado;
- Ineficiencias operativas y financieras derivadas de una estructura de SPVs en comparación con la gestión de las promociones inmobiliarias de manera conjunta que se traducirían en una reducción de los márgenes del negocio, una menor capacidad de ejecución de las promociones y una pérdida de las economías de escala asociadas a una plataforma promotora integrada, así como en una menor capacidad de optimización conjunta del banco de suelo;
- Incrementos en los costes de ejecución y posventa de las promociones, derivados de la mayor dificultad para contratar proveedores y contratistas en condiciones equivalentes a las de una plataforma promotora integrada, dado el menor respaldo corporativo percibido por la contraparte y la pérdida de las economías de escala al gestionarse cada proyecto de forma separada;
- Mayores costes de financiación y menor disponibilidad de deuda respecto a las condiciones consideradas en el Plan de Negocio de AEDAS Homes, derivados del mayor riesgo de contraparte percibido por las entidades financieras ante una estructura societaria fragmentada, así como mayores requerimientos de garantías asociados a la financiación de cada promoción de forma individualizada; y
- Costes asociados a la propia reorganización societaria, incluyendo los derivados de la constitución de los vehículos, la transmisión de activos y financiación a los mismos, así como los correspondientes costes legales, fiscales y de asesoramiento.

Asimismo, cabe señalar que este análisis se ha desarrollado considerando AEDAS Homes como una entidad independiente (“stand-alone”), partiendo de la premisa de que la Sociedad gestionaría y monetizaría su cartera empleando exclusivamente sus propios recursos operativos, financieros y organizativos.

De incorporarse los efectos descritos, el valor de las acciones de AEDAS Homes bajo este escenario resultaría inferior a 23,01 €/acción.

Por todo lo anterior, y considerando tanto las limitaciones inherentes al escenario como la imposibilidad de cuantificar los efectos descritos, KPMG considera que este análisis no resulta adecuado para ninguna finalidad, ni para valorar AEDAS Homes ni como método de contraste de otras metodologías, habiéndose incluido en este Informe exclusivamente a efectos ilustrativos.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.2.8. Descuento de flujos de caja: Conclusión

Descuento de flujos de caja: Conclusión

Considerando todo lo anterior, concluimos que, el rango de valor por acción de AEDAS Homes aplicando la metodología del descuento de flujos de caja es de 20,16 euros a 23,48 euros, que ha sido determinado de acuerdo con el análisis de sensibilidad combinado de la tasa de descuento y del crecimiento a perpetuidad para el negocio promotor y el negocio de coinversión (JVs).

En relación con el análisis sobre la idoneidad y relevancia de este método, en base a nuestro juicio profesional, el sector en el que desarrolla su actividad AEDAS Homes, así como el contexto de la transacción, consideramos este método muy adecuado para la estimación del valor de las acciones de AEDAS Homes, dado que, en términos generales, el descuento de flujos de caja es un método generalmente aceptado por los expertos en valoración, tanto desde un punto de vista teórico como práctico, como uno de los métodos que más eficientemente incorpora el resultado de evaluar todos los factores que afectan al negocio, considerando la sociedad sujeta a valoración como un auténtico proyecto de inversión. Por tanto, consideramos los resultados de este método como adecuados para la conclusión de este Informe.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.2.9. Análisis del plan de negocio considerado en opas precedentes

Análisis del plan de negocio considerado en opas precedentes (1/2)

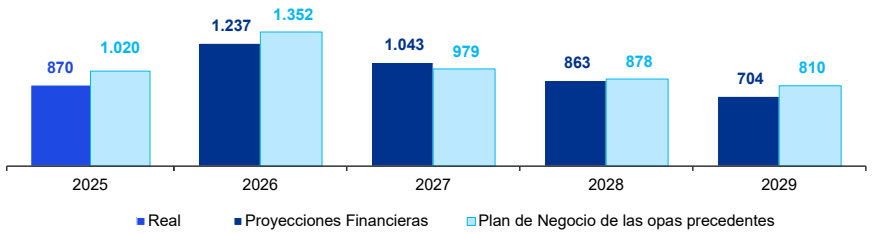
En el marco de las ofertas públicas de adquisición formuladas por Neinor DMP sobre AEDAS Homes con anterioridad a la Fecha de Valoración (la oferta voluntaria inicial anunciada en junio de 2025 y la oferta obligatoria posterior formulada en enero de 2026), un experto independiente, en su condición de asesor financiero, empleó como base de sus análisis de valoración el plan de negocio elaborado por la Sociedad en mayo de 2025 (en adelante, el "Plan de Negocio de las opas precedentes").

Dicho Plan se elaboró partiendo del Plan Estratégico aprobado por el Consejo de Administración de AEDAS Homes en marzo de 2025, actualizado con los resultados del ejercicio FY24 y el estado de avance de las promociones existentes en ese momento, contemplando un horizonte proyectado FY25–FY29.

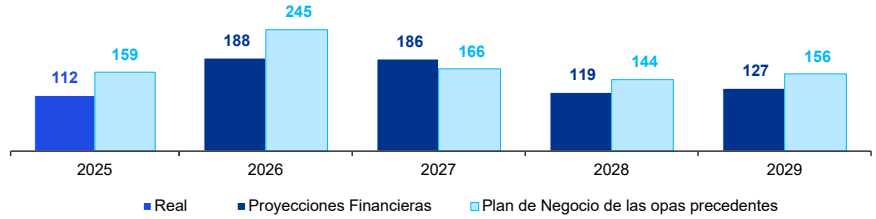
Análisis de la evolución de las principales magnitudes financieras

A continuación se analiza la evolución de las principales magnitudes financieras contempladas en el Plan de Negocio de las opas precedentes y en las Proyecciones Financieras del presente Informe, incorporando adicionalmente las cifras reales del ejercicio 2025 (cierre auditado a 31 de marzo de 2026):

Ingresos (en millones de EUR)



EBITDA (en millones de EUR)



Nota: (1) El Plan de Negocio de las opas precedentes contempla ejercicios fiscales cerrados a 31 de marzo, mientras que las Proyecciones Financieras se elaboran sobre la base de ejercicios naturales cerrados a 31 de diciembre. Las cifras reales corresponden al cierre auditado a 31 de marzo de 2026.

Fuente: Análisis KPMG a partir de la información facilitada por la Dirección.

Lectura del análisis

- Las cifras reales del ejercicio 2025 de la Sociedad se han situado por debajo de las proyectadas en el Plan de Negocio de las opas precedentes, tanto en términos de ventas (870 M€ frente a 1.020 M€) como de EBITDA (112 M€ frente a 159 M€).
- Las expectativas del Plan de Negocio de las opas precedentes para el ejercicio 2026 en cuanto a los niveles de ingresos y EBITDA presentan diferencias respecto a las Proyecciones Financieras del presente informe, encontrándose en niveles superiores. En este sentido, las Proyecciones Financieras incorporan la información real disponible tras el cierre del ejercicio 2025 y el ajuste de determinadas hipótesis operativas y financieras en base a la situación actual de la Sociedad.
- A partir de 2027, los ingresos y el EBITDA proyectados en ambos planes se sitúan en niveles relativamente comparables, si bien las Proyecciones Financieras del presente Informe contemplan un nivel de inventarios superior, en línea con los niveles observados históricamente, necesario para sostener el ritmo de actividad del negocio futuro.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Análisis del plan de negocio considerado en opas precedentes (2/2)

Adicionalmente a las diferencias observadas, se han producido, con posterioridad a la elaboración del Plan de Negocio de las opas precedentes, determinados acontecimientos que afectan a la validez de sus principales hipótesis, comprometiendo su utilización como base de referencia para la valoración de las acciones de AEDAS Homes a la Fecha de Valoración:

- El Plan de Negocio de las opas precedentes fue elaborado en mayo de 2025 sobre la base de la información financiera disponible hasta el cierre del ejercicio 2024, sin incorporar los estados financieros consolidados auditados a 31 de marzo de 2026 ni la evolución real del negocio durante dicho ejercicio, cuyas cifras difieren notoriamente de las hipótesis contempladas en dicho plan. En particular, las cifras reales correspondientes al ejercicio 2025 se situaron significativamente por debajo de las previstas en dicho plan, tanto en términos de ingresos como de EBITDA, evidenciando una desviación relevante respecto de las hipótesis contempladas.

  La evolución real observada desde la elaboración del Plan de Negocio de las opas precedentes ha puesto de manifiesto que el mismo no se ha materializado en los términos inicialmente previstos, limitando su capacidad para representar adecuadamente la realidad económica y operativa de la Sociedad a la Fecha de Valoración.

- Con posterioridad a la elaboración del Plan de Negocio de las opas precedentes, la Sociedad ha experimentado modificaciones de carácter estructural, entre las que destaca la formalización de una nueva financiación con Apollo Capital Solutions, aspecto no contemplado en dicho plan.

- El Plan de Negocio de las opas precedentes contempla la realización de inversiones en la adquisición de suelo y en el desarrollo de nuevas promociones desde el inicio del periodo proyectado. No obstante, la financiación actualmente vigente con Apollo Capital Solutions establece restricciones contractuales sobre la adquisición de nuevo suelo hasta la finalización o refinanciación de dicha deuda, circunstancias no contempladas en el Plan de Negocio de las opas precedentes y que limitan la ejecución del mismo.

Resultados del análisis

Con base en todo lo anterior, el Plan de Negocio de las opas precedentes no puede considerarse una base adecuada de referencia para la valoración de las acciones de AEDAS Homes a la Fecha de Valoración, dado que el mismo no representaría adecuadamente la situación de la Sociedad a la Fecha de Valoración, lo que refuerza la falta de actualidad y representatividad de dicho plan a efectos de valoración.

En consecuencia, las Proyecciones Financieras utilizadas en este Informe se han elaborado sobre la base de la información facilitada por la Dirección y de la ejecución real del portfolio a 31 de marzo de 2026, incorporando las hipótesis descritas en la Sección '5.2.1. Descripción del Descuento de Flujos de Caja' de este Informe.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.3. Net Disposal Value (NDV) Ajustado

Net Tangible Assets (NTA) a 31 de marzo de 2026 (1/3)

GAV - NTA	
Importe en millones de EUR	
GAV	**1.890,1**
Proyecto Parrot - Ajuste GAV	8,3
Proyecto Parrot - Ajuste Valdecarros (no considerado en GAV)	4,8
GAV Ajustado	**1.903,2**
A) Deuda Financiera	**(662,5)**
Obligaciones y otros valores negociables a largo plazo	(192,5)
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	(6,8)
Préstamo promotor con vencimiento a largo plazo	(217,6)
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	(86,9)
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	(103,3)
Deudas con empresas asociadas	(11,8)
Pagos diferidos por adquisición de suelos	(43,6)
B) Caja	**333,1**
Tesorería	333,1
C) Otros activos y pasivos	**(334,6)**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	53,6
Periodificaciones a corto plazo	2,6
Tesorería indisponible (1)	38,1
Otros activos financieros a largo plazo	10,5
Otros activos financieros con empresas del grupo	2,3
Inversiones financieras a corto plazo	10,2
Anticipos a proveedores	40,5
Otros pasivos financieros a largo plazo (2)	(1,7)
Provisiones a corto plazo	(39,3)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (3)	(451,6)
NTA (GAV Ajustado+A+B+C)(4)	**1.239,2**
Número de acciones	**43.700.000**
NTA por acción	**28,36 €**

Net Tangible Assets de la Sociedad a 31 de marzo de 2026

La metodología parte del GAV a dicha fecha, que asciende a 1.890,1 millones de euros y ha sido proporcionado por AEDAS Homes a partir de las últimas tasaciones disponibles.

Con posterioridad a la fecha de referencia de las últimas tasaciones disponibles, Neinor comunicó el 5 de octubre de 2026 el Proyecto Parrot, por el que una joint venture participada por Orion (90%) y Neinor (10%) adquiere determinados activos de AEDAS Homes por un importe agregado de 110,9 millones de euros. Dicho importe supera en 17,6 millones de euros el valor registrado de dichos activos (93,3 millones de euros) según las últimas tasaciones disponibles (a excepción de Valdecarros) o según el precio de adquisición de los activos (Valdecarros).

Activos	Precio de venta (m€)	Últimas valoraciones (m€)	Dif	Dif (%)
Alcalá de Henares - VC 1.2	3,6	3,5	0,1	2,1%
Alicante – Cornisa - P1	4,3	4,8	(0,5)	(10,6)%
Málaga - Sánchez Blanca - R 4	9,9	10,4	(0,4)	(4,1)%
Berrocales - RC -7.13.1+2	19,8	15,1	4,7	31,3%
Retamar - Unif. VUPB 09	4,8	3,0	1,8	59,0%
Retamar - Unif. VUPB 02	1,3	1,5	(0,2)	(16,1)%
Retamar - Unif. VUPB 01B	0,4	0,5	(0,1)	(24,9)%
Retamar - Unif. VUP 07	1,5	1,4	0,1	5,2%
Retamar - Plurif. VMA 01	6,2	5,2	1,0	18,9%
Retamar - Plurif. VMA 24	5,1	4,3	0,8	17,7%
Retamar - Plurif. VMA 06	5,0	3,8	1,2	31,8%
Ahijones - RMA-6.2	13,8	11,1	2,7	24,5%
Granada - Ferrocarril Oeste - RP.BA-1	6,2	5,3	0,9	16,8%
Subtotal Proyecto Parrot - Ajuste GAV	**81,9**	**70,0**	**11,9**	**17,0%**
Valdecarros - Habitat - A.25.a2	5,9	4,9	1,0	20,3%
Valdecarros - A.25.d.1+2+5	23,1	18,5	4,7	25,2%
Subtotal Proyecto Parrot - Ajuste Valdecarros (no considerado en GAV)	**29,0**	**23,4**	**5,6**	**24,2%**
Total	**110,9**	**93,3**	**17,6**	**18,8%**

Nota: (1) A efectos del cálculo del NTA, se ha asumido que el saldo de tesorería indisponible existente a la Fecha de Valoración se libera de forma progresiva, conforme al calendario previsto en el Plan de Negocio de AEDAS Homes. Los flujos asociados a dicha liberación de tesorería se descuentan a la Fecha de Valoración utilizando el coste de los recursos propios (Ke), calculado con la tasa libre de riesgo a cinco años, al tratarse su liberación futura como un flujo de caja disponible para el accionista. La tasa de descuento constituye una hipótesis estática a lo largo del horizonte considerado, en coherencia con el enfoque de las tasaciones que sirven de base al GAV. Conforme a lo establecido en la Ley 20/2015, de 14 de julio, los anticipos recibidos de clientes deben depositarse en cuentas especiales, separadas de cualquier otra clase de fondos del Grupo, y su uso se limita exclusivamente a atender las obligaciones derivadas de la construcción de las promociones correspondientes. El saldo afectado por esta limitación asciende a 37.758 miles de euros a 31 de marzo de 2026. Adicionalmente, la tesorería del Grupo incluye los siguientes saldos: 1.499 miles de euros con objeto de garantizar avales entregados a los clientes, 365 miles de euros para garantizar avales técnicos y 6.531 miles de euros para garantizar el repago de la deuda de promociones en entrega.
(2) Los Otros pasivos financieros a largo plazo se presentan excluyendo 1,8 millones de euros de los pasivos por IFRS16 a largo plazo.
(3) Los Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar se presentan excluyendo los Pagos diferidos por adquisiciones de suelo, los cuales han sido reclasificados como Deuda Financiera.
(4) A efectos de la estimación del NTA, se han excluido las subvenciones registradas en balance (36,8 millones de euros), dado que no se prevé su devolución y, por tanto, no se consideran una obligación que reduzca el valor de la Sociedad, en línea con el tratamiento descrito en la Sección '5.2.6. Otros Activos y Pasivos' de este Informe.

Fuente: Análisis KPMG e información facilitada por la Dirección.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Net Tangible Assets (NTA) a 31 de marzo de 2026 (2/3)

GAV - NTA	
Importe en millones de EUR	
GAV	**1.890,1**
Proyecto Parrot - Ajuste GAV	8,3
Proyecto Parrot - Ajuste Valdecarros (no considerado en GAV)	4,8
GAV Ajustado	**1.903,2**
A) Deuda Financiera	**(662,5)**
Obligaciones y otros valores negociables a largo plazo	(192,5)
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	(6,8)
Préstamo promotor con vencimiento a largo plazo	(217,6)
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	(86,9)
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	(103,3)
Deudas con empresas asociadas	(11,8)
Pagos diferidos por adquisición de suelos	(43,6)
B) Caja	**333,1**
Tesorería	333,1
C) Otros activos y pasivos	**(334,6)**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	53,6
Periodificaciones a corto plazo	2,6
Tesorería indisponible	38,1
Otros activos financieros a largo plazo	10,5
Otros activos financieros con empresas del grupo	2,3
Inversiones financieras a corto plazo	10,2
Anticipos a proveedores	40,5
Otros pasivos financieros a largo plazo	(1,7)
Provisiones a corto plazo	(39,3)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(451,6)
NTA (GAV Ajustado+A+B+C)	**1.239,2**
Número de acciones	**43.700.000**
NTA por acción	**28,36 €**

Net Tangible Assets de la Sociedad a 31 de marzo de 2026

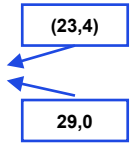
Considerando que la operación constituye una referencia observable de mercado para los activos afectados y proporciona evidencia adicional sobre su valor económico, se ha considerado apropiado ajustar el GAV asociado a estos activos tomando como referencia el precio acordado. No obstante, dado que los cobros asociados a la operación se materializarán entre 2026 y 2028, el precio se ha descontado a la Fecha de Valoración aplicando una tasa de descuento del 4,6%, representativa del coste de la deuda de la Sociedad, al entenderse que refleja de forma razonable tanto el componente financiero asociado al aplazamiento como el riesgo de crédito inherente a dichos flujos. Como resultado, el valor actualizado de los ingresos esperados derivados de la operación, que incluyen tanto los cobros de 81,9 millones de euros derivados de la venta de los activos (excluyendo los activos asociados a Valdecarros), como los intereses previstos sobre el importe aplazado, 0,5 millones de euros (3% sobre 16,0 millones de euros), asciende a 78,3 millones de euros.

Proyecto Parrot - Valor actualizado de los cobros esperados (sin Valdecarros)					
Importes en millones de EUR		**31/12/2026**	**30/06/2027**	**31/12/2027**	**31/12/2028**
Cobros asociados al Proyecto Parrot		65,9	-	-	16,4
Periodo de descuento		0,8	1,2	1,8	2,8
Tasa de descuento		*4,6%*	*4,6%*	*4,6%*	*4,6%*
Factor de descuento		0,97	0,95	0,92	0,88
Valor actual de los cobros		**63,7**	**-**	**-**	**14,5**
Valor actual de los cobros total	**78,3**				

En consecuencia, el GAV se ajusta en 8,3 millones de euros, por la diferencia entre el valor actualizado de los activos del Proyecto Parrot (78,3 millones de euros) y su GAV según las últimas tasaciones (70,0 millones de euros), excluyendo Valdecarros.

Dentro del perímetro de activos objeto de la operación están los activos correspondientes a la promoción de Valdecarros, que, a la fecha de este informe, todavía no son propiedad de AEDAS Homes y que mantiene registrado un anticipo a proveedores por importe de 3,9 millones de euros, asociado a su futura adquisición. AEDAS Homes prevé adquirir dichos activos por un importe total de 23,4 millones de euros, para posteriormente transmitirlos a la joint venture por un precio de 29,0 millones de euros.

Proyecto Parrot (Valdecarros) - Valor actualizado de los pagos y cobros esperados						
Importes en millones de EUR		**Histórico**	**31/10/2026**	**30/06/2027**	**31/10/2027**	**31/12/2027**
Pagos asociados a Valdecarros		(3,9)	(7,4)		(12,1)	
Cobros asociados a Valdecarros				14,8		14,2
Total		**(3,9)**	**(7,4)**	**14,8**	**(12,1)**	**14,2**
Periodo de descuento			0,6	1,2	1,6	1,8
Tasa de descuento			*4,6%*	*4,6%*	*4,6%*	*4,6%*
Factor de descuento			0,97	0,95	0,93	0,92
Valor actual de los pagos y cobros		**(3,9)**	**(7,2)**	**14,0**	**(11,3)**	**13,1**
Valor actual de los pagos y cobros total	**4,8**					



Fuente: Análisis KPMG e información facilitada por la Dirección.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Net Tangible Assets (NTA) a 31 de marzo de 2026 (3/3)

GAV - NTA	
Importe en millones de EUR	
GAV	**1.890,1**
Proyecto Parrot - Ajuste GAV	8,3
Proyecto Parrot - Ajuste Valdecarros (no considerado en GAV)	4,8
GAV Ajustado	**1.903,2**
A) Deuda Financiera	**(662,5)**
Obligaciones y otros valores negociables a largo plazo	(192,5)
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	(6,8)
Préstamo promotor con vencimiento a largo plazo	(217,6)
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	(86,9)
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	(103,3)
Deudas con empresas asociadas	(11,8)
Pagos diferidos por adquisición de suelos	(43,6)
B) Caja	**333,1**
Tesorería	333,1
C) Otros activos y pasivos	**(334,6)**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	53,6
Periodificaciones a corto plazo	2,6
Tesorería indisponible	38,1
Otros activos financieros a largo plazo	10,5
Otros activos financieros con empresas del grupo	2,3
Inversiones financieras a corto plazo	10,2
Anticipos a proveedores	40,5
Otros pasivos financieros a largo plazo	(1,7)
Provisiones a corto plazo	(39,3)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(451,6)
NTA (GAV Ajustado+A+B+C)	**1.239,2**
Número de acciones	**43.700.000**
NTA por acción	**28,36 €**

Net Tangible Assets de la Sociedad a 31 de marzo de 2026

A partir de la diferencia entre el coste total estimado de adquisición de los activos y el precio acordado para su posterior transmisión y los respectivos calendarios de pagos y cobros, la operación supondría para AEDAS Homes una plusvalía estimada de 4,8 millones de euros. Dado que los referidos activos todavía no forman parte del patrimonio de AEDAS Homes y que el balance recoge únicamente el anticipo satisfecho para su futura adquisición, el efecto económico de la ganancia esperada se ha incorporado en el cálculo del GAV ajustado.

Considerando los dos ajustes al GAV previamente descritos obtenemos un GAV ajustado de 1.903,2 millones de euros. Posteriormente se identifican otros activos y pasivos con el objetivo de realizar un proceso de ajuste al GAV y reflejar, de este modo, el valor atribuible al accionista. El número de acciones, según la información facilitada por la Dirección, es de 43.700.000. Como resultado, el valor de los Net Tangible Assets de AEDAS Homes asciende a 1.239,2 millones de euros (28,36 euros por acción).

El método del NTA constituye un punto de partida en la valoración de compañías inmobiliarias basada en el valor de los activos y pasivos de la entidad; sin embargo, presenta limitaciones relevantes, entre las que destacan su carácter estático, la ausencia de consideración de la capacidad de generación de flujos futuros, ni las expectativas de rentabilidad asociadas a la continuidad del negocio, de su dependencia de valoraciones puntuales y a la elevada dependencia de hipótesis de valoración de los activos. En este contexto, el método del Net Disposal Value (NDV) incorpora una serie de ajustes necesarios para reflejar de manera más fiel el valor económico atribuible al accionista. No obstante, es importante destacar las limitaciones de esta metodología que se detallan en las siguientes páginas. Asimismo, NTA o NDV debe interpretarse como una referencia parcial y complementarse con metodologías basadas en ingresos y mercado para obtener una estimación robusta del valor económico de la entidad.

Fuente: Análisis KPMG e información facilitada por la Dirección.

KPMG

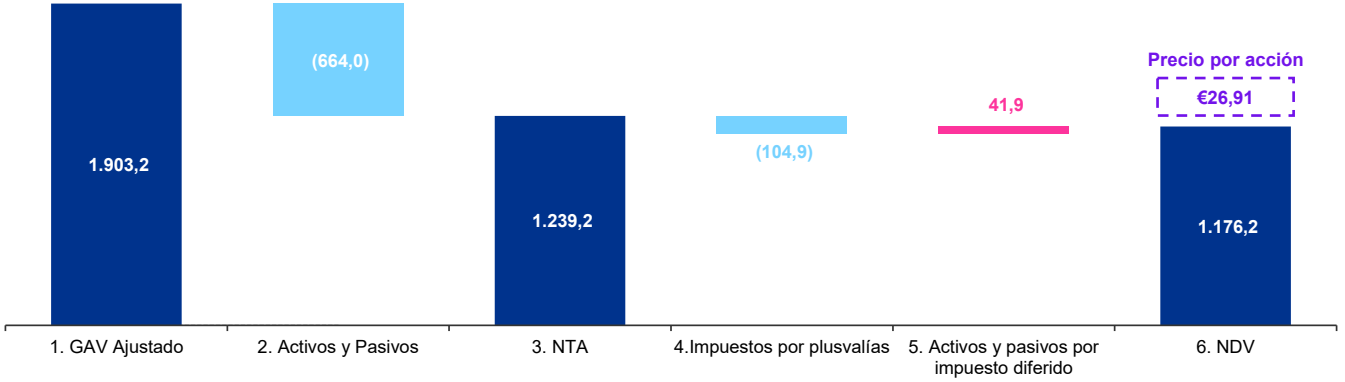
© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.3. Net Disposal Value (NDV) Ajustado

Metodología NDV (1/6)

De acuerdo con las prácticas establecidas por EPRA (European Public Real Estate Association), la metodología Net Disposal Value (NDV) refleja el valor del patrimonio atribuible a los accionistas bajo un escenario de disposición ordenada de activos, en el que se asume la venta de todos los activos a la Fecha de Valoración, y se considera los impuestos por plusvalías asociados y la realización de los activos por impuestos diferidos, y otros ajustes relevantes, en su caso.

El detalle de su aplicación a AEDAS Homes se presenta a continuación:



El cálculo del NDV de AEDAS Homes conforme a las prácticas EPRA se ha estructurado en las siguientes etapas:

01 **Valor Bruto de los Activos Ajustado (GAV Ajustado) –** a 31 de marzo de 2026. Utilizado como punto de partida.

02 **Activos y Pasivos –** se aplican los mismos ajustes que en el cálculo del NTA, con el fin de facilitar la identificación de las diferencias entre NTA y NDV.

03 **Net Tangible Assets (NTA) –** calculado a 31 de marzo de 2026.

Fuente: Análisis KPMG a partir de las proyecciones financieras y otra información facilitada por la Dirección.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Metodología NDV (2/6)

El cálculo del NDV de AEDAS Homes conforme a las prácticas EPRA se ha estructurado en las siguientes etapas (cont.):

04 **Impuesto sobre plusvalías latentes –** se eliminan los impuestos asociados a plusvalías no realizadas. Para ello, se calcula la diferencia entre el GAV Ajustado y el valor en libros de la cartera, aplicando un tipo impositivo del 25,0%. El NTA suele ignorar el impacto fiscal asociado a la materialización de plusvalías latentes en el valor de los activos. Sin embargo, desde una perspectiva económica, dichas obligaciones fiscales representan una salida de recursos inherente al proceso de desinversión o rotación de activos. El NDV internaliza este efecto, considerando el coste fiscal implícito, lo que permite aproximarse a un valor más realista en escenarios de enajenación ordenada.

05 **Activos y pasivos por impuesto diferido –** se incorpora como ajuste positivo al NDV el valor presente de los efectos fiscales asociados a las BINs y a otras compensaciones fiscales y pasivos por impuesto diferido, así como a los intereses capitalizados. Estos importes han sido estimados conforme a su calendario previsto de aprovechamiento y descontados utilizando el coste de los recursos propios (Ke).

A estos efectos, los ahorros fiscales se han estimado conforme a lo descrito en la Sección '5.2.6. Otros Activos y Pasivos', si bien (i) se descuentan al coste de los recursos propios (Ke) calculado con la tasa libre de riesgo a cinco años; y (ii) los ahorros fiscales asociados a las otras compensaciones fiscales se estiman conforme a un calendario de aprovechamiento de cinco años, alineado con el periodo de monetización del portfolio actual.

Activos y pasivos por impuesto diferido	31/03/2026
Importes en millones de EUR	
BINs	23,8
Otras compensaciones fiscales(1)	18,1
Activos y pasivos por impuesto diferido	**41,9**

Bases imponibles negativas

Importes en millones de EUR	2026E	2027E	2028E	2029E
Ventas	885,3	1.025,3	857,8	696,0
EBIT	132,1	162,5	124,3	105,2
BINs Iniciales	115,0	82,0	41,4	10,3
(+) BINs Generadas	-	-	-	-
(-) BINs Compensadas	(33,0)	(40,6)	(31,1)	(10,3)
BINs Finales	**82,0**	**41,4**	**10,3**	**-**
Valoración				
Flujo a descontar (BINS compensadas * Tipo impositivo)	8,3	10,2	7,8	2,6
Tasa de descuento (ke)	*10,7%*	*10,7%*	*10,7%*	*10,7%*
Periodo de descuento	0,8	1,8	2,8	3,8
Factor de descuento	0,93	0,84	0,76	0,68
Flujo descontado	**7,6**	**8,5**	**5,9**	**1,8**
Valor presente de BINS compensadas	**23,8**			

Ahorros ficales asociados a otras compensaciones fiscales

Importes en millones de EUR	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Otras compensaciones fiscales	**23,8**				
Valoración					
Flujo de caja anual derivado de ahorros fiscales	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8
Tasa de descuento (ke)	*10,7%*	*10,7%*	*10,7%*	*10,7%*	*10,7%*
Periodo de descuento	0,8	1,8	2,8	3,8	4,8
Factor de descuento	0,93	0,84	0,76	0,68	0,62
Flujo descontado	**4,4**	**4,0**	**3,6**	**3,2**	**2,9**
Valor presente de otras compensaciones fiscales	**18,1**				

06 **NDV –** valor de las acciones de AEDAS Homes conforme a la metodología EPRA NDV.

Nota: (1) Incluyendo el impacto en caja de los activos y pasivos por impuestos diferidos vinculados a diferencias temporarias y de los ahorros fiscales derivados de intereses capitalizados.

Fuente: Análisis KPMG a partir de las proyecciones financieras y otra información facilitada por la Dirección.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Metodología NDV (3/6)

El método NDV (Net Disposal Value) constituye un enfoque patrimonial estático que estima el valor atribuible a los accionistas a partir de la realización de los activos y la liquidación de los pasivos existentes en la Fecha de Valoración. De acuerdo con dicho enfoque, con carácter general no se aplica descuento financiero, al asumirse la realización de los activos en dicha fecha y encontrarse el efecto temporal de los activos inmobiliarios ya recogido en las tasaciones que sustentan el GAV. No obstante, se aplican ajustes específicos cuando resulta necesario considerar el efecto temporal o la actualización financiera para reflejar adecuadamente la realidad económica de determinadas partidas que, por su propia naturaleza, no pueden realizarse o liquidarse a la Fecha de Valoración. Concretamente: (i) la tesorería indisponible, que, a diferencia del resto de la tesorería, no está disponible a dicha fecha al estar afecta a las obligaciones de construcción de las promociones; (ii) los activos y pasivos por impuesto diferido, que la normativa contable registra por su importe nominal y cuyo aprovechamiento depende de la generación de bases imponibles futuras; (iii) los cobros asociados al Proyecto Parrot, cuyo calendario, entre 2026 y 2028, está fijado contractualmente; y (iv) los gastos de estructura, que no figuran en el balance y se corresponden con salidas de caja necesarias hasta la completa monetización de la cartera. En estos casos, se ha considerado el efecto temporal y el riesgo asociado a cada partida, aplicando la tasa de descuento acorde con su naturaleza. El resto de activos y pasivos (principalmente deuda financiera neta, acreedores comerciales y otras cuentas a pagar y deudores comerciales) se han considerado por su valor contable, al constituir este la mejor aproximación a su valor razonable conforme a los principios contables aplicados en las cuentas anuales consolidadas auditadas de la Sociedad a 31 de marzo de 2026. En este sentido, es importante resaltar que (i) el tipo de interés de la deuda financiera está en línea con los tipos de interés de mercado, por lo tanto, su valor presente sería equivalente al valor contable; y (ii) la mayor parte del resto de activos y pasivos están registrados a corto plazo asumiendo que su valor contable es la mejor estimación de su valor de mercado.

Como resultado, la aplicación del método arrojaría un valor de las acciones de AEDAS Homes de 1.176,2 millones de euros, equivalente a 26,91 euros por acción.

No obstante, en base las características del negocio desarrollado por AEDAS Homes, KPMG considera que la aplicación del NDV conforme a las prácticas EPRA presenta determinadas limitaciones que deben tenerse en consideración al interpretar los resultados obtenidos. En particular, la metodología:

- Asume que todas las promociones inician su desarrollo al mismo tiempo, a efectos de valoración, sin tener en consideración la capacidad de apalancamiento y de desarrollo por parte de la Sociedad;
- No incorpora los gastos de estructura necesarios para gestionar la disposición ordenada de los activos de la Sociedad. De acuerdo con las practicas habituales de valoración generalmente aceptadas estos gastos deberían considerarse;
- Representa un escenario teórico de disposición ordenada de activos y pasivos que no incorpora de forma explícita la totalidad de los costes que se derivarían de la ejecución efectiva de dicho proceso, tales como costes de liquidación, asesores externos, costes legales, costes financieros adicionales o potenciales descuentos comerciales asociados a una monetización acelerada de determinados activos;
- No captura determinados efectos operativos y comerciales que se materializarían durante un proceso de disposición ordenada necesario para monetizar la cartera, tales como ineficiencias operativas, un ritmo de comercialización inferior al estimado, condiciones más exigentes o un menor poder de negociación derivado de la percepción del mercado sobre un proceso continuado de desinversión; y
- El NDV constituye una metodología orientada a estimar el valor de los activos y pasivos de una sociedad en una fecha determinada, tomando como referencia el valor de mercado de dichos elementos patrimoniales. Sin embargo, en el caso de una promotora inmobiliaria, una parte sustancial del valor económico de la compañía no deriva únicamente de la titularidad de activos inmobiliarios, sino de la capacidad de la sociedad para desarrollar dichos activos a lo largo del tiempo, asumir los riesgos asociados al proceso promotor y materializar los márgenes previstos mediante la construcción y posterior comercialización de las viviendas.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Metodología NDV (4/6)

- A este respecto, debe señalarse que el negocio promotor presenta una naturaleza marcadamente dinámica y temporal, caracterizada por la existencia de activos que se encuentran en diferentes fases de maduración y cuyo aprovechamiento económico requiere la ejecución de un conjunto de actuaciones futuras, entre las que se incluyen la gestión urbanística, la obtención de licencias, la contratación de la construcción, la ejecución de las obras y la comercialización progresiva de las unidades desarrolladas. Por tanto, la aplicación de una metodología patrimonial como el NAV puede no capturar adecuadamente el valor asociado al proceso de transformación del suelo en producto inmobiliario terminado, ni reflejar de forma explícita los costes de desarrollo pendientes, las inversiones futuras necesarias para completar los proyectos, los riesgos de ejecución inherentes al negocio ni el calendario efectivo de generación de flujos de caja.
- Una parte relevante del valor económico de estos activos únicamente se materializa a medida que avanza el proceso promotor y se producen las entregas de viviendas. Desde esta perspectiva, la metodología NDV tiende a aproximar el valor de dichos activos desde una óptica estática.
- La generación de valor en una promotora inmobiliaria depende también de la capacidad de absorción de la demanda en cada uno de los mercados donde opera. Las viviendas desarrolladas se comercializan de forma progresiva y su ritmo de venta está condicionado por la evolución de la demanda, las condiciones de financiación, la competencia existente y el contexto macroeconómico.
- La materialización del valor asociado al banco de suelo y a las promociones en curso no puede entenderse como un proceso instantáneo ni simultáneo. Por el contrario, el valor económico de dichos activos se genera de forma secuencial a lo largo del tiempo mediante la ejecución ordenada de las distintas fases del ciclo promotor y conforme la oferta es absorbida por el mercado. Esta circunstancia no queda reflejada de forma explícita en una metodología patrimonial como el NDV.
- Por todo lo anterior, se considera que la metodología NDV presenta limitaciones significativas para capturar de forma adecuada el valor económico de una promotora inmobiliaria en funcionamiento, al no reflejar plenamente el calendario de desarrollo de las promociones, las inversiones futuras requeridas, los riesgos inherentes al proceso promotor ni el patrón temporal de generación de flujos de caja asociado a la absorción progresiva del mercado. El valor reside fundamentalmente en la capacidad de convertir el banco de suelo en flujos de caja futuros y no en una hipotética realización inmediata de la totalidad de los activos inmobiliarios.

Por todas las razones mencionadas, hemos considerado que el resultado obtenido mediante la aplicación de esta metodología, conforme a las prácticas EPRA, no resulta adecuado para la determinación del valor de las acciones de la Sociedad.

Es importante destacar que, en la valoración de compañías del sector constituye una práctica habitual generalmente aceptada ajustar el NDV para reflejar los costes que no están explícitamente incorporados en dicha métrica, como son los gastos de estructura (los cuales no constituyen un ajuste EPRA) necesarios para mantener la plataforma corporativa hasta la completa monetización de la cartera. Dichos gastos (que se componen de gastos generales, gastos de personal y comisiones de gestión) resultan necesarios para gestionar y ejecutar de forma ordenada las promociones y el banco de suelo y, por tanto, condicionan el valor efectivamente atribuible al accionista en un escenario de disposición ordenada.

En el caso de AEDAS Homes, la ejecución y monetización de la cartera existente a la Fecha de Valoración se estima en un horizonte aproximado de cinco años, de acuerdo con los plazos previstos en el Plan de Negocio de la Sociedad. En consecuencia, se ha considerado el impacto de los gastos de estructura contemplados en dicho Plan de Negocio, correspondientes principalmente a gastos de personal, tecnología, seguros, auditoría, cumplimiento normativo, alquiler de oficinas y otros gastos corporativos necesarios para gestionar la ejecución del portfolio actual. Dichos gastos se han calculado a partir de los importes previstos en cada ejercicio y descontado a la Fecha de Valoración utilizando la WACC, calculada con la tasa libre de riesgo a cinco años, tal y como se describe en la Sección '5.2.4. Tasa de descuento (WACC)'.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Metodología NDV (5/6)

Se ha utilizado la WACC como tasa de descuento ya que considera que los gastos de estructura representan salidas de caja operativas necesarias para mantener la estructura corporativa y la actividad de la Sociedad hasta la completa materialización del valor de los activos y que estos flujos no constituyen distribuciones atribuibles exclusivamente al accionista, sino consumos de recursos corporativos soportados por la empresa en su conjunto. Adicionalmente, debe tenerse en cuenta que la tasa de descuento utilizada es una hipótesis estática a lo largo del horizonte temporal considerado y su utilización resulta coherente con el enfoque metodológico empleado en la determinación del GAV de los activos inmobiliarios. En particular, los flujos de caja considerados en las tasaciones que sirven de base al GAV son descontados utilizando una tasa de descuento que permanece constante durante todo el horizonte temporal de valoración, manteniendo así la homogeneidad de criterios en el conjunto de la valoración.

Sobre la base de las hipótesis anteriormente descritas, el valor actual de los gastos de estructura netos de impuestos se ha estimado como sigue:

Gastos de estructura					
Importes en millones de EUR	**2026E 9M**	**2027E**	**2028E**	**2029E**	**2030E**
Gastos generales	(10,7)	(14,4)	(14,6)	(14,8)	(15,0)
Gastos de personal	(21,1)	(28,5)	(29,0)	(29,4)	(29,8)
Comisiones de gestión	(8,0)	(8,9)	(7,9)	(4,2)	(1,8)
Total Gastos de estructura	**(39,8)**	**(51,8)**	**(51,4)**	**(48,4)**	**(46,6)**
Gastos de estructura netos de impuestos	(29,9)	(38,8)	(38,6)	(36,3)	(35,0)
Periodo de descuento	0,8	1,8	2,8	3,8	4,8
Tasa de descuento	*9,4%*	*9,4%*	*9,4%*	*9,4%*	*9,4%*
Factor de descuento	0,93	0,85	0,78	0,71	0,65
Gastos de estructura netos de impuestos descontados	**(27,9)**	**(33,2)**	**(30,1)**	**(25,9)**	**(22,8)**

(140,0)

A este respecto, cabe señalar que los gastos de estructura considerados no incluyen partidas de costes incorporadas en el valor de los activos utilizado para la estimación del GAV de los activos de AEDAS Homes, que constituye el punto de partida para la determinación del NDV. Dichos gastos de estructura corresponden a gastos generales, gastos de personal y las comisiones de gestión que AEDAS Homes paga a Neinor por el personal y overheads de Neinor que se destinan desde Neinor a gestionar AEDAS Homes. En consecuencia, no existe duplicidad entre dichos gastos y los elementos considerados en la valoración de los activos.

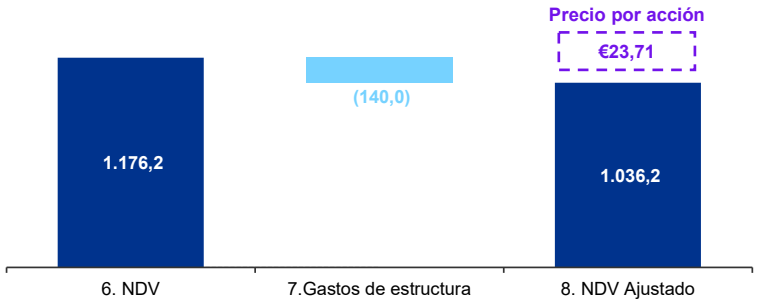
Fuente: Análisis KPMG a partir de las proyecciones financieras y otra información facilitada por la Dirección.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Metodología NDV (6/6)

Sobre esta base, de forma ilustrativa, se ha estimado un NDV Ajustado incorporando el efecto de dichos gastos de estructura, cuyo impacto sobre el NDV se presenta a continuación:



Como resultado, la deducción de los gastos de estructura (netos de su efecto fiscal) arrojaría un valor de las acciones de AEDAS Homes de 1.036,2 millones de euros, equivalente a 23,71 euros por acción.

Cabe mencionar que este importe no incorpora el impacto negativo de las limitaciones explicadas anteriormente (costes de liquidación, potenciales descuentos comerciales, ineficiencias operativas, efecto temporal, coste financiero, etc.) ni determinados ajustes adicionales que reducirían el valor resultante, tales como la inversión en inmovilizado no vinculada a la cartera de activos o los costes de asesoramiento asociados a la ejecución de las desinversiones.

Por todo lo anterior y teniendo en cuenta todas las limitaciones expuestas, KPMG considera que este método no es adecuado para valorar AEDAS Homes ni para el contraste de otras metodologías.

Fuente: Análisis KPMG a partir de las proyecciones financieras y otra información facilitada por la Dirección.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.4. Valor teórico contable

Valor teórico contable: Introducción (1/2)

Descripción del valor teórico contable o neto patrimonial por acción

Se entiende por valor teórico contable (VTC) o valor neto patrimonial de una acción o participación en una sociedad el cociente de dividir la cifra de recursos propios de la entidad (patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante) por el número de acciones emitidas por la misma, netas de autocartera o acciones propias, entendiéndose por recursos propios de la entidad la agregación de su capital social menos el capital social no desembolsado, más primas de emisión, así como otras reservas y remanentes, menos pérdidas acumuladas, menos dividendo activo a cuenta, menos acciones propias y más resultados del período netos de impuestos.

Se ha considerado el valor neto patrimonial de las acciones de la Sociedad a 31 de marzo de 2026, fecha de los últimos estados financieros consolidados auditados de la Sociedad.

Aspectos a considerar en la aplicación del valor teórico contable o neto patrimonial

El VTC constituye un método estático de valoración que presenta una imagen puntual de la situación patrimonial de la Sociedad en una fecha determinada e indica los recursos propios contables de los que la misma dispone. Dichos recursos propios provienen del reflejo de operaciones históricas con criterios contables entre las que se encuentran las aportaciones de capital de los accionistas, rendimientos del negocio no distribuidos (legal o voluntariamente), ajustes por cambios de valor y otras.

Por tanto, el VTC, como se ha mencionado, es el resultante de la aplicación de principios contables establecidos por la normativa reguladora vigente en el momento de la formulación de los respectivos estados financieros, así como de otros criterios contables aplicados en su caso por la Dirección. Así, se podrían obtener distintos VTC para una misma empresa dependiendo de la normativa contable concreta que se aplique e, igualmente, dos empresas con un mismo valor contable podrían presentar diferencias en su valor real o de mercado, ya que, entre otros aspectos, cada una de ellas podría tener distintas expectativas de crecimiento, rentabilidades esperadas y/o niveles de riesgo.

Los criterios de valoración para determinar el valor contable de cada uno de los activos y pasivos que se registran en el balance a una fecha determinada no son en algunos casos criterios de valor de mercado (entendido éste como el importe por el que el comprador y el vendedor intercambiarían el activo o pasivo objeto de la transacción, estando ambos interesados y debidamente informados sobre los aspectos de la misma, la cual se debe realizar en condiciones de independencia mutua), sino criterios definidos por normas contables. En algunas ocasiones, dichas normas contables incluyen conceptos similares al mencionado valor de mercado los cuales, dependiendo de la literalidad de las indicadas normas contables, así como sus diferentes interpretaciones y experiencia de aplicación, pueden derivar en estimaciones de valor más o menos cercanas al mencionado valor de mercado.

Por otro lado, conforme a las normas contables a las que están sujetas las compañías españolas, no resulta necesario en todos los casos registrar todos los activos y pasivos que pueden contribuir a la generación de flujos positivos o negativos de caja, como puede ser el caso de ciertos activos intangibles, el fondo de comercio o ciertos pasivos, tales como posibles contingencias con baja probabilidad de ocurrencia.

Al ser el VTC un método de valoración estático, no tiene en cuenta los rendimientos que éstos pueden generar en el futuro, y por tanto no refleja necesariamente la rentabilidad que los accionistas de una compañía exigen a los recursos propios aportados, ni pone en relación dicha rentabilidad con la inversión asociada a su consecución, ni proporciona información alguna acerca del rendimiento esperado que dicha inversión puede proporcionar en el futuro.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Valor teórico contable: Introducción (2/2)

Aspectos a considerar en la aplicación del valor teórico contable o neto patrimonial (cont.)

Finalmente, el VTC no representa los flujos de caja que recibirán los accionistas en el caso de una venta o liquidación de la Sociedad. En este sentido, ante una eventual venta de una sociedad un posible comprador analizaría el valor de la Sociedad a partir de métodos de valoración dinámicos basados en la rentabilidad futura que pueda obtener de su inversión en la misma, mientras que la liquidación de la compañía, como se detalla en el apartado correspondiente al valor liquidativo, implicaría minusvalías en la venta forzosa de los activos y contingencias derivadas de dicho proceso que darían lugar a un valor para el accionista significativamente inferior tanto al VTC como a los valores derivados de la aplicación del DCF y del resto de métodos de valoración incluidos en este Informe.

Los métodos de valoración que se aproximan más adecuadamente el valor de mercado de una compañía son los siguientes:

- La existencia de una transacción llevada a cabo en condiciones de mercado, esto es el importe al que puede ser intercambiado una compañía o negocio entre partes bien informadas que realicen la transacción en condiciones de independencia mutua;
- El resultado de una valoración llevada a cabo por métodos de valoración dinámicos tales como el DFC o el método de múltiplos, teniendo en consideración las limitaciones que presentan dichos métodos; y
- El valor de cotización, siempre y cuando éste pueda considerarse como representativo de su valor de mercado.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Valor teórico contable consolidado

Resultado de su aplicación: Valor neto contable consolidado

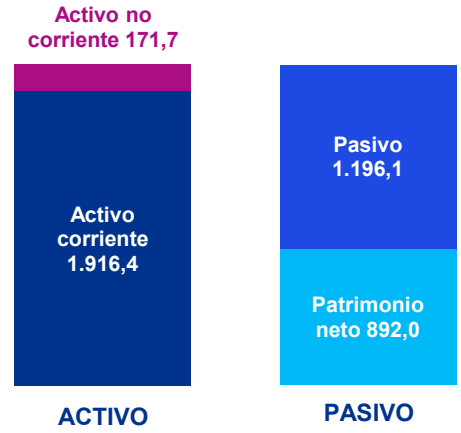
Un detalle del cálculo y el valor resultante de la aplicación del método del valor teórico contable o neto patrimonial sobre las magnitudes consolidadas es como sigue:

Valor Teórico Contable	
Importes en millones de EUR	**a 31 de marzo de 2026**
Valor contable	
Patrimonio neto	892,0
Intereses minoritarios	(2,3)
Patrimonio neto atribuible a accionistas de la sociedad dominante	**889,7**
Número de acciones	
Número total de acciones en circulación	**43.700.000**
Valor neto patrimonial (euros por acción)	
Patrimonio neto	20,41
Intereses minoritarios	(0,05)
Valor Teórico Contable por acción	**20,36 €/acción**

Fuente: Cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de marzo de 2026 de AEDAS Homes.

Composición del balance consolidado a 31 de marzo de 2026

Importes en millones de EUR



Por las razones indicadas, y a la vista de los resultados obtenidos, se considera que este método no resulta adecuado para obtener el valor de las acciones de AEDAS Homes.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.5. Cotización media ponderada de las acciones

Cotización media ponderada de las acciones (1/8)

Cotización media ponderada de las acciones

La Sociedad cotiza en las Bolsas de Valores de Madrid, Bilbao, Valencia, y Barcelona desde el 20 de octubre de 2017.

El artículo 10 del RD 1066/2007 establece la aplicación del método de cotización media ponderada durante el semestre inmediatamente anterior a la fecha del anuncio de la propuesta de exclusión.

En este sentido, se ha considerado razonable analizar la cotización media ponderada de la acción de AEDAS durante los doce, seis y tres meses inmediatamente anteriores a la fecha mencionada. El análisis a doce meses permite disponer de una perspectiva temporal amplia para observar la evolución general de los precios de cotización y los factores que han podido influir en los mismos, mientras que los periodos de seis y tres meses complementan dicha visión al recoger tendencias más recientes y el impacto de eventos de corto plazo.

Las fechas que hemos considerado relevantes, a efectos de nuestro análisis han sido las siguientes:

1. 21 de junio de 2023, Rumores de desinversión de Castlelake en AEDAS.
2. 11 de septiembre de 2024, Reactivación de rumores de desinversión por parte de Castlelake en AEDAS.
3. 16 de junio de 2025, Neinor DMP lanza una opa sobre el 100% de AEDAS a 24,49 €/acción (estando este análisis afectado por los rumores descritos en 2023 y 2024), siendo posteriormente ajustado el precio de la opa a 21,34 €/acción.
4. 21 de noviembre de 2025, Neinor DMP anticipa el lanzamiento de una segunda opa obligatoria dirigida a los accionistas minoritarios a 24,00 €/acción (estando este análisis afectado por los acontecimientos descritos en los puntos anteriores).
5. 26 de octubre 2026, siendo esta la más actualizada posible a la fecha de emisión del presente Informe [(1)].

Nota: (1) Fecha sujeta a actualización en función de la fecha de presentación de la oferta por parte de Neinor DMP y del último día de cotización no afectado por la opa.

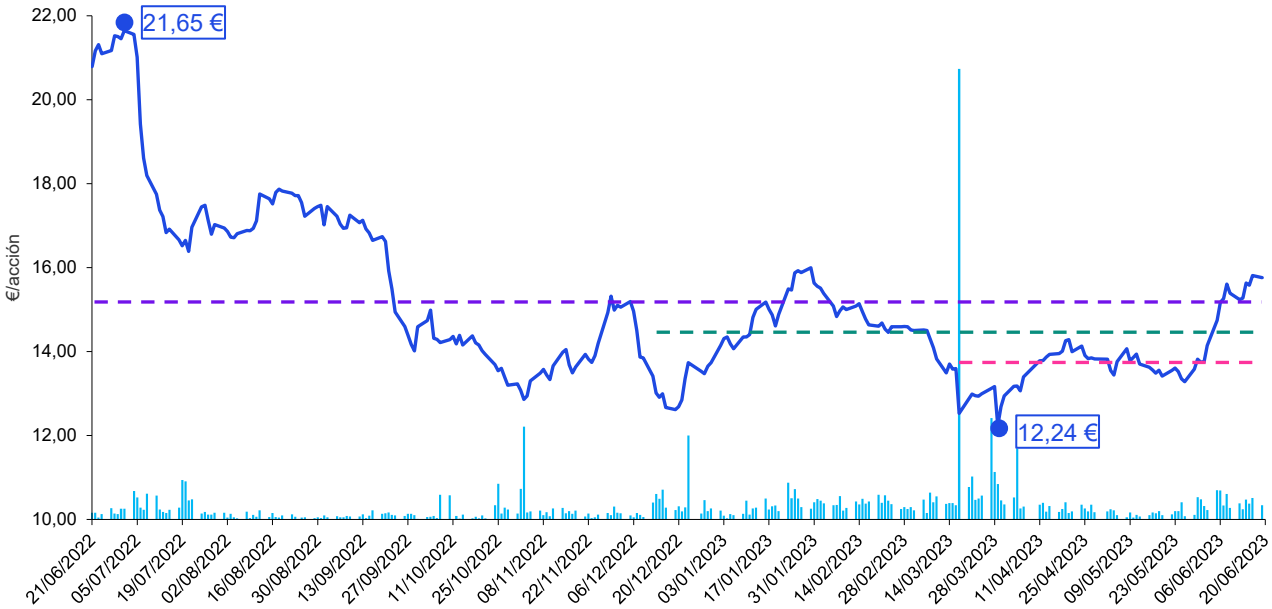
KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Cotización media ponderada de las acciones (2/8)

(1) 21 de junio de 2023, rumores de desinversión de Castlelake en AEDAS.

Análisis del precio medio ponderado (últimos 3, 6 y 12 meses)



Media últimos 3 meses = 13,93 € / acción
Media últimos 6 meses = 14,23 € / acción
Media últimos 12 meses = 15,12 € / acción

Volumen medio de acciones	
Media de títulos negociados al día	
Últimos 3 meses	28.863
Últimos 6 meses	35.061
Últimos 12 meses	25.072

Rotación de las acciones	
Títulos negociados sobre acciones en circulación	
Últimos 3 meses	0,04x
Últimos 6 meses	0,05x
Últimos 12 meses	0,04x

20 de junio de 2023: último día de cotización anterior al 21 de junio de 2023, fecha de inicio de los rumores de desinversión de Castlelake en AEDAS.

Tal y como se aprecia en el gráfico, el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación bursátil de las acciones de AEDAS en el periodo comprendido entre el 21 de junio de 2022 y el 20 de junio de 2023 fue de 15,12 euros por acción. Adicionalmente, el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación bursátil de las acciones de AEDAS en el periodo comprendido entre el 21 de diciembre de 2022 y el 20 de junio de 2023 fue de 14,23 euros por acción mientras que en el periodo comprendido entre el 21 de marzo de 2023 y el 20 de junio de 2023 fue de 13,93 euros por acción.

Sin embargo, la liquidez (1) de la acción para los periodos analizados no es particularmente relevante, con una rotación en los últimos 12 meses de 0,04x.

Nota: (1) Liquidez en base a la ratio de rotación de las acciones de AEDAS, que se calcula como el volumen medio de títulos negociados diariamente en el periodo que corresponda sobre el total de las acciones.
Fuente: Capital IQ

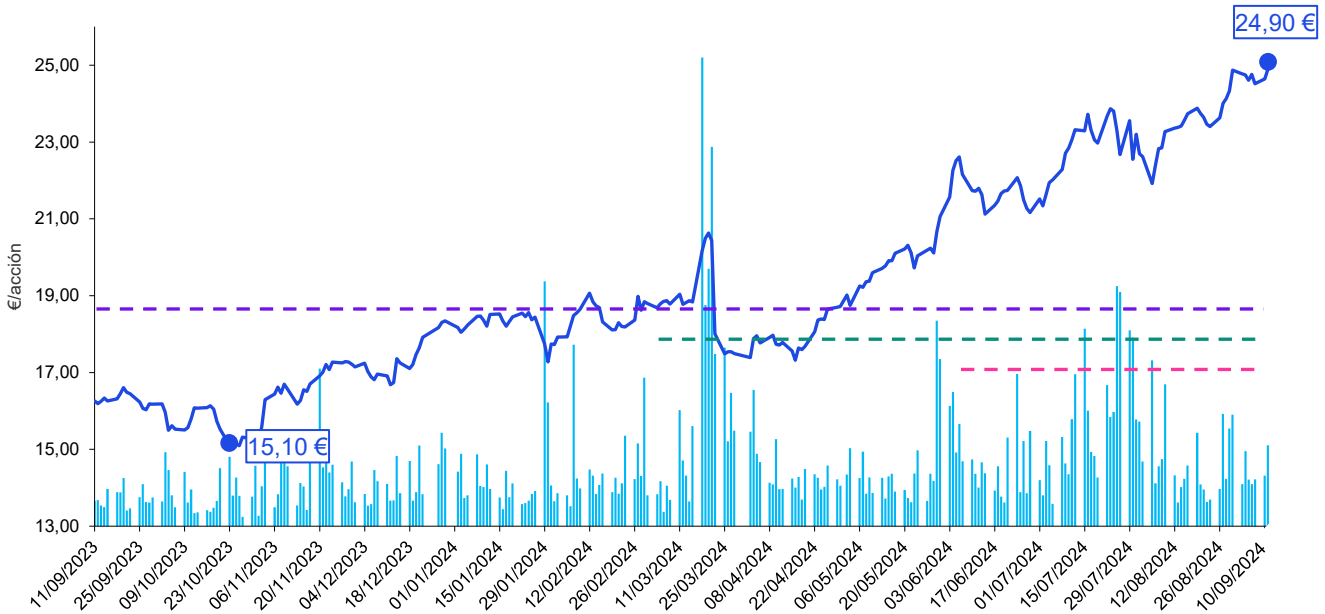
KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Cotización media ponderada de las acciones (3/8)

❷ 11 de septiembre de 2024, reactivación de rumores de desinversión por parte de Castlelake en AEDAS.

Análisis del precio medio ponderado (últimos 3, 6 y 12 meses)



Media últimos 3 meses = 22,97 € / acción
Media últimos 6 meses = 21,14 € / acción
Media últimos 12 meses = 19,18 € / acción

Volumen medio de acciones	
Media de títulos negociados al día	
Últimos 3 meses	31.977
Últimos 6 meses	32.998
Últimos 12 meses	25.610

Rotación de las acciones	
Títulos negociados sobre acciones en circulación	
Últimos 3 meses	0,05x
Últimos 6 meses	0,05x
Últimos 12 meses	0,04x

10 de septiembre de 2024: último día de cotización anterior al 11 de septiembre 2024, fecha de reactivacion de los rumores de desinversión de Castlelake en AEDAS.

Tal y como se aprecia en el gráfico, el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación bursátil de las acciones de AEDAS en el periodo comprendido entre el 11 de septiembre de 2023 y el 10 de septiembre de 2024 fue de 19,18 euros por acción. Adicionalmente, el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación bursátil de las acciones de AEDAS en el periodo comprendido entre el 11 de marzo de 2024 y el 10 de septiembre de 2024 fue de 21,14 euros por acción mientras que en el periodo comprendido entre el 11 de junio de 2024 y el 10 de septiembre 2024 fue de 22,97 euros por acción.

Sin embargo, la liquidez (1) de la acción para los periodos analizados no es particularmente relevante, con una rotación en los últimos 12 meses de 0,04x.

Nota: (1) Liquidez en base a la ratio de rotación de las acciones de AEDAS, que se calcula como el volumen medio de títulos negociados diariamente en el periodo que corresponda sobre el total de las acciones.
Fuente: Capital IQ

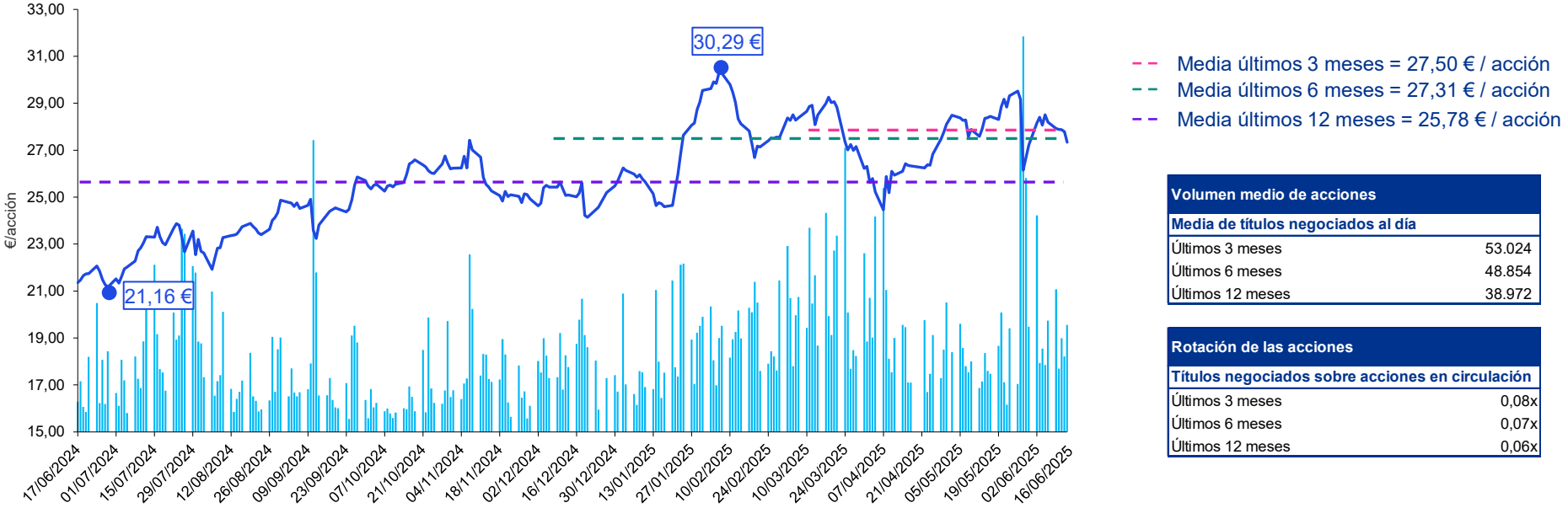
KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Cotización media ponderada de las acciones (4/8)

❸ 16 de junio de 2025, Neinor DMP lanza una opa sobre el 100% de AEDAS a 24,49 €/acción (estando este análisis afectado por los rumores descritos en 2023 y 2024), siendo posteriormente ajustado el precio de la opa a 21,34 €/acción.

Análisis del precio medio ponderado (últimos 3, 6 y 12 meses)



Volumen medio de acciones	
Media de títulos negociados al día	
Últimos 3 meses	53.024
Últimos 6 meses	48.854
Últimos 12 meses	38.972

Rotación de las acciones	
Títulos negociados sobre acciones en circulación	
Últimos 3 meses	0,08x
Últimos 6 meses	0,07x
Últimos 12 meses	0,06x

15 de junio de 2025: último día de cotización anterior al 16 de junio 2025, fecha de reactivación de los rumores de desinversión de Castlelake en AEDAS.

Tal y como se aprecia en el gráfico, el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación bursátil de las acciones de AEDAS en el periodo comprendido entre el 17 de junio de 2024 y el 15 de junio de 2025 fue de 25,78 euros por acción. Adicionalmente, el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación bursátil de las acciones de AEDAS en el periodo comprendido entre el 16 de diciembre de 2024 y el 15 de junio de 2025 fue de 27,31 euros por acción mientras que en el periodo comprendido entre el 17 de marzo de 2025 y el 15 de junio 2025 fue de 27,50 euros por acción.

Sin embargo, la liquidez (1) de la acción para los periodos analizados no es particularmente relevante, con una rotación en los últimos 12 meses de 0,06x.

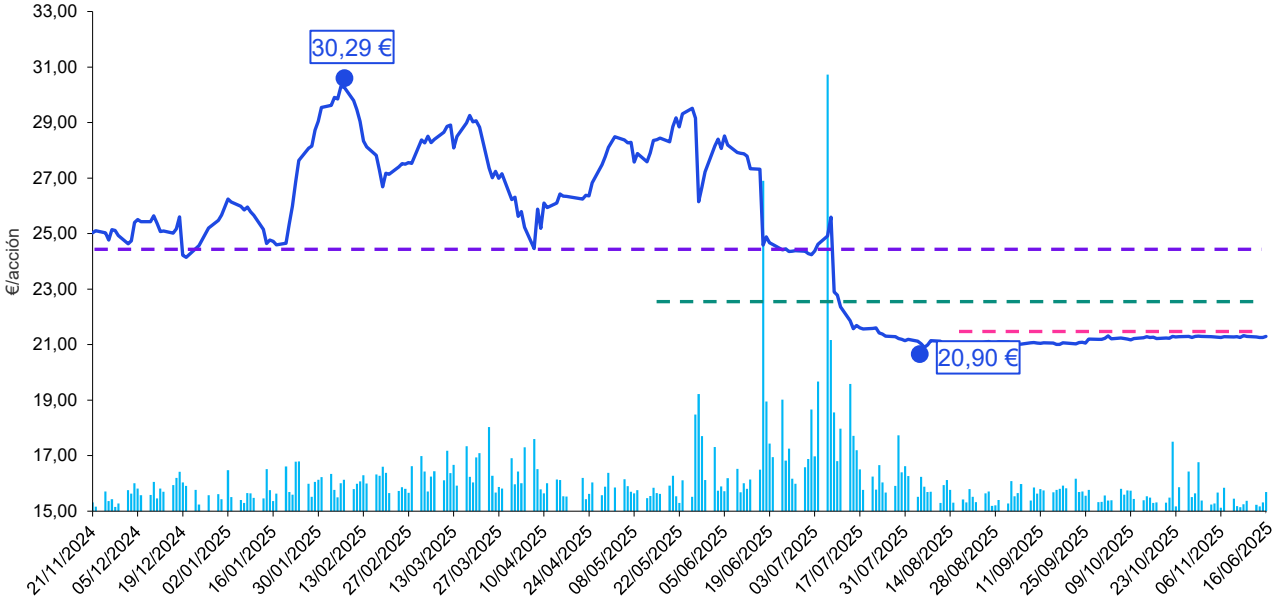
Nota: (1) Liquidez en base a la ratio de rotación de las acciones de AEDAS, que se calcula como el volumen medio de títulos negociados diariamente en el periodo que corresponda sobre el total de las acciones.
Fuente: Capital IQ

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Cotización media ponderada de las acciones (5/8)

4 21 de noviembre de 2025, Neinor DMP anticipa el lanzamiento de una segunda opa obligatoria dirigida a los accionistas minoritarios a 24,00 €/acción (estando este análisis afectado por los acontecimientos descritos en los puntos anteriores).

Análisis del precio medio ponderado (últimos 3, 6 y 12 meses)



Media últimos 3 meses = 21,17 € / acción
Media últimos 6 meses = 22,63 € / acción
Media últimos 12 meses = 24,69 € / acción

Volumen medio de acciones	
Media de títulos negociados al día	
Últimos 3 meses	26.226
Últimos 6 meses	58.501
Últimos 12 meses	51.401

Rotación de las acciones	
Títulos negociados sobre acciones en circulación	
Últimos 3 meses	0,04x
Últimos 6 meses	0,09x
Últimos 12 meses	0,08x

20 de noviembre de 2025: último día de cotización anterior al 21 de noviembre de 2025, Neinor DMP anticipa el lanzamiento de una segunda opa obligatoria dirigida a los accionistas minoritarios a 24,00 €/acción.

Tal y como se aprecia en el gráfico, el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación bursátil de las acciones de AEDAS en el periodo comprendido entre el 21 de noviembre de 2024 y el 20 de noviembre de 2025 fue de 24,69 euros por acción. Adicionalmente, el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación bursátil de las acciones de AEDAS en el periodo comprendido entre el 21 de mayo de 2025 y el 20 de noviembre de 2025 fue de 22,63 euros por acción mientras que en el periodo comprendido entre el 21 de agosto de 2025 y el 20 de noviembre de 2025 fue de 21,17 euros por acción.

Sin embargo, la liquidez (1) de la acción para los periodos analizados no es particularmente relevante, con una rotación en los últimos 12 meses de 0,08x.

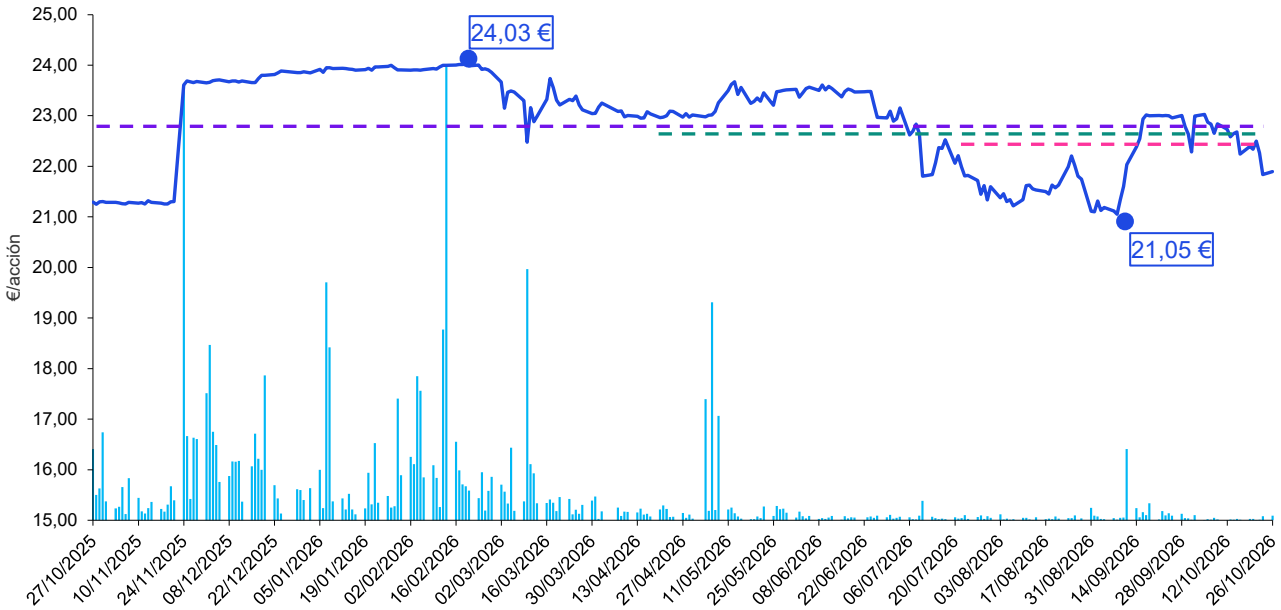
Nota: (1) Liquidez en base a la ratio de rotación de las acciones de AEDAS, que se calcula como el volumen medio de títulos negociados diariamente en el periodo que corresponda sobre el total de las acciones.
Fuente: Capital IQ

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Cotización media ponderada de las acciones (6/8)

5 26 de octubre 2026, fecha más reciente anterior a la posible fecha de presentación de la oferta de Neinor DMP.

Análisis del precio medio ponderado (últimos 3, 6 y 12 meses)



Media últimos 3 meses = 22,05€ / acción
Media últimos 6 meses = 22,56 € / acción
Media últimos 12 meses = 22,89 € / acción

Volumen medio de acciones	
Media de títulos negociados al día	
Últimos 3 meses	3.592
Últimos 6 meses	6.707
Últimos 12 meses	24.069

Rotación de las acciones	
Títulos negociados sobre acciones en circulación	
Últimos 3 meses	0,01x
Últimos 6 meses	0,01x
Últimos 12 meses	0,04x

26 de octubre 2026: fecha más reciente anterior a la posible fecha de presentación de la oferta de Neinor DMP, siendo el último día de cotización no afectado por la opa.

Tal y como se aprecia en el gráfico, el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación bursátil de las acciones de AEDAS en el periodo comprendido entre el 27 de octubre de 2025 y el 26 de octubre de 2026 fue de 22,89 euros por acción. Adicionalmente, el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación bursátil de las acciones de AEDAS en el periodo comprendido entre el 27 de abril de 2026 y el 26 de octubre de 2026 fue de 22,56 euros por acción mientras que en el periodo comprendido entre el 27 de julio de 2026 y el 26 de octubre de 2026 fue de 22,05 euros por acción.

Sin embargo, la liquidez (1) de la acción para los periodos analizados no es particularmente relevante, con una rotación en los últimos 12 meses de 0,04x.

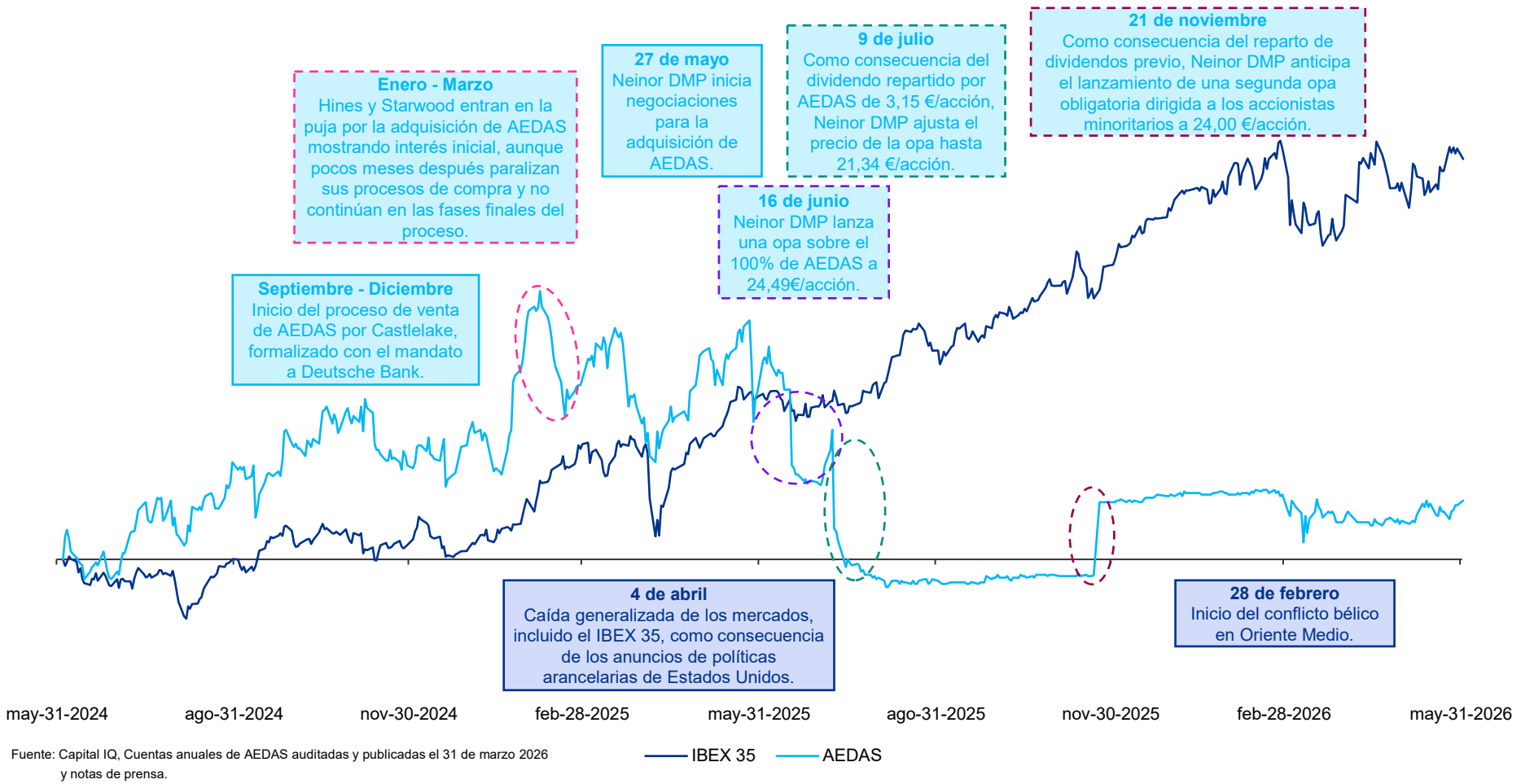
Nota: (1) Liquidez en base a la ratio de rotación de las acciones de AEDAS, que se calcula como el volumen medio de títulos negociados diariamente en el periodo que corresponda sobre el total de las acciones.
Fuente: Capital IQ

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Cotización media ponderada de las acciones (7/8)

Evolución de la cotización de AEDAS vs. IBEX-35 (últimos 2 años)



Fuente: Capital IQ, Cuentas anuales de AEDAS auditadas y publicadas el 31 de marzo 2026 y notas de prensa.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Cotización media ponderada de las acciones (8/8)

A continuación, se presenta el detalle del cambio en el promedio simple de los cambios medios ponderados diarios de la cotización bursátil de las acciones de AEDAS durante el periodo analizado:

Cotización media ponderada de las acciones	
Precio por acción (€)	
Últimos 6 meses	22,56

Fuente: Capital IQ

Resultados de su aplicación

KPMG ha tomado como fecha de referencia para el cálculo de dicha media ponderada la siguiente fecha:

- 26 de octubre 2026: fecha más reciente anterior a la fecha de presentación de la oferta de Neinor DMP.

La aplicación de este método arroja un resultado de **22,56 euros por acción** de AEDAS.

Sin embargo, desde un punto de vista teórico, entendemos que el valor de cotización de una sociedad puede ser considerado una referencia de mercado cuando el capital flotante ("free float") es elevado, así como también su frecuencia y liquidez, siempre y cuando no se encuentre afectado por elementos distorsionadores como puede ser una operación corporativa, que normalmente conlleva mayores volúmenes de negociación, incremento de las volatilidades del valor y especialmente porque la formación del precio de cotización deja de estar basada en los acontecimientos asociados a los valores fundamentales de la compañía, para estar determinada por otros efectos como expectativas del mercado asociadas a la operación, o efectos derivados de arbitrajes de acciones. En este sentido, consideramos que tanto el período analizado conforme a la metodología prevista en el artículo 10 del RD 1066/2007 como el resto de los análisis de cotización realizados en el presente apartado no constituyen una referencia válida del valor de mercado de AEDAS Homes, dado que la cotización de la Sociedad se ha visto afectada o distorsionada de forma continuada desde el 21 de junio de 2023, fecha en la que surgieron los primeros rumores relativos a una potencial desinversión de Castlelake, y hasta la fecha del presente Informe.

Según el articulo 1 del Reglamento Delegado (UE) 2017/567, "a efectos del artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) 600/2014, se considerará que una acción negociada diariamente tiene un mercado líquido cuando se cumplan las siguientes condiciones:

a) que el capital flotante de la acción sea igual o superior a 100 000 000 EUR, en el caso de las acciones admitidas a negociación en un mercado regulado,

b) que el número diario medio de operaciones con la acción sea igual o superior a 250, y

c) que el efectivo medio diario negociado en relación con la acción sea igual o superior a 1 000 000 EUR."

De acuerdo con lo expuesto anteriormente, consideramos que las acciones de AEDAS Homes no presentan un nivel de liquidez suficiente para que su cotización pueda ser considerada una referencia representativa de mercado. En particular, el capital flotante de la Sociedad representa aproximadamente un 1,85% del capital social, equivalente a alrededor de 17,6 millones de euros (considerando un precio por acción de 21,70 euros y 809.681 acciones en circulación a la fecha del presente análisis). Dicho importe se sitúa significativamente por debajo del umbral de 100 millones de euros establecido por el Reglamento Delegado (UE) 2017/567 como referencia para considerar que una acción dispone de un mercado líquido, por lo que la metodología de valoración basada en la cotización bursátil no resulta adecuada.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.6. Múltiplos de compañías cotizadas comparables

Muestra de compañías cotizadas comparables (1/9)

Descripción

El método de múltiplos de compañías cotizadas comparables consiste en estimar el valor de una sociedad basándose en múltiplos que se obtienen de la cotización de compañías cotizadas comparables.

Estos múltiplos se obtienen de calcular la relación entre el Enterprise Value o valor de los negocios de estas compañías cotizadas comparables y sus principales magnitudes financieras (fundamentalmente el EBITDA), y posteriormente se aplican estos múltiplos a las magnitudes financieras de la compañía objeto de valoración, teniendo en cuenta la evolución histórica del negocio y sus expectativas de evolución en el futuro.

Al valor obtenido debe agregarse o deducirse la deuda financiera neta (positiva o negativa) de la Sociedad a la fecha de valoración y, en su caso, el valor de otros activos y pasivos no considerados en el valor de los negocios para llegar al valor de las acciones. Evidentemente, la aplicación de este método requiere una muestra representativa de compañías cotizadas comparables, tanto en términos de negocio como financieros.

El múltiplo que hemos considerado para estimar el valor de AEDAS Homes bajo este método es el EV/EBITDA, dónde:

- Enterprise Value (EV) = Capitalización de mercado + deuda financiera neta + intereses minoritarios - activos no operativos (en su caso).
- EBITDA = Beneficio operativo antes de intereses, tasas, impuestos, depreciación y amortización.

La elección del múltiplo de EV/EBITDA sobre otros múltiplos presenta la ventaja de que no está afectado por las posibles diferencias de criterio contable en la amortización entre diferentes compañías y geografías, que podría distorsionar el múltiplo de valoración implícito.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

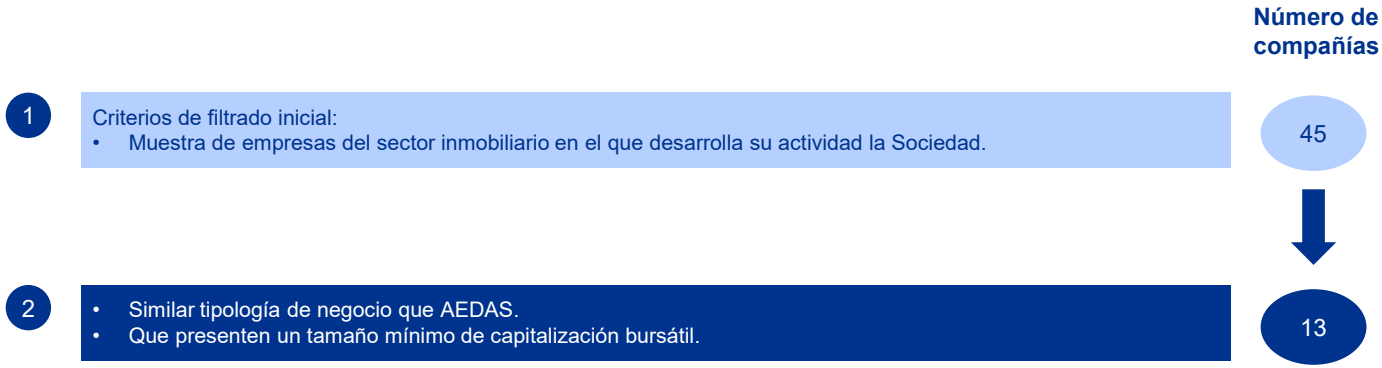
Muestra de compañías cotizadas comparables (2/9)

Selección de la muestra de compañías cotizadas comparables aplicable a AEDAS Homes

La muestra de compañías cotizadas comparables utilizada para estimar el valor de AEDAS Homes a partir de la aplicación de múltiplos está basada en compañías cotizadas que operan en el sector inmobiliario obtenidas a partir de Capital IQ e informes de analistas, habiendo sido seleccionadas en base a factores tales como presencia geográfica, tipo de producto y su situación económica y financiera.

El criterio de selección de la muestra de compañías cotizadas comparables ha sido como sigue:

- Muestra de empresas del sector inmobiliario en el que desarrolla su actividad la Sociedad.
- Similar tipología de negocio y presencia geográfica que AEDAS Homes.
- Que presenten un tamaño mínimo de capitalización bursátil.



© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Muestra de compañías cotizadas comparables (3/9)

Compañía	País	Geografías	Capitalización Bursátil (30/09/2026)	Margen EBITDA Promedio 21-25	CAGR Ventas21-25	CAGR Ventas26-28
AEDAS HOMES		España	988M€	16,1%	3,3%	(16,5)%
Barratt Redrow		✗	5.472M€	13,7%	6,8%	5,6%
Berkeley Group		✗	3.631M€	20,6%	n.a.	(4,5)%
Persimmon Together, we make your home		✗	4.993M€	18,6%	1,0%	5,1%
Taylor Wimpey		✓	3.543M€	15,3%	(2,7)%	4,7%
Bellway		✗	2.945M€	14,0%	(2,5)%	2,3%
JM		✗	681M€	9,4%	(9,1)%	13,4%
CAIRN PLC		✗	1.717M€	16,6%	22,2%	8,4%
Glenveagh		✗	1.205 M€	12,9%	18,0%	3,5%

Nota: Si bien la mayor parte de la actividad de Taylor Wimpey se desarrolla en el Reino Unido, la sociedad mantiene presencia en el mercado residencial español.

Fuente: Capital IQ

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Muestra de compañías cotizadas comparables (4/9)

Compañía	País	Geografías	Capitalización Bursátil (30/09/2026)	Margen EBITDA Promedio 21-25	CAGR Ventas21-25	CAGR Ventas26-28
AEDAS HOMES		España	988M€	16,1%	3,3%	(16,5)%
Vistry Group		✗	968M€	9,8%	10,7%	0,3%
Neinor HOMES		✓	1.557M€	14,2%	(6,3)%	(1,6)%
METROVACESA		✓	1.559M€	12,5%	8,4%	0,9%
nexity		✗	268M€	4,6%	(10,9)%	0,5%
BONAVA		✗	256M€	5,2%	(14,9)%	17,3%

Las compañías cotizadas comparables presentan la misma tipología del negocio de AEDAS Homes. Sin embargo, los márgenes medios pueden variar dependiendo del mix de negocio y mercado de actuación / geografía de cada compañía. El tamaño de la capitalización bursátil de la muestra también presenta alguna dispersión. Debido a la comparabilidad limitada considerando las razones mencionadas, esta metodología no ha sido considerada para ninguna finalidad, ni para valorar AEDAS Homes ni como método de contraste de otras metodologías.

Nota: Neinor Homes, Metrovacesa, Bonava AB y Nexity SA se han considerado en el análisis de múltiplos de mercado. Si bien dichas compañías fueron excluidas de la muestra empleada para la estimación de la tasa de descuento por motivos estadísticos y metodológicos específicos de dicho análisis, han sido incluidas a efectos del análisis de múltiplos de mercado.

Fuente: Capital IQ

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Muestra de compañías cotizadas comparables (5/9)

Detalle de la muestra de compañías cotizadas comparables

Un detalle de los múltiplos de compañías cotizadas comparables es como sigue:

Grupo de compañías cotizadas comparables | Múltiplos				
		EV / EBITDA		
Compañía	**País**	**2025H**	**2026E**	**2027E**
Barratt Redrow plc	Reino Unido	9,3x	6,8x	7,9x
The Berkeley Group Holdings plc	Reino Unido	n.a.	8,1x	8,1x
Persimmon Plc	Reino Unido	8,8x	7,7x	8,5x
Taylor Wimpey plc	Reino Unido	8,2x	8,7x	9,4x
Bellway p.l.c.	Reino Unido	10,7x	7,2x	10,0x
JM AB (publ)	Suecia	n.a.	12,9x	23,1x
Cairn Homes plc	Irlanda	8,6x	8,7x	9,4x
Glenveagh Properties PLC	Irlanda	8,0x	7,8x	10,6x
Vistry Group PLC	Reino Unido	7,6x	2,4x	3,9x
Neinor Homes, S.A.	España	36,5x	6,2x	9,4x
Metrovacesa S.A.	España	13,0x	14,1x	16,6x
Nexity SA	Francia	15,5x	n.a.	3,0x
Bonava AB (publ)	Suecia	17,5x	3,4x	7,1x
Estadísticas				
Número observaciones		11	12	13
Máximo		36,5x	14,1x	23,1x
Percentil 75		14,3x	8,7x	10,0x
Media		13,1x	7,8x	9,8x
Media ajustada (1)		**11,1x**	**7,8x**	**9,2x**
Mediana		9,3x	7,7x	9,4x
Percentil 25		8,4x	6,6x	7,9x
Mínimo		7,6x	2,4x	3,0x
AEDAS Homes, S.A.(2)	España	12,3x	6,9x	6,3x

Nota: (1) La media ajustada no considera ni el mínimo ni el máximo de la muestra.

(2) A efectos del cálculo del múltiplo implícito de AEDAS Homes, se ha considerado un EBITDA Proforma que excluye la contribución correspondiente al Proyecto Parrot pues no forma parte de la actividad recurrente de AEDAS Homes

Fuente: Capital IQ

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Muestra de compañías cotizadas comparables (6/9)

Principales magnitudes financieras de la muestra de compañías cotizadas comparables (1/2)

La tabla que se muestra a continuación contiene una evolución del crecimiento de ventas de las compañías cotizadas comparables:

Grupo de compañías cotizadas comparables | Magnitudes financieras

		Crecimiento de ventas (%)									
Compañía	**País**	**2021H**	**2022H**	**2023H**	**2024H**	**2025H**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**CAGR 21-25**	**CAGR 26-28**
Barratt Redrow plc	Reino Unido	25,1%	27,2%	(24,4%)	4,8%	29,0%	0,7%	5,6%	5,6%	6,8%	5,6%
The Berkeley Group Holdings plc	Reino Unido	19,3%	0,1%	2,6%	0,6%	n.a.	(13,1%)	(10,3%)	1,6%	n.a.	(4,5)%
Persimmon Plc	Reino Unido	8,5%	5,7%	(27,3%)	15,4%	17,2%	5,5%	4,0%	6,3%	1,0%	5,1%
Taylor Wimpey plc	Reino Unido	53,6%	3,2%	(20,5%)	(3,2%)	13,0%	(0,9%)	3,4%	6,0%	(2,7)%	4,7%
Bellway p.l.c.	Reino Unido	32,3%	12,1%	(19,5%)	(11,6%)	13,3%	9,1%	(1,8%)	6,5%	(2,5)%	2,3%
JM AB (publ)	Suecia	(3,9%)	(6,9%)	9,5%	(10,6%)	(25,1%)	8,6%	12,7%	14,2%	(9,1)%	13,4%
Cairn Homes plc	Irlanda	61,9%	45,6%	8,0%	29,0%	9,9%	14,2%	12,6%	4,4%	22,2%	8,4%
Glenveagh Properties PLC	Irlanda	105,3%	35,2%	(5,7%)	43,0%	6,5%	15,8%	4,3%	2,8%	18,0%	3,5%
Vistry Group PLC	Reino Unido	32,9%	15,1%	28,6%	6,0%	(4,4%)	10,6%	2,1%	(1,4%)	10,7%	0,3%
Neinor Homes, S.A.	España	59,6%	(16,5%)	(22,6%)	(17,6%)	44,8%	145,1%	(9,4%)	6,8%	(6,3)%	(1,6)%
Metrovacesa S.A.	España	266,2%	0,7%	12,6%	12,5%	8,5%	n.a.	4,8%	(2,9%)	8,4%	0,9%
Nexity SA	Francia	(1,0%)	(2,6%)	(8,9%)	(15,9%)	(15,4%)	(10,1%)	1,6%	(0,6%)	(10,9)%	0,5%
Bonava AB (publ)	Suecia	(13,2%)	(5,1%)	(5,1%)	(38,2%)	(5,7%)	18,5%	19,7%	14,9%	(14,9)%	17,3%
Estadísticas											
Número observaciones		13	13	13	13	12	12	13	13	12	13
Máximo		266,2%	45,6%	28,6%	43,0%	44,8%	145,1%	19,7%	14,9%	22,2%	17,3%
Percentil 75		59,6%	15,1%	8,0%	12,5%	14,3%	14,6%	5,6%	6,5%	9,0%	5,6%
Media		49,7%	8,7%	(5,6%)	1,1%	7,6%	17,0%	3,8%	4,9%	1,7%	4,3%
Media ajustada[(1)]		**35,8%**	**7,7%**	**(6,7%)**	**0,8%**	**7,2%**	**7,2%**	**3,6%**	**4,8%**	**1,3%**	**3,9%**
Mediana		32,3%	3,2%	(5,7%)	0,6%	9,2%	8,8%	4,0%	5,6%	(0,8%)	3,5%
Percentil 25		8,5%	(2,6%)	(20,5%)	(11,6%)	(4,7%)	0,3%	1,6%	1,6%	(7,0%)	0,5%
Mínimo		(13,2%)	(16,5%)	(27,3%)	(38,2%)	(25,1%)	(13,1%)	(10,3%)	(2,9%)	(14,9%)	(4,5%)
AEDAS Homes, S.A.[(2)]	España	13,9%	20,1%	24,4%	1,0%	(24,7%)	42,1%	(15,6%)	(17,3%)	3,3%	(16,5%)

Nota: (1) La media ajustada no considera ni el mínimo ni el máximo de la muestra.

(2) Los datos financieros de Aedas Homes, S.A. se corresponden con la información financiera pública a cierre 31 de marzo de la Sociedad.

Fuente: Capital IQ

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Muestra de compañías cotizadas comparables (7/9)

Principales magnitudes financieras de la muestra de compañías cotizadas comparables (2/2)

La tabla que se muestra a continuación contiene una evolución del margen EBITDA de las compañías cotizadas comparables:

Grupo de compañías cotizadas comparables | Magnitudes financieras

		Margen EBITDA (% de ventas)								
Compañía	**País**	**2021H**	**2022H**	**2023H**	**2024H**	**2025H**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**Margen promedio (21-25)**
Barratt Redrow plc	Reino Unido	19,8%	19,4%	11,0%	8,9%	9,4%	10,0%	7,8%	9,4%	13,7%
The Berkeley Group Holdings plc	Reino Unido	21,8%	20,4%	20,0%	20,0%	n.a.	17,5%	18,0%	17,7%	20,6%
Persimmon Plc	Reino Unido	27,0%	26,6%	13,3%	13,2%	12,8%	12,9%	12,5%	13,3%	18,6%
Taylor Wimpey plc	Reino Unido	19,3%	20,6%	13,3%	12,3%	10,9%	7,7%	7,7%	8,6%	15,3%
Bellway p.l.c.	Reino Unido	17,9%	18,4%	13,0%	10,1%	10,7%	9,9%	8,4%	10,5%	14,0%
JM AB (publ)	Suecia	14,1%	13,4%	10,9%	5,0%	3,6%	4,8%	6,7%	8,3%	9,4%
Cairn Homes plc	Irlanda	13,8%	16,7%	17,0%	17,5%	17,9%	17,3%	16,8%	16,9%	16,6%
Glenveagh Properties PLC	Irlanda	10,8%	11,0%	11,8%	15,3%	15,7%	13,7%	13,7%	14,1%	12,9%
Vistry Group PLC	Reino Unido	13,0%	8,4%	11,2%	8,3%	8,0%	7,4%	8,0%	8,9%	9,8%
Neinor Homes, S.A.	España	13,9%	15,4%	17,8%	12,8%	10,9%	15,2%	17,1%	16,3%	14,2%
Metrovacesa S.A.	España	12,4%	8,2%	11,8%	12,1%	18,0%	15,0%	13,8%	13,9%	12,5%
Nexity SA	Francia	9,1%	8,6%	5,9%	(2,9%)	2,6%	10,8%	12,3%	13,6%	4,6%
Bonava AB (publ)	Suecia	8,2%	6,7%	5,3%	0,7%	5,1%	8,5%	10,1%	11,1%	5,2%
Estadísticas										
Número observaciones		13	13	13	13	12	13	13	13	13
Máximo		27,0%	26,6%	20,0%	20,0%	18,0%	17,5%	18,0%	17,7%	20,6%
Percentil 75		19,3%	19,4%	13,3%	13,2%	13,5%	15,0%	13,8%	14,1%	15,3%
Media		15,5%	14,9%	12,5%	10,3%	10,5%	11,6%	11,7%	12,5%	12,9%
Media ajustada[1]		**15,1%**	**14,6%**	**12,4%**	**10,6%**	**10,5%**	**11,7%**	**11,6%**	**12,4%**	**12,9%**
Mediana		13,9%	15,4%	11,8%	12,1%	10,8%	10,8%	12,3%	13,3%	13,7%
Percentil 25		12,4%	8,6%	11,0%	8,3%	7,3%	8,5%	8,0%	9,4%	9,8%
Mínimo		8,2%	6,7%	5,3%	(2,9%)	2,6%	4,8%	6,7%	8,3%	4,6%
AEDAS Homes, S.A.[2]	España	19,5%	16,9%	15,1%	14,2%	12,9%	15,2%	17,8%	13,8%	15,7%

Nota: (1) La media ajustada no considera ni el mínimo ni el máximo de la muestra.

(2) Los datos financieros de Aedas Homes, S.A. se corresponden con la información financiera pública a cierre 31 de marzo de la Sociedad.

Fuente: Capital IQ

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Muestra de compañías cotizadas comparables (8/9)

Resultados obtenidos de la aplicación de esta metodología

Un resumen de los resultados obtenidos de la aplicación de esta metodología se muestra a continuación:

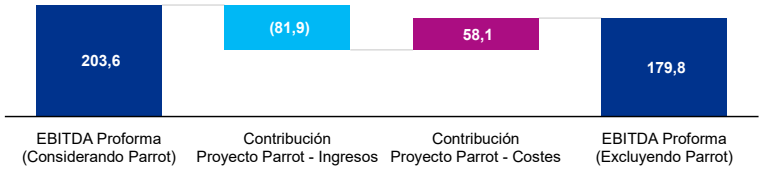
	Múltiplos de cotizadas comparables	EV/EBITDA		
		Rango bajo (1)	Rango medio (2)	Rango alto (3)
	Importes en millones de EUR			
1	**Múltiplo (x)**	**7,3x**	**7,7x**	**8,1x**
2	EBITDA Proforma FY 2026E	179,8	179,8	179,8
a	EBITDA FY 2026E | Negocio promotor	159,3	159,3	159,3
b	EBITDA FY 2026E | Negocio de coinversión (JVs)	20,5	20,5	20,5
3	**Enterprise Value (EV)**	**1.312,6**	**1.381,7**	**1.450,8**
4	Deuda Financiera Neta (DFN)	(329,4)	(329,4)	(329,4)
5	Otros activos y pasivos	(7,4)	(7,4)	(7,4)
6	**Equity Value (EqV)**	**975,8**	**1.044,9**	**1.114,0**
7	Número de acciones	43.700.000	43.700.000	43.700.000
8	**Valor por acción de AEDAS Homes (EUR)**	**22,33 €**	**23,91 €**	**25,49 €**

Notas: (1) Rango bajo = El múltiplo EV/EBITDA rango medio x (1 - 0,5%).

(2) Rango medio = La media ajustada del múltiplo EV/EBITDA del FY 2026E, calculado con el EBITDA Proforma de Aedas para el FY 2026E

(3) Rango alto = El múltiplo EV/EBITDA rango medio x (1 + 0,5%).

(4) A efectos de la aplicación de la metodología de valoración por múltiplos, se ha considerado un EBITDA Proforma que excluye la contribución correspondiente al Proyecto Parrot, al entenderse que dicho proyecto presenta un carácter singular y no forma parte de la actividad recurrente de AEDAS Homes. En consecuencia, su inclusión podría afectar a la comparabilidad del EBITDA utilizado como magnitud de referencia y, por tanto, a los rangos de valoración resultantes de la aplicación de esta metodología. A continuación, se presenta la reconciliación entre el EBITDA Proforma incluyendo y excluyendo la contribución del Proyecto Parrot:



Fuente: Mergermarket, Capital IQ y Cuentas Anuales de la Sociedad y análisis KPMG basado en la información histórica y proyectada de AEDAS Homes.

Cálculos realizados para la estimación del precio por acción

Para la estimación del EV de AEDAS Homes se han tenido en cuenta el siguiente cálculo:

- El EBITDA utilizado para el múltiplo es el EBITDA Proforma (4) del FY 2026E de la Sociedad, con el objetivo de reflejar la capacidad de generación de resultados operativos del conjunto de la actividad, incluyendo tanto el negocio promotor directo como el desarrollado mediante coinversiones (JVs), se ha determinado como la suma de:
  - a el EBITDA estimado del ejercicio fiscal 2026 correspondiente al negocio promotor excluyendo coinversiones (JVs); ajustado por los intereses capitalizados a fin de excluir el efecto de partidas de naturaleza financiera no vinculadas a la actividad operativa, tal y como se describe en la Sección '5.2.2. Aplicación del DCF: Negocio promotor' de este Informe; y
  - b la contribución del negocio de coinversión (JVs), mediante la incorporación de los ingresos asociados a la gestión de las joint ventures junto con el resultado atribuible a la Sociedad en función de su porcentaje de participación en dichos vehículos.

Enterprise Value

$$(1 \times 2) = 3$$

- Sobre el Enterprise Value promedio calculado, se ha deducido la Deuda Financiera Neta a Fecha de Valoración, el valor de Otros Activos y Pasivos no considerados en el valor del negocio, obteniendo con todo ello el valor total de las acciones de la empresa (Equity Value).

Equity Value

$$3 + 4 + 5 = 6$$

- Finalmente, el Equity Value calculado se divide entre el número de acciones en circulación para obtener el precio por acción en euros.

Precio por acción

$$6 \div 7 = 8$$

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Muestra de compañías cotizadas comparables (9/9)

Análisis de resultados y relevancia

KPMG ha seleccionado el múltiplo de EV/EBITDA en lugar de otros múltiplos ya que presenta la ventaja de que no está afectado por las posibles diferencias de criterios contables.

La aplicación de este método arrojaría un rango de valoración de entre 22,60 euros y 25,79 euros por acción.

En relación con el análisis de relevancia de este método, KPMG considera que la muestra analizada presenta diferencias con AEDAS Homes en términos de geografía, expectativas de crecimiento, tipología, operaciones corporativas, rentabilidad, mix de negocio, estructura operativa y financiera, así como otros factores.

Por todo ello, teniendo en cuenta las limitaciones de comparabilidad mencionadas anteriormente, KPMG considera que este método no es adecuado para ninguna finalidad: ni para valorar AEDAS Homes ni como método de contraste de otras metodologías.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.7. Múltiplos de transacciones precedentes comparables

Múltiplos de transacciones precedentes (1/4)

Descripción

El método de múltiplos de transacciones precedentes consiste en estimar el valor de una sociedad basándose en múltiplos que se obtienen de transacciones de compañías comparables.

Estos múltiplos se obtienen de calcular la relación entre el Enterprise Value o valor de los negocios implícito en las transacciones precedentes y sus principales magnitudes financieras (fundamentalmente el EBITDA), y posteriormente se aplican estos múltiplos a las magnitudes financieras de la compañía objeto de valoración, teniendo en cuenta la evolución histórica del negocio y sus expectativas de evolución en el futuro.

Al valor obtenido debe agregarse o deducirse la Deuda Financiera Neta (positiva o negativa) de la compañía a la fecha de valoración y, en su caso, el valor de Otros Activos y Pasivos no considerados en el valor de los negocios para llegar al valor de las acciones. Evidentemente, la aplicación de este método requiere una muestra representativa de transacciones precedentes de compañías que sean comparables, tanto en términos de negocio como financieros.

El múltiplo que hemos considerado para estimar el valor de AEDAS Homes bajo este método es el EV/EBITDA, dónde:

- Enterprise Value (EV) = Importe de la transacción (acciones) + Deuda Financiera Neta + intereses minoritarios - activos no operativos (en su caso).
- EBITDA = Beneficio operativo antes de intereses, tasas, impuestos, depreciación y amortización.

La elección del múltiplo de EV/EBITDA sobre otros múltiplos presenta la ventaja de no estar afectado por las posibles diferencias de criterio contable en la amortización entre diferentes compañías y geografías, que podría distorsionar el múltiplo de valoración implícito.

Selección de la muestra de transacciones precedentes aplicable

La muestra de transacciones precedentes de compañías comparables utilizada para estimar el valor de AEDAS Homes está basada en transacciones completadas en el periodo comprendido entre el FY 2021 y 2026, superiores a 500M€ de Enterprise Value, de compañías cuya actividad principal se desarrolla en el sector Inmobiliario, transacciones de paquetes mayoritarios de acciones y transacciones de las que se disponga de información pública respecto al precio pagado en la transacción y/o los múltiplos implícitos, y que han sido obtenidas de Mergermarket y S&P Capital IQ.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Múltiplos de transacciones precedentes (2/4)

Resultados obtenidos de la aplicación de esta metodología

Un resumen de los resultados obtenidos de la aplicación de esta metodología se muestra a continuación:

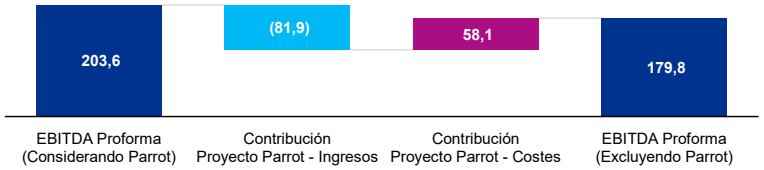
	Múltiplos de transacciones precedentes	EV/EBITDA		
		Rango bajo (1)	Rango medio (2)	Rango alto (3)
	Importes en millones de EUR			
1	**Múltiplo (x)**	**7,2x**	**7,6x**	**8,0x**
2	EBITDA Proforma FY 2026E	179,8	179,8	179,8
a	EBITDA FY 2026E | Negocio promotor	159,3	159,3	159,3
b	EBITDA FY 2026E | Negocio de coinversión (JVs)	20,5	20,5	20,5
3	**Enterprise Value (EV)**	**1.295,4**	**1.363,5**	**1.431,7**
4	Deuda Financiera Neta (DFN)	(329,4)	(329,4)	(329,4)
5	Otros activos y pasivos	(7,4)	(7,4)	(7,4)
6	**Equity Value (EqV)**	**958,6**	**1.026,7**	**1.094,9**
7	Número de acciones	43.700.000	43.700.000	43.700.000
8	**Valor por acción de AEDAS Homes (EUR)**	**21,94 €**	**23,50 €**	**25,06 €**

Notas: (1) Rango bajo= El múltiplo EV/EBITDA rango medio x (1 - 0,5%).

(2) Rango medio construido con la Media.

(3) Rango alto= El múltiplo EV/EBITDA rango medio x (1 + 0,5%).

(4) A efectos de la aplicación de la metodología de valoración por múltiplos, se ha considerado un EBITDA proforma que excluye la contribución correspondiente al Proyecto Parrot, al entenderse que dicho proyecto presenta un carácter singular y no forma parte de la actividad recurrente de AEDAS Homes. En consecuencia, su inclusión podría afectar a la comparabilidad del EBITDA utilizado como magnitud de referencia y, por tanto, a los rangos de valoración resultantes de la aplicación de esta metodología. A continuación, se presenta la reconciliación entre el EBITDA Proforma incluyendo y excluyendo la contribución del Proyecto Parrot:



Fuente: Mergermarket, Capital IQ y Cuentas Anuales de la Sociedad y análisis KPMG basado en la información histórica y proyectada de AEDAS Homes

Cálculos realizados para la estimación del precio por acción

Para la estimación del EV de AEDAS Homes se han tenido en cuenta el siguiente cálculo;

- El EBITDA utilizado para el múltiplo es el EBITDA Proforma (4) del FY 2026E de la Sociedad, con el objetivo de reflejar la capacidad de generación de resultados operativos del conjunto de la actividad, incluyendo tanto el negocio promotor directo como el desarrollado mediante coinversiones (JVs), se ha determinado como la suma de:
  - a el EBITDA estimado del ejercicio fiscal 2026 correspondiente al negocio promotor excluyendo coinversiones (JVs); ajustado por los intereses capitalizados a fin de excluir el efecto de partidas de naturaleza financiera no vinculadas a la actividad operativa, tal y como se describe en la Sección '5.2.2. Aplicación del DCF: Negocio promotor' de este Informe; y
  - b la contribución del negocio de coinversión (JVs), mediante la incorporación de los ingresos asociados a la gestión de las joint ventures junto con el resultado atribuible a la Sociedad en función de su porcentaje de participación en dichos vehículos.

Enterprise Value

$$(1 \times 2) = 3$$

- Sobre el Enterprise Value promedio calculado, se ha deducido la Deuda Financiera Neta a Fecha de Valoración, el valor de Otros Activos y Pasivos no considerados en el valor del negocio, obteniendo con todo ello el valor total de las acciones de la empresa (Equity Value).

Equity Value

$$3 + 4 + 5 = 6$$

- Finalmente, el Equity Value calculado se divide entre el número de acciones en circulación para obtener el precio por acción en euros.

Precio por acción

$$6 \div 7 = 8$$

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Múltiplos de transacciones precedentes (3/4)

Detalle de la muestra de transacciones precedentes:

Fecha	Compañía objetivo	País	Comprador	% Adquirido	EV (M€)	EBITDA (M€)	Margen EBITDA	EV (M€)	EV/EBITDA
21-8-2024	Redrow plc	United Kingdom	Barratt Developments plc | BTRW	100%	2.742,2	470,0	18,9%	1,1x	5,8x
1-4-2022	Robyg S.A.	Polonia	TAG Immobilien AG	100%	539,0	60,0	24,8%	2,3x	9,0x
24-3-2022	Miller Homes Limited	Reino Unido	Apollo Global Management Inc	100%	1.200,0	157,5	17,7%	1,4x	7,9x
Media								**1,6x**	**7,6x**
Media ajustada(1)								**1,4x**	**7,9x**
Mediana								**1,4x**	**7,9x**

Nota: (1) La media ajustada no considera ni el mínimo ni el máximo de la muestra.
Fuente: Mergermarket, S&P Capital IQ, información financiera pública.

Comparabilidad de la muestra de transacciones precedentes.

A continuación se detalla los motivos por los que se considera que la muestra de transacciones precedentes tiene comparabilidad limitada con AEDAS Homes:

- Muestra no representativa, solo tres transacciones comparables en los últimos cinco años.
- La presencia geográfica de las compañías difiere a la de AEDAS Homes, que tiene presencia únicamente en España.
- Los márgenes EBITDA de las compañías transaccionadas no son totalmente comparables al tener una distribución geográfica y un mix de negocio específico.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Múltiplos de transacciones precedentes (4/4)

Análisis de resultados y relevancia

KPMG ha seleccionado el múltiplo de EV/EBITDA en lugar de otros múltiplos ya que presenta la ventaja de que no está afectado por las posibles diferencias de criterios contables.

La aplicación de este método arrojaría un rango de valoración de entre 21,93 euros y 25,05 euros por acción.

En relación con el análisis de relevancia de este método, KPMG considera que la muestra analizada presenta diferencias con AEDAS Homes en términos de geografía, situación de mercado en el momento de la transacción, expectativas de crecimiento, tamaño, rentabilidad, estructura operativa y financiera, así como otros factores.

Asimismo, debe tenerse en consideración que, en el contexto de un mercado abierto, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular debido a factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio. En este sentido, los potenciales compradores podrían tener en consideración, en la determinación del precio a pagar, ciertas sinergias positivas o negativas tales como ahorro de costes, expectativas de incremento o decrecimiento en su cifra de negocios, efectos fiscales y otras sinergias.

Por todo ello, teniendo en cuenta las limitaciones de comparabilidad mencionadas anteriormente, KPMG considera que este método no es adecuado para ninguna finalidad: ni para valorar AEDAS Homes ni como método de contraste de otras metodologías.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

5.8. Valor liquidativo

Valor liquidativo

Descripción del valor liquidativo

El valor liquidativo es un método de valoración estático, cuyo objetivo es reflejar el valor neto resultante de una empresa ante un eventual proceso de disolución y cese definitivo de su actividad. Por lo tanto, su estimación no considera la asunción de continuidad de los negocios o el principio de empresa en funcionamiento.

Su procedimiento de cálculo se basa, fundamentalmente, en la estimación del valor de sus activos ante un proceso competitivo de venta de activos de los mismos, así como la liquidación de todos sus pasivos, considerando las plusvalías y/o minusvalías latentes asociadas al proceso de liquidación, y el pago de todos los costes incurridos en el desmantelamiento de la actividad, principalmente compuestos por gastos de indemnización de personal, gastos legales y otras contingencias asociadas.

En un proceso de liquidación de activos y de pasivos se debe tener en consideración:

- Ante un proceso de liquidación, el precio obtenido en la enajenación de determinados activos de la empresa podría ser inferior a su valor registrado contablemente. Principalmente, se podría deber a (i) celeridad del proceso competitivo de reorganización accionarial, (ii) liquidez asociada a cada tipo de activo, y (iii) el grado de conocimiento de los posibles participantes de mercado de la eventual situación de liquidación de la empresa.
- Asimismo, en un proceso de liquidación, normalmente, se incurren en diferentes pasivos o posibles contingencias asociadas al mismo, principalmente relacionadas con los costes laborales derivados de los despidos.

Aspectos a considerar en la aplicación del valor liquidativo

En el proceso de liquidación de una sociedad, las ventas de las acciones no se realizan bajo condiciones corrientes de mercado, sino que dichas transacciones se caracterizan por la necesidad de un proceso de venta acelerado de los activos de la Sociedad, un poder de negociación reducido en comparación con una situación normal de venta y otros factores que pudieran influir de manera negativa en el valor razonable de los activos y pasivos.

Resultados de su aplicación

En conclusión, la aplicación de este método entraría en conflicto con el principio de empresa en funcionamiento y conduciría a resultados significativamente inferiores a los obtenidos de la aplicación de los demás métodos de valoración descritos en este Informe. Por ende, no se ha considerado preciso el cálculo del valor liquidativo a efectos de la determinación del valor de mercado de AEDAS Homes.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

6.
Resultado de nuestro trabajo

Resultados y conclusiones de nuestro trabajo (1/2)

Resultados de nuestro trabajo

A continuación se muestra el valor total de las acciones de AEDAS Homes resultante de la aplicación de los métodos y criterios que se mencionan en el apartado "Metodologías de Valoración'.

Valor estimado de las acciones de AEDAS Homes			
Criterio / método aplicado	**Rango de valor por acción**		**Valor por acción (5)**
Importes en euros por acción			
Contraprestaciones ofrecidas en opas en el año precedente (1)	21,34 €	24,00 €	22,67 €
Metodología del DCF (2)	20,16 €	23,48 €	21,82 €
Net Disposal Value (NDV) Ajustado (3)			23,71 €
Valor teórico contable consolidado de AEDAS Homes a 31 de marzo de 2026			20,36 €
Cotización media ponderada de las acciones durante el semestre inmediatamente anterior al 27 de octubre 2026 (4)			22,56 €
Múltiplos de compañías cotizadas comparables (5)	No adecuado		
Múltiplos de transacciones precedentes (5)	No adecuado		
Valor liquidativo	Inferior a todos los demás		

Notas: Número total de acciones a la Fecha de Valoración, de acuerdo con la información pública disponible (43.700.000 acciones).

(1) A efectos ilustrativos, se ha calculado una media ponderada del precio ofertado en función del número de acciones adquiridas en cada transacción, resultando en un valor de 21,82 €/acción, que se sitúa igualmente dentro del rango de valoración.

(2) Esta metodología incluye, como escenario alternativo al de empresa en funcionamiento, el análisis de la monetización del portfolio actual (sin reposición de banco de suelo), cuyos resultados y limitaciones se describen en la Sección '5.2.7. Escenario de monetización del portfolio actual'.

(3) Resultado de la metodología NDV conforme a las prácticas EPRA, ajustado por gastos de estructura de acuerdo con las practicas habituales de valoración generalmente aceptadas. El valor obtenido debe interpretarse considerando las limitaciones y elementos cualitativos descritos en la Sección '5.3. Net Disposal Value (NDV) Ajustado'.

(4) Cabe destacar que la metodología de valoración basada en la cotización media ponderada de las acciones no se considera adecuada para ninguna finalidad, ni para la determinación del valor de AEDAS Homes ni como referencia de contraste frente a otras metodologías, al no cumplir los requisitos exigidos para ser considerada un valor líquido de acuerdo con el artículo 1 del Reglamento Delegado (UE) 2017/567.

(5) Los métodos de múltiplos de compañías cotizadas y transacciones precedentes presentan limitaciones de comparabilidad relevantes tal y como se expresa en las Secciones '5.6. Múltiplos de compañías cotizadas comparables' y '5.7. Múltiplos de transacciones precedentes comparables' y, por tanto, KPMG considera que estos métodos no son adecuados para ninguna finalidad, ni para valorar AEDAS Homes ni como método de contraste de otras metodologías.

(6) Cuando el resultado de una metodología se presenta en forma de rango, el valor por acción se corresponde con la media de los límites inferior y superior de dicho rango.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Resultados y conclusiones de nuestro trabajo (2/2)

Conclusiones de nuestro trabajo

Los métodos de valoración que consideramos más adecuados son, por un lado, el valor de las contraprestaciones ofrecidas en opas en el año precedente, en particular la oferta pública de adquisición más reciente sobre la Sociedad, por su relevancia y proximidad temporal a la Fecha de la Valoración, y, por otro lado, el descuento de flujos de caja (DCF). Ambos métodos se consideran una referencia de valor muy adecuada para la determinación del valor de AEDAS Homes.

De acuerdo con los objetivos y alcance de nuestro trabajo descritos en este Informe y los métodos y criterios de valoración analizados, concluimos que, tanto a la Fecha de la Valoración como a la fecha de este Informe, el valor por acción de AEDAS Homes se sitúa en un rango comprendido entre 21,82 euros y 24,00 euros, que se corresponde con la media del rango resultante de la aplicación del DCF y el valor de la oferta pública de adquisición más reciente, respectivamente.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

7.
Anexos

ANEXO 1: CERTIFICADO DE BOLSA

ANEXO 2: ANÁLISIS DE VARIABLES MACROECONÓMICAS

ANEXO 3: PERFILES DE COMPAÑÍAS COTIZADAS COMPARABLES

ANEXO 4: GLOSARIO DE TÉRMINOS

Anexo 1: Certificado de bolsa

Anexo 1: Certificado de Bolsa



BME a SIX company

Ref. BME_EquityBM202625

DON ÁLVARO CASTRO MARTÍNEZ, DIRECTOR DE MERCADO DE LA BOLSA DE VALORES DE VALENCIA, S.A.U

CERTIFICA que,

«Según los datos facilitados por el Departamento de Supervisión de Mercado obtenidos del SIS (Sistema Integrado de Supervisión), resulta que, para el periodo comprendido entre el día 27/04/2026 y el 26/10/2026, ambos inclusive, el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación en la Bolsa española de las acciones de las acciones de **AEDAS HOMES, S.A**, con **ISIN ES0105287009**, es de 22,56 euros (redondeado a la centésima de euro más cercana).»

Y, para que conste y a los efectos oportunos, se expide la presente certificación a petición de KPMG Asesores, S.L., en Madrid, a veintisiete de octubre de dos mil veintiséis.

El director de Mercado

Digitally signed by 52987692Q
ALVARO CASTRO (R: A46641866)
Date: 2026.10.27 12:46:55 +01'00'

D. Álvaro Castro Martínez

BME MARKETS & EXCHANGES

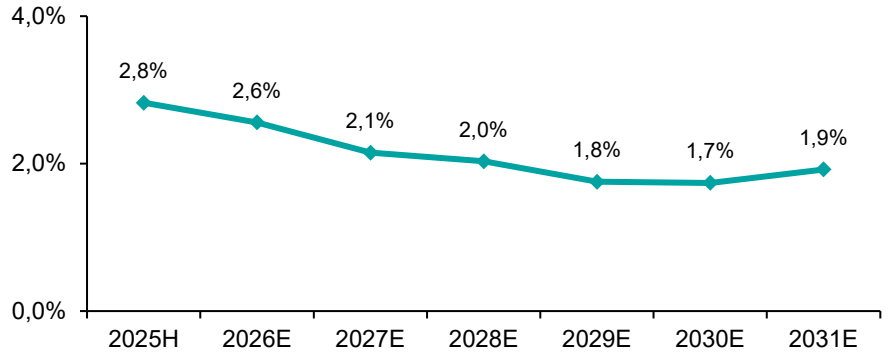
BME Markets & Exchanges, S.A.U., con domicilio social en Madrid, Plaza de la Lealtad 1, CIF A-79183927, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en el Tomo 460, Hoja M-8828, Folio 1.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

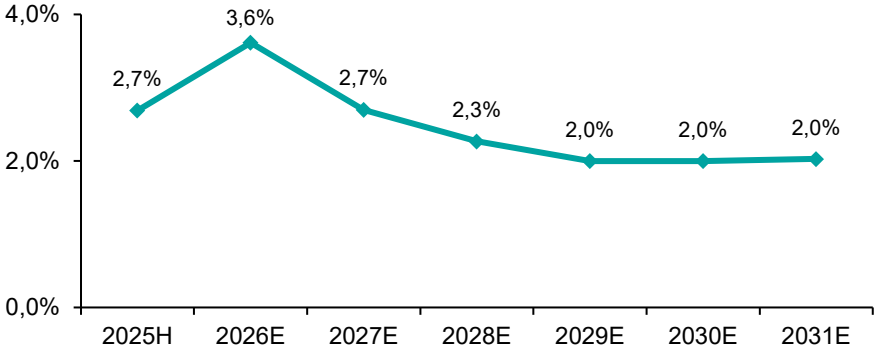
Anexo 2: Análisis de variables macroeconómicas

Análisis de variables macroeconómicas – España

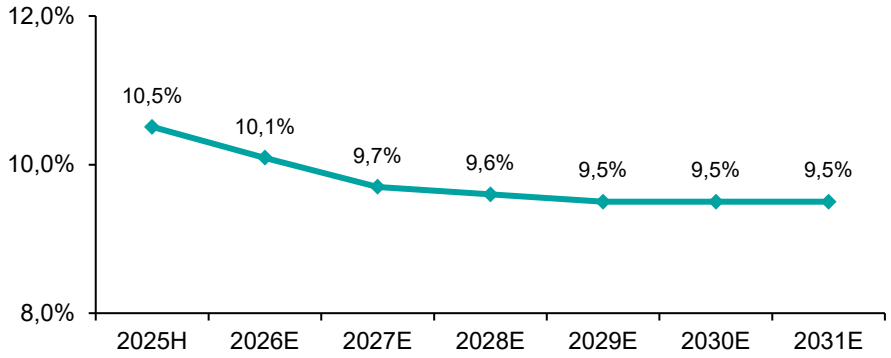
Producto interior bruto (PIB) (%)



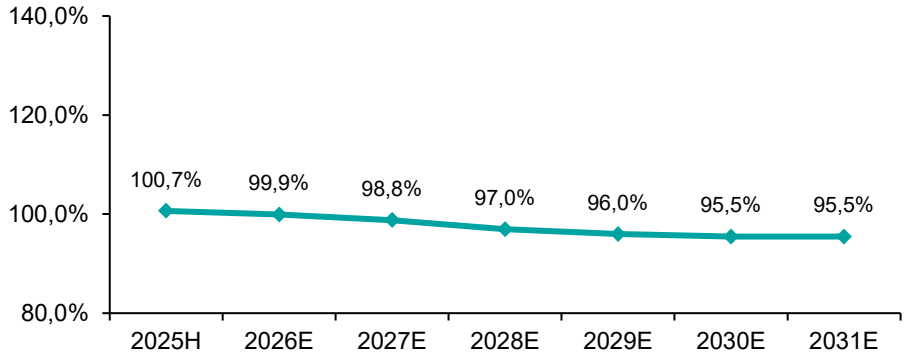
Inflación (%)



Tasa de desempleo (%)



Gasto público (% sobre PIB)



Fuente: Economist Intelligence Unit.

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Anexo 3: Perfiles compañías cotizadas comparables

Análisis de comparabilidad (1/4)

Aedas Homes, S.A.

- AEDAS Homes está especializada en el desarrollo de viviendas residenciales de nueva construcción, además de dedicarse al desarrollo de propiedades "llave en mano" diseñadas para el alquiler y ofrecer servicios inmobiliarios de asesoramiento a terceros.
- Sus servicios están dirigidos tanto a particulares como a inversores institucionales en toda España.
- Con 283 empleados, opera en 24 provincias españolas a través de seis Direcciones Territoriales.

Importes en millones de EUR	FY 2022H	FY 2023H	FY 2024H	FY 2025H
Ventas	919,8	1.144,7	1.156,2	870,3
Crecimiento de ventas (%)	20,1%	24,4%	1,0%	(24,7)%
EBITDA	155,5	172,9	164,5	112,0
Margen EBITDA (%)	16,9%	15,1%	14,2%	12,9%
Fondo de maniobra	1.252,6	1.136,4	1.220,5	1.125,6
Capitalización bursátil	607,0	787,9	1.119,3	1.036,8
Estructura de capital	26,3%	24,4%	18,2%	19,3%

Barratt Redrow plc

- Ofrece servicios de planificación, diseño y construcción de viviendas. También desarrolla propiedades de uso comercial, ocio y oficinas.
- Con más de 6,700 empleados, la empresa opera en todo Reino Unido a través de sus tres marcas: Barratt Homes, David Wilson Homes, y Barratt London.

Importes en millones de EUR	FY 2022H	FY 2023H	FY 2024H	FY 2025H
Ventas	6.725,8	5.084,6	5.327,8	6.870,5
Crecimiento de ventas (%)	27,2%	(24,4)%	4,8%	29,0%
EBITDA	1.304,8	557,3	475,2	649,2
Margen EBITDA (%)	19,4%	11,0%	8,9%	9,4%
Fondo de maniobra	4.620,2	4.722,8	7.599,3	8.068,5
Capitalización bursátil	4.559,1	6.320,4	7.357,7	6.238,5
Estructura de capital	(32,5)%	(15,9)%	(7,7)%	(3,3)%

The Berkeley Group Holdings plc

- Se dedica al desarrollo de propiedades residenciales de uso principal y de uso mixto en el Reino Unido. También participa en actividades de venta de terrenos.
- Especializada en revitalizar zonas urbanas poco utilizadas, convirtiendo terrenos desaprovechados en entornos sostenibles y llenos de naturaleza.

Importes en millones de EUR	FY 2022H	FY 2023H	FY 2024H	FY 2025H
Ventas	2.826,1	2.900,0	2.918,6	2.765,9
Crecimiento de ventas (%)	0,1%	2,6%	0,6%	(5,2)%
EBITDA	577,0	579,8	585,0	565,5
Margen EBITDA (%)	20,4%	20,0%	20,0%	20,4%
Fondo de maniobra	4.067,6	4.013,4	3.844,7	3.809,1
Capitalización bursátil	4.736,1	5.757,7	4.576,0	4.309,9
Estructura de capital	(11,2)%	(12,0)%	(9,3)%	0,0%

Nota: (1) Las cifras de The Berkeley Group Holdings plc para FY 2025H se han estimado utilizando información LTM, dado que la compañía cierra en abril y no dispone de información financiera final a cierre de dicho periodo.

Fuente: Información pública y Capital IQ.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Análisis de comparabilidad (2/4)

Persimmon Plc

- Especializada en la construcción de viviendas en todo Reino Unido, con 30 oficinas en todo el país y tres instalaciones de fabricación fuera del sitio.
- Ofrece una variedad de opciones; desde viviendas tradicionales y residencias premium hasta viviendas sociales y propiedades adaptadas a las necesidades de mercados locales.

Importes en millones de EUR	FY 2022H	FY 2023H	FY 2024H	FY 2025H
Ventas	4.421,3	3.213,2	3.708,6	4.346,5
Crecimiento de ventas (%)	5,7%	(27,3)%	15,4%	17,2%
EBITDA	1.174,0	427,3	490,9	556,0
Margen EBITDA (%)	26,6%	13,3%	13,2%	12,8%
Fondo de maniobra	3.004,8	3.407,8	3.668,8	4.088,7
Capitalización bursátil	4.501,3	5.139,3	4.438,1	5.041,7
Estructura de capital	(28,5)%	(10,5)%	(7,2)%	(2,8)%

Taylor Wimpey plc

- Desarrolladora residencial que opera en Reino Unido y España construyendo y entregando viviendas residenciales.
- Construye y vende más de 10,000 viviendas cada año y sus clientes son tanto privados como asociaciones locales de viviendas.

Importes en millones de EUR	FY 2022H	FY 2023H	FY 2024H	FY 2025H
Ventas	5.121,2	4.072,2	3.940,9	4.454,6
Crecimiento de ventas (%)	3,2%	(20,5)%	(3,2)%	13,0%
EBITDA	1.055,8	542,6	484,1	487,1
Margen EBITDA (%)	20,6%	13,3%	12,3%	10,9%
Fondo de maniobra	4.769,2	4.837,1	4.940,8	4.987,7
Capitalización bursátil	4.149,2	6.010,9	5.003,0	4.410,9
Estructura de capital	(31,8)%	(15,0)%	(15,0)%	(9,9)%

Bellway p.l.c.

- Dedicada a la construcción y venta de viviendas desde apartamentos de un dormitorio hasta viviendas familiares de seis habitaciones, además de proporcionar viviendas sociales a asociaciones de vivienda.
- Opera en aproximadamente 22 divisiones en Inglaterra, Escocia y Gales.

Importes en millones de EUR	FY 2022H	FY 2023H	FY 2024H	FY 2025H
Ventas	4.131,9	3.325,9	2.939,0	3.329,5
Crecimiento de ventas (%)	12,1%	(19,5)%	(11,6)%	13,3%
EBITDA	762,3	430,8	297,9	357,2
Margen EBITDA (%)	18,4%	13,0%	10,1%	10,7%
Fondo de maniobra	4.239,7	4.375,0	4.503,2	4.586,4
Capitalización bursátil	2.722,0	3.544,3	3.426,1	3.728,3
Estructura de capital	(14,2)%	(2,6)%	0,3%	2,2%

JM AB (publ)

- Se dedica a la adquisición de propiedades para el desarrollo y venta de viviendas y áreas residenciales en la región nórdica.
- También participa en el desarrollo de proyectos comerciales y obras contractuales en el área metropolitana de Estocolmo.

Importes en millones de EUR	FY 2022H	FY 2023H	FY 2024H	FY 2025H
Ventas	1.342,8	1.471,0	1.314,7	984,8
Crecimiento de ventas (%)	(6,9)%	9,5%	(10,6)%	(25,1)%
EBITDA	179,4	160,7	66,1	35,3
Margen EBITDA (%)	13,4%	10,9%	5,0%	3,6%
Fondo de maniobra	2.264,1	2.269,9	1.931,4	1.799,5
Capitalización bursátil	1.045,7	1.054,7	991,7	827,7
Estructura de capital	54,3%	54,5%	49,8%	51,8%

Fuente: Información pública y Capital IQ.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Análisis de comparabilidad (3/4)

Cairn Homes plc

- La mayor constructora de viviendas y desarrolladora de apartamentos para autoconstrucción en Irlanda, con un modelo integral que abarca desde la adquisición, planificación, diseño y construcción, hasta el servicio postventa.
- Especializada en la edificación de viviendas nuevas con enfoque en el diseño y el servicio.

Importes en millones de EUR	FY 2022H	FY 2023H	FY 2024H	FY 2025H
Ventas	617,4	666,8	859,9	944,6
Crecimiento de ventas (%)	45,6%	8,0%	29,0%	9,9%
EBITDA	103,3	113,5	150,2	169,2
Margen EBITDA (%)	16,7%	17,0%	17,5%	17,9%
Fondo de maniobra	895,3	898,4	894,1	1.020,4
Capitalización bursátil	625,3	878,7	1.394,4	1.285,7
Estructura de capital	19,3%	14,4%	10,0%	11,8%

Glenveagh Properties PLC

- Construye y vende casas y apartamentos en Irlanda, operando en los segmentos Suburbano, Urbano y Asociaciones.
- Sus principales clientes son compradores privados, autoridades locales y el sector de alquiler privado.

Importes en millones de EUR	FY 2022H	FY 2023H	FY 2024H	FY 2025H
Ventas	644,7	607,9	869,2	925,9
Crecimiento de ventas (%)	35,2%	(5,7)%	43,0%	6,5%
EBITDA	71,0	71,9	133,2	145,3
Margen EBITDA (%)	11,0%	11,8%	15,3%	15,7%
Fondo de maniobra	651,1	657,2	855,4	877,3
Capitalización bursátil	539,8	705,2	897,4	1.003,8
Estructura de capital	1,7%	6,0%	16,4%	14,1%

Vistry Group PLC

- Proveedor en Reino Unido de viviendas, que desarrolla y construye soluciones residenciales en colaboración con entidades públicas, asociaciones de vivienda y socios privados.

Importes en millones de EUR	FY 2022H	FY 2023H	FY 2024H	FY 2025H
Ventas	3.211,0	4.129,7	4.379,0	4.187,1
Crecimiento de ventas (%)	15,1%	28,6%	6,0%	(4,4)%
EBITDA	270,0	460,7	361,3	335,0
Margen EBITDA (%)	8,4%	11,2%	8,3%	8,0%
Fondo de maniobra	2.184,1	2.466,6	2.624,7	2.652,8
Capitalización bursátil	2.505,5	3.668,4	2.192,7	2.377,0
Estructura de capital	(5,8)%	2,7%	8,7%	6,6%

Neinor Homes, S.A.

- Promotora inmobiliaria española dedicada al desarrollo, promoción y venta de viviendas, cubriendo la cadena de valor del negocio residencial
- También desarrolla actividades de gestión de activos residenciales de terceros y negocio de alquiler residencial.

Importes en millones de EUR	FY 2022H	FY 2023H	FY 2024H	FY 2025H
Ventas	763,2	590,6	486,7	704,6
Crecimiento de ventas (%)	(16,5)%	(22,6)%	(17,6)%	44,8%
EBITDA	117,3	105,2	62,4	76,6
Margen EBITDA (%)	15,4%	17,8%	12,8%	10,9%
Fondo de maniobra	872,9	874,8	707,8	1.733,4
Capitalización bursátil	608,8	784,9	1.260,5	1.872,1
Estructura de capital	26,1%	19,1%	9,0%	25,3%

Fuente: Información pública y Capital IQ.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Análisis de comparabilidad (4/4)

Metrovacesa S.A.

- Promotora inmobiliaria española dedicada al desarrollo y venta de proyectos residenciales de obra nueva en todo el territorio nacional.
- También participa en el desarrollo de proyectos inmobiliarios comerciales y en la gestión y comercialización de suelo.

Importes en millones de EUR	FY 2022H	FY 2023H	FY 2024H	FY 2025H
Ventas	515,8	580,6	653,1	708,4
Crecimiento de ventas (%)	(13,3)%	12,6%	12,5%	8,5%
EBITDA	42,4	68,4	79,3	127,5
Margen EBITDA (%)	8,2%	11,8%	12,1%	18,0%
Fondo de maniobra	1.586,7	1.553,2	1.477,3	1.332,2
Capitalización bursátil	964,7	1.223,5	1.329,6	1.418,8
Estructura de capital	13,1%	16,5%	13,5%	14,5%

Nexity SA

- Grupo inmobiliario francés especializado en el desarrollo, promoción y comercialización de proyectos residenciales.
- También presta servicios inmobiliarios a particulares, empresas y administraciones públicas, incluyendo servicios inmobiliarios.

Importes en millones de EUR	FY 2022H	FY 2023H	FY 2024H	FY 2025H
Ventas	4.351,8	3.964,3	3.333,0	2.821,0
Crecimiento de ventas (%)	(2,6)%	(8,9)%	(15,9)%	(15,4)%
EBITDA	374,2	232,1	(96,1)	72,8
Margen EBITDA (%)	8,6%	5,9%	-2,9%	2,6%
Fondo de maniobra	1.402,5	1.591,2	1.101,8	807,6
Capitalización bursátil	1.446,1	931,6	724,3	499,9
Estructura de capital	39,8%	50,8%	46,0%	55,0%

Bonava AB

- Promotora residencial europea dedicada a la adquisición y transformación de suelo para el desarrollo y venta de viviendas unifamiliares y plurifamiliares.

Importes en millones de EUR	FY 2022H	FY 2023H	FY 2024H	FY 2025H
Ventas	1.288,5	1.222,3	754,8	711,6
Crecimiento de ventas (%)	(5,1)%	(5,1)%	(38,2)%	(5,7)%
EBITDA	86,8	64,9	5,3	36,1
Margen EBITDA (%)	6,7%	5,3%	0,7%	5,1%
Fondo de maniobra	1.419,4	1.115,4	934,0	933,6
Capitalización bursátil	291,9	129,8	242,3	326,7
Estructura de capital	68,1%	79,5%	57,4%	48,3%

Fuente: Información pública y Capital IQ.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Anexo 4: Glosario de términos

Glosario (1/2)

AEDAS Homes / AEDAS	AEDAS Homes, S.A.
Analistas bursátiles	Analistas de bancos de inversión que realizan un seguimiento de las empresas cotizadas
β	Coeficiente beta
Beta ajustada	0,67 × β observada + 0,33 × 1,0
c.	Circa
C/P	Corto plazo
CAGR	Tasa de crecimiento anual compuesto
Capex	Capital Expenditure - Inversiones en activo fijo
CAPM	Capital Asset Pricing Model
Cliente	Neinor DMP Bidco, S.A.U.
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
D/(D+E)	Porcentaje de endeudamiento sobre recursos propios
DCF	Descuento de Flujos de Caja
Dirección	Equipo directivo de Neinor y de AEDAS Homes
Due Diligence Financiera	Due Diligence Financiera elaborada por KPMG
DFN	Deuda financiera neta
€ - EUR	Euros
E	Estimado
EBIT	Earnings before Interest and Taxes – Resultados antes de intereses e impuestos
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization - Resultados antes de intereses, impuestos y amortizaciones
EBT	Earnings before Taxes – Resultados antes de impuestos
EIU	Economist Intelligence Unit
EPRA	European Public Real Estate Association
EPRA NDV / NDV	Net Disposal Value
EqV	Equity Value – Valor de las acciones
EV	Enterprise Value – Valor del negocio
FCF	Free Cash Flow – Flujo de Caja Libre
Free Float	Capital Flotante
FY	Fiscal Year
Fecha de Valoración	31 de marzo de 2026
g	Tasa de crecimiento a perpetuidad
GAV	Gross Asset Value
H	Histórico
Informe	Informe de valoración elaborado por KPMG
IFRS	International Financial Reporting Standard - Normas Internacionales de Información Financiera
IPC	Índice de precios al consumo
JVs	Joint Ventures

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Glosario (2/2)

Kd	Cost of debt - Coste de la deuda
Ke	Cost of equity - Coste de capital
KPMG	KPMG Asesores, S.L.U.
Ley del Mercado de Valores / LMV / RD 1066/2007	Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores
LTM	Últimos doce meses
M€	Millones de euros
Market cap	Capitalización Bursátil
MARF	Mercado Alternativo de Renta Fija
MITMA	Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible
MRP	Market Risk Premium – Prima de Riesgo de Mercado
n.a. / n.d.	No aplicable / No disponible
Neinor DMP	Neinor DMP Bidco, S.A.U.
Neinor / Neinor Homes	Neinor Homes, S.A.
NTA	Net Tangible Assets
NOPLAT	Net Operating Profit Less Adjusted Taxes - Beneficio operativo Neto menos impuestos asociados al mismo
OAP	Otros Activos y Pasivos
opa	Oferta Pública de Adquisición
Orion	Orion VI European 2 S.à r.l.
Plan de Negocio de las opas precedentes	Plan de negocio de AEDAS Homes elaborado en mayo de 2025 y utilizado por el asesor financiero independiente en el contexto de las opas formuladas con anterioridad a la Fecha de Valoración
Plan de Negocio de AEDAS Homes	Plan de Negocio aprobado el 27 de mayo de 2026 por el Consejo de Administración de la Sociedad para el periodo 2026–2028, excluyendo las sinergias de la integración de AEDAS Homes en Neinor, y proyecciones financieras elaboradas por la Dirección para los ejercicios 2029 y 2030, ambos actualizados por la Dirección para incorporar el impacto del Proyecto Parrot
PP&E	Inmovilizado material
Proyecciones Financieras	Proyecciones financieras de AEDAS Homes bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento
Proyecto Parrot	Acuerdo entre Neinor y Orion, comunicado el 5 de octubre de 2026, para desarrollar promociones mediante una JV, a partir de la adquisición de una cartera de proyectos de AEDAS
Rf	Risk Free – Tasa libre de riesgo
Rm	Riesgo mercado
Sociedad	AEDAS Homes, S.A.
SPV	Vehículos societarios independientes
Var (%)	Variación porcentual
VTC	Valor Teórico Contable
VWAP	Volume Weighted average price – precio medio ponderado por volumen de acciones
WACC	Weighted average cost of capital – coste medio ponderado de los recursos

KPMG

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

kpmg.es

© 2026 KPMG Asesores, S.L.U., sociedad limitada unipersonal española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

KPMG y el logotipo de KPMG son marcas registradas de KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía.