



# Información de gestión 6M 2025

*Consejo de Administración*

23 julio 2025



# Resumen ejecutivo (1/2)

## Resultados y actividad del periodo. Comparativa con presupuesto 2025.

**Cierre de junio con un cumplimiento en ingresos de negocio del 186% en mes estanco, que impulsan el cumplimiento acumulado hasta el 123% (vs 114% acumulado al cierre 5M25).** Dicho sobrecumplimiento se concentra en la cartera para desinversión, que acaba con un 135% acumulado gracias al elevado volumen de ingresos derivados de la desinversión tanto de Activos Financieros como Inmobiliarios. Destacamos por negocio:

### A) Cartera para desinversión – 135% de cumplimiento acumulado- :

- **En activos financieros se cierra el mes con cumplimiento acumulado del 178% (344M€),** impulsado por un buen comportamiento de la línea de venta de deuda y liquidación de colaterales. El elevado sobrecumplimiento se explica por: (i) 32M€ de formalización de operaciones en vuelo bloqueadas con personas jurídicas no contempladas en el reforecast, (ii) 32M€ adicionales de operaciones singulares formalizadas en los últimos meses que no fueron contempladas en la mensualización presupuestaria debido a la incertidumbre sobre el mes en que se iba a producir su formalización y (iii) recuperación de importes consignados en juzgados. Por perímetros, se observan unos cumplimientos homogéneos, con un 169% de cumplimiento en perímetro minorista y un 205% en el perímetro de Grandes Acreditadas. **Mix de venta con buena tendencia y dentro de los límites objetivos (ventas de activos segmentados como transformación pura 8% vs 10% objetivo). Ajuste de precios compuesto inferior a los valores de referencia de las PF (18,2% vs 21,3%).** Teniendo en cuenta el sobrecumplimiento de ingresos observado no se considera necesario consumir dichos ajustes.
- En **activos inmobiliarios** las ventas acumuladas siguen superando el objetivo presupuestario (**118%, 594M€**), favorecidas por un buen desempeño en el mes de junio de todas las partidas presupuestarias. Se sigue observando un buen volumen de generación, especialmente de activos WIP y suelos por lo que es previsible que el sobrecumplimiento se mantenga en próximos meses. Los **ajustes de precios** están alineados respecto a los valores de referencia (**23,1% vs 23,4%**) debido a unos **ajustes superiores en las ventas de terciario compensado, parcialmente, por unos ajustes inferiores en residencial y suelo. Mix de ventas alineado en residencial y suelo y con margen de mejora en terciario, donde las ventas de activos M1 son 6 p.p. inferiores al objetivo.**
- Cumplimiento acumulado en **toma de posesión física del** del 130% gracias a un buen volumen de recuperación de producto alquilado (106% de cumplimiento) que se ha visto favorecido por el ofrecimiento y la venta a inquilinos, que tras el bloqueo ya no podrá ser una vía para la recuperación, y ocupado (149% de cumplimiento) que se ve favorecido por una recuperación judicial y amistosa por encima de la previsión.
- **Convergencia a presupuesto en el producto transformado (390M€ en acumulado en junio, lo que supone un aumento en el cumplimiento presupuestario hasta el 96% vs 88% a cierre de mayo).** Destaca el buen comportamiento en el canal de daciones (113%) y ejecuciones hipotecarias (92%) siendo este los canales de transformación con más relevancia en el presupuesto. Por tipologías, el mix de producto residencial transformado supera el objetivo fijado (57% vs 50%).

**B) El desempeño en el negocio de generación de valor ha mejorado respecto al mes pasado con un 88% de cumplimiento vs 85% acumulado a cierre de mayo** debido al buen comportamiento de suelos en desarrollo, que logra un 173% de cumplimiento acumulado. Árgura, por su parte, logra alcanzar un 87% de los objetivos fijados, debido al retraso en el inicio de escrituración de las viviendas de una promoción que se retrasa debido a problemas con el alta de suministros y en la parte de WIP contamos con el 49% igual al mes anterior.

**C) Vivienda Asequible y Social:** buen volumen de ingresos por la venta de activos que impulsan el cumplimiento acumulado hasta el 143%. En términos operativos la **firma de contratos de alquiler social y de Programas de Acompañamiento Social (PAS) presenta un buen desempeño**, alcanzando 105 y 107% (vs 105% y 105% a cierre de mayo, respectivamente). Buen volumen igualmente en la incorporación de personas a los PIL, donde logramos alcanzar un cumplimiento del 102% acumulado tras un muy buen comportamiento en junio.

## Resumen ejecutivo (2/2)

### Resultados y actividad del periodo. Comparativa con presupuesto 2025.

- **Cumplimiento presupuestario en gastos del 78%** (76% teniendo en cuenta desprovisiones de gastos). Comportamiento similar al observado en mayo, con un menor gastos respecto a presupuesto en transformación, mantenimiento y adecuación de la cartera tanto de activos inmobiliarios para desinversión como del perímetro social.
- **Resultado financiero neto negativo de 340M€, algo inferior al presupuesto gracias a un menor nivel de gasto financiero. Los ingresos financieros derivados de la remuneración de la tesorería se quedan por debajo del objetivo (95% de cumplimiento al cierre de junio).**
- **BAI negativo de 1.326M€, por encima del presupuesto (1.244M€),** debido principalmente a peores márgenes respecto a lo previsto en todos los negocios.
- **La caja generada por el negocio asciende a 482M€, superando el objetivo presupuestario (381% de cumplimiento)** especialmente gracias al buen comportamiento en ingresos (cumplimiento del 125% en el driver de negocio) y también bajo cumplimiento en el driver de portfolio (gastos y CapEx) que implica unos pagos 78M€ inferiores al objetivo. **El saldo de la deuda viva se mantiene respecto a marzo (28.183M€).**

### Resultados y actividad del periodo. Comparativa con ejercicio anterior.






- **Los ingresos de negocio (ex-DIA y otros ingresos) disminuyen en 144M€ vs junio 2024 (-11%). Por tipología: disminución del 27% en ingresos de Activos Inmobiliarios** de la cartera para desinversión, **con impacto a la baja principalmente en residencial y también en terciario. En Activos Financieros los ingresos aumentan un 17% respecto a junio de 2024,** lo que supone **50M€** más. En el negocio de **generación de valor** los ingresos se incrementan un 8% respecto a junio de 2024, impulsados por cada una de las líneas, las ventas de FAB Árkura, suelos en desarrollo y WIP que aumentan en 2M€, 6M€ y 6M€ respectivamente, respecto al mismo periodo de 2024.
- Los **gastos de explotación** aumentan un 14% (-24M€) respecto a junio de 2024, debido principalmente a un menor impacto de las desprovisiones de gasto, que durante el ejercicio 2025 han sido prácticamente inexistentes (6M€ vs 71M€). Sin éstas, el gasto disminuye un 17%.
- El **resultado financiero** mejora un 36% (189M€ de menor gasto).

# Principales magnitudes

Cumplimiento presupuestario acumulado

Año anterior

2025

	Real	Ppto.	% Cumpl.	% Cumpl. Mes anterior	Evolución	Real 6M 2024 <sup>(7)</sup>	% Var. 2025 - 2024	Objetivo anual <sup>(8)</sup>	% Avance
 <b>Caja generada (M€)</b>	482	126	381%	200%	▲	364	32%	135	358%
<b>Total Ingresos Negocio (M€)</b>	1.170	948	123%	114%	▲	1.314	(11%)	1.737	67%
<b>Gastos (M€)</b>	(192)	(253)	76%	73%	▼	(168)	(14%)	(621)	31%
<b>BAI (M€)</b>	(1.326)	(1.244)	93%	101%	▲	(1.242)	(7%)	(2.513)	53%
 <b>Ingresos Activos Financieros (M€) (1)</b>	344	193	178%	154%	▲	294	17%	344	100%
<b>Ingresos Activos Inmobiliarios</b>	594	504	118%	112%	▲	813	(27%)	878	68%
<b>Transformación (M€)</b>	390	407	96%	88%	▲	461	(15%)	800	49%
<b>Toma de posesión física residencial (M€)</b>	170	131	130%	133%	▼	146	16%	346	49%
<b>Ajustes a precios transaccionables (2)</b>	22%	23%				21%			
 <b>Ingresos (M€) (3)</b>	201	227	88%	85%	▲	187	8%	476	42%
<b>Capex (M€)</b>	120	135	89%	88%	▲	73	64%	292	41%
<b>Reservas + contratos firmados (M€) (4)</b>	395	373	106%	104%	▲	181	119%	704	56%
 <b>Número de contratos de alquiler social firmado</b>	824	782	105%	105%	▲	247	234%	1.377	60%
<b>Familias con PAS (Prog. Acompañamiento Social)</b>	796	745	107%	105%	▲	233	242%	1.295	61%
<b>Programas de Inserción Laboral formalizados (PIL)</b>	493	485	102%	82%	▲	n.d.	n.d.	859	57%
 <b>Cartera AAFF (M€)</b>	5.952					6.995			
<b>Cartera AAlI (M€) (5)</b>	11.281					12.363			
<b>Stock publicado residencial (M€) (6)</b>	0					535			
<b>Deuda senior (M€)</b>	28.183					28.636			

Datos a 31 de diciembre de 2024

(1) No incluye la línea de Intereses Devengados.

(2) Ajustes de referencia actualizados y pendientes de aprobación en las nuevas PF. En activos inmobiliarios de la cartera para desinversión, el ajuste de precios considera la formalización de las operaciones en vuelo de activos bloqueados con estrategia PPS.

(3) Incluye en 2025 dividendos correspondientes a FAB Esla por importe de 0,2M€ (0,2M€ en 2024).

(4) Se corresponde con el precio de venta futuro esperado.

(5) Incluye cartera FAB Árgura.

(6) A cierre de junio el total de stock publicado residencial asciende a 348M €, de los cuales 344M€ corresponden a activos que se encontraban publicados pero que se bloquean como susceptibles de traspaso a SEPES.

(7) Para los datos de cartera se muestra a efectos comparativos la cifra correspondiente a cierre de diciembre 2024.

(8) Objetivo anual reconsiderado en base a los acuerdos de la JGA del día 20 de marzo de 2025. Pendientes de aprobación por parte del Consejo de Administración.

# Cash Flow

€ Millones	Real 6M 2025	Ppto. 6M 2025	Var Ppto.	% Cumpl.
Negocio	1.091	874	217	125%
Transformación	(25)	(29)	4	113%
Gestión de Porfolio	(181)	(259)	78	130%
Adecuaciones	(35)	(47)	12	125%
VAyS	4	(10)	14	235%
Empresa	(25)	(29)	4	114%
Financieros	(346)	(373)	27	107%
CF antes de repago de deuda	482	126	355	381%
Desprovisiones	6			
CF disponible para repago de deuda	488			

A cierre de junio la **caja generada por el negocio** es positiva **en 482M€**, lo que supone un **cumplimiento presupuestario del 381%** (200% a cierre de mayo).

Este comportamiento viene motivado por:

- **Un nivel de actividad comercial por encima de lo previsto**, que ha supuesto una generación de caja superior al objetivo de 217M€ en términos acumulados. Dicho incremental de ingresos se concentra en los ingresos generados por el balance para desinversión.
- **Menor consumo de gastos** asociados al mantenimiento de la cartera de inmuebles (62M€), así como **menor volumen de inversión (16M€)** respecto a lo previsto, lo que ha supuesto un ahorro de 78M€ en el driver de Gestión de portfolio.
- Menores **pagos financieros** siendo 27M€ inferiores a lo previsto, un menor consumo de los pagos derivados de adecuaciones del portfolio y gastos derivados del portfolio VAYs.

A cierre de junio continúa siendo el saldo de deuda viva asciende a 28.183M€, tras haberse amortizado en febrero 346M€ y en marzo 105M€, y haberse producido una subsanación de activos por importe de 2,6M€.

(1) Este Cash Flow es la caja de gestión generada por la actividad en el periodo de referencia y no los flujos reales de tesorería que se hayan producido.

Ver definición del contenido de cada grupo de gestión en Anexo 3.



# Cartera para desinversión – Activos Financieros

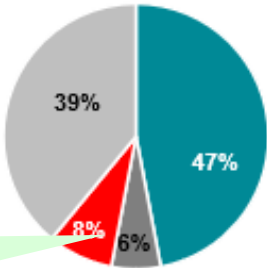
INGRESO 6M 2025

	ACUMULADO			JUNIO (ESTANCO)		
	Real	Ppto	% Cumpl.	Real	Ppto	% Cumpl.
Cancelación y Venta	122	54	224%	40	4	946%
Ventas Consensuadas	156	72	217%	30	6	548%
Amortizac. e Int. Cobrados	63	65	97%	8	11	70%
RAC	2	0	462%	1	0	76 550%
<b>Activos Financieros (sin VI)</b>	<b>343</b>	<b>192</b>	<b>179%</b>	<b>79</b>	<b>21</b>	<b>379%</b>
Venta Institucional	1	1	80%	0	0	42%
<b>ACTIVOS FINANCIEROS</b>	<b>344</b>	<b>193</b>	<b>178%</b>	<b>80</b>	<b>21</b>	<b>376%</b>

	% AJUSTE PRECIO 6M 2025	
	Real	s/PF
Cancelación y Venta	1%	12%
Venta Consensuada - Residencial	27%	16%
Venta Consensuada - Suelo	24%	40%
Venta Consensuada - Terciario	30%	35%
Venta Consensuada - WIP	46%	40%
<b>AJUSTE COMPUESTO <sup>(4)</sup></b>	<b>18,2%</b>	<b>21,3%</b>

- Mixta
- Recobro
- Transformación
- Venta

% Ingresos Activos Financieros por segmento <sup>(3)</sup>



Objetivo 2025:  
**Inferior o igual 10%**  
de estrategia transformación pura

Continúa el buen desempeño con el que se inició el año, mejorando el cumplimiento presupuestario acumulado en 25 p.p. (179% vs 154% a cierre de mayo). Muy buen comportamiento tanto en el perímetro minorista como en el correspondiente a Grandes Acreditadas, con cumplimientos acumulados del 169% y 205%, respectivamente. Impacto relevante de operaciones con personas jurídicas paralizadas en marzo que finalmente se han formalizado (32,5M€) así como operaciones singulares (otros 32M€) que no se han contemplado en la mensualización presupuestaria.

El nivel de ajuste de precios compuesto continúa mostrando cierta desviación respecto a los valores de referencia, con recorrido de mejora en las líneas de Cancelación y Venta y suelo. **Dado el volumen de sobrecumplimiento presupuestario no se contempla, de momento, necesario seguir, de momento, consumiendo dichos ajustes.**

**Mejora en el mix de ventas que se sitúa, al cierre de junio, 2 p.p. mejorando el objetivo.** Las ventas del segmento “Venta” ascienden a un 39% del total gracias al apoyo y dinamización de las ventas de acticos de este segmento en canal institucional <sup>(1)</sup>. El peso de las operaciones segmentadas como venta suponen un 26% del total del balance a inicio de ejercicio (26% del total).

(Datos referenciados a VNC) <sup>(2)</sup>

- (1) Venta de cartera “unsecured” en julio de 2023 con un acuerdo de “Share Profit” en base al cual Sareb consiguió un ingreso inicial de 2M€ (4M€ según escritura netos de 2M€ de collections), con posibilidad de cobros adicionales a futuro en caso de producirse recobros en los préstamos vendidos en la cartera. A cierre de marzo se han devengado derechos de cobro a favor de Sareb por 0,3M€ procedentes de recobros, cuya entrada en caja se produce con carácter trimestral, habiéndose cobrado en enero 0,6M€ procedentes de los derechos devengados en el último trimestre de 2024. Incluye, adicionalmente, cobro de 0,2M€ procedente de la venta en enero de una cartera de préstamos, que se instrumenta también como acuerdo de “Share Profit”, con posibilidad de cobros adicionales a futuro en caso de producirse recobros en los préstamos vendidos como parte de la cartera.
- (2) Para las operaciones formalizadas a lo largo del periodo se considera la segmentación estratégica que tenían en el balance a cierre del mes anterior a la fecha de formalización de la operación. No incluye 0,98M€ correspondientes a posiciones que no tienen estrategia asignada en dicho perímetro.
- (3) Incluye las operaciones de Venta Institucional (ventas con estrategia de transformación pura 10%); en caso de no tenerse en cuenta, las posiciones vendidas con estrategia de transformación pura supondrían el 16,0% del total de las ventas del periodo. No se tiene en cuenta la formalización de operaciones en vuelo de activos bloqueados con estrategia PPS que, a efectos operativos, se segmentan como transformación (11M€).
- (4) Ajustes de referencia contemplado en la propuesta de Proyecciones Financieras 2025-2027 y aprobados dentro del proceso de valoración de activos

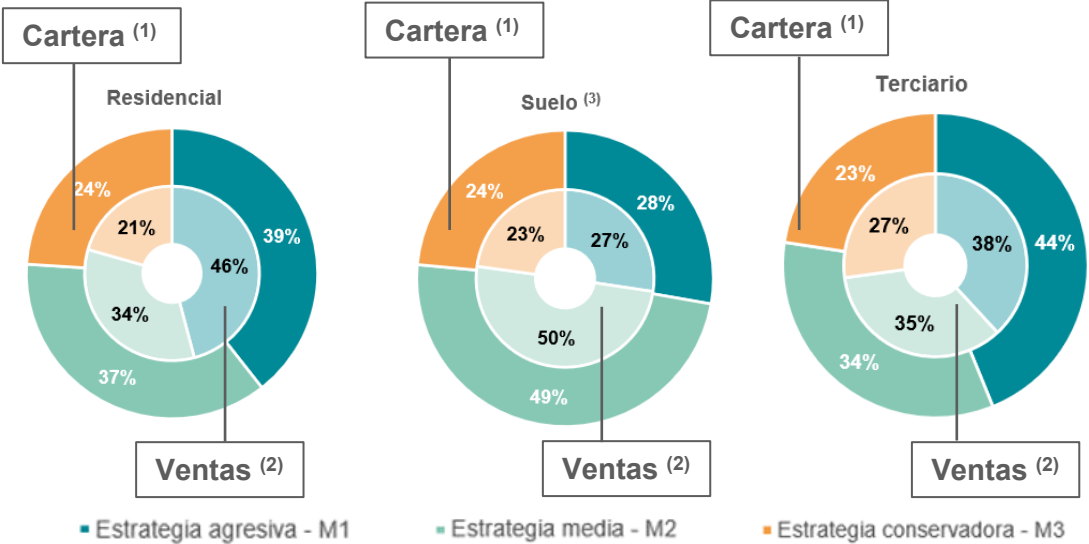


# Cartera para desinversión – Activos Inmobiliarios



	INGRESO 6M 2025					
	ACUMULADO			JUNIO (ESTANCO)		
	Real	Ppto	% Cumpl.	Real	Ppto	% Cumpl.
Residencial	249	229	109%	10	0	-
Suelo	143	104	138%	42	24	173%
Terciario	90	85	107%	20	16	122%
WIP - Desinversión	102	75	136%	30	22	140%
<b>SUBTOTAL AAI</b>	<b>585</b>	<b>492</b>	<b>119%</b>	<b>102</b>	<b>62</b>	<b>164%</b>
Alquileres	10	12	81%	1	2	40%
<b>ACTIVOS INMOBILIARIOS</b>	<b>594</b>	<b>504</b>	<b>118%</b>	<b>103</b>	<b>64</b>	<b>160%</b>

	% AJUSTE PRECIO 6M 2025		Real	s/PN
	% AJUSTE s/STOCK DE OFERTAS	% AJUSTE s/STOCK PUBLICADO		
Residencial	12%	35%	7%	11%
M1	14%	42%	14%	13%
M2	10%	30%	2%	11%
M3	9%	26%	13%	6%
Suelo	25%	22%	28%	35%
M1	53%	27%	28%	46%
M2	24%	21%	30%	35%
M3	17%	16%	22%	13%
Terciario	40%	31%	37%	30%
M1	41%	35%	51%	38%
M2	43%	30%	32%	27%
M3	33%	23%	26%	16%
WIP - Desinversión	35%	34%	33%	35%
M1	40%	35%	37%	40%
M2	32%	39%	34%	30%
M3	20%	9%	16%	14%
<b>AJUSTE COMPUESTO</b>			<b>23,1%</b>	<b>23,4%</b>



Continúan los elevados niveles de actividad con los que se inició el año (119% de cumplimiento acumulado), permitiendo que todas las partidas presupuestarias cierren el primer semestre en sobrecumplimiento presupuestario. La línea de residencial carece de presupuesto puesto que se asumió que todo el stock de ofertas existente a 20 de marzo se formalizaría en dos meses, no obstante aun existe un pequeño volumen de operaciones pendientes de formalizar (30M€).

Buen comportamiento en el mix de ventas, con sobrecumplimiento en la parte de residencial. Suelo ajustado a cartera y terciario con margen de mejora en las ventas de activos M1 y M3.

El ajuste de precios compuesto es ligeramente superior al objetivo, con desajustes por partidas presupuestarias. Exceso de ajuste en terciario que se compensa, parcialmente, con un menor ajuste de precios de las ventas de residencial y suelo

(1) Foto fija de la distribución de la cartera con segmentación estratégica a cierre del año 2024, que permite comparar la evolución de las ventas contra un escenario constante en el tiempo.

(2) Datos referenciados a VNC.

(3) Las ventas del segmento M1 en suelo no incluyen las correspondientes a M0, cuyo importe asciende a 13M€ a cierre de junio

(4) Ajustes de referencia contemplado en la propuesta de Proyecciones Financieras 2025-2027.

(5) Corresponde a la formalización de operaciones en vuelo de activos bloqueados con estrategia PPS (Parque Publico Social)



# Desarrollo Inmobiliario – principales indicadores financieros y operativos

		Cumplimiento junio			Cumplimiento acumulado			2025	
		Real	Ppto.	% Cumpl.	Real 6M 2025	Ppto. 6M 2025	% Cumpl.	Objetivo anual <sup>(3)</sup>	% Avance
Árqura	FINANCIEROS								
	Ingresos (M€) <sup>(1)</sup>	24	26	93%	152	174	87%	351	43%
	CapEx (M€)	20	21	91%	110	123	89%	244	45%
	OPERATIVOS								
	PI Aprobadas	0	0	-	2	2	100%	4	50%
	Inicios de obra	0	1	0%	0	2	0%	10	0%
	Reservas	88	98	90%	633	501	126%	1.000	63%
WIP	FINANCIEROS								
	Ingresos (M€)	2	4	54%	17	35	49%	52	33%
	CapEx (M€)	1	1	84%	5	8	70%	12	43%
	OPERATIVOS								
	PI Aprobadas	0	0	-	17	22	77%	22	77%
	Inicios de obra	1	0	-	1	1	100%	6	17%
	Reservas <sup>(2)</sup>	5	0	-	84	0	-	0	-
Suelos en desarrollo	FINANCIEROS								
	Ingresos (M€)	8	3	306%	32	18	173%	73	43%
	CapEx (M€)	1	1	90%	5	5	110%	27	19%
	OPERATIVOS								
	PI Aprobadas	2	5	40%	19	26	73%	37	51%
	Inicios de obra	2	2	100%	3	3	100%	13	23%
	Proyectos finalizados	2	4	50%	9	16	56%	47	19%

- **FAB Árqura:**
  - **Ingresos:** Cumplimiento del 87%. Mejora de 1 p.p. respecto al mes anterior, por el buen comportamiento del mes estanco, alcanzando casi el objetivo mensual. Se mantiene el impacto significativo de la promoción (Atra Alcalá) por falta de suministro eléctrico, pendiente de industria. Se sigue contando con un elevado volumen de stock de viviendas finalizadas y pendientes de entrega, siendo el grado de cobertura comercial 84%.
  - **CapEx:** Cumplimiento del 89%, estable respecto al mes anterior. Se mantiene el retraso en la ejecución de las obras de urbanización y en el ritmo de obra de las promociones con problemas en el bajo rasante.
  - **Operativos:** Se mantiene el buen comportamiento de la formalización de reservas y contratos. Los inicios de obra están impactados por la decisión de no iniciar ninguna obra.
- **Perímetro WIP :**
  - **Ingresos:** Cumplimiento del 49%, igual al mes anterior. Se han iniciado la entrega de dos promociones (Reus y Zaragoza), pero con un volumen muy inferior al previsto. Se mantiene el retraso en la entrega de tres promociones (Valdemoro, A Coruña y Astillero)
  - **CapEx:** Cumplimiento 70%. Mejora de 2 p.p, respecto al mes pasado. Iniciada la única obra prevista.
  - **Operativos:** Aprobaciones desfavorables de algunas propuestas de inversión que imposibilitan el cumplimiento del objetivo.
- **Serviland:**
  - **Ingresos:** El sobrecumplimiento (173%) viene motivado por el adelanto de la escrituración y mejora del precio de un suelo en Sevilla y por la venta de seis suelos que se paralizaron temporalmente teniendo oferta previa y posteriormente, tras el análisis jurídico, se liberaron. Estos suelos no se consideraron a la hora de confeccionar el presupuesto. Sin tener en cuenta este punto, el cumplimiento pasaría a ser del 119%.
  - **CapEx:** Cumplimiento presupuestario alineado con el objetivo previsto.
  - **Operativos:** Retrasos en la inscripción de reparcelación<sup>8</sup> y finalización de las OOUU.

(1) La cifra de ingresos acumulada de FAB Árqura incluye 0,2M€ correspondientes a dividendos de FAB Esla.  
(2) Objetivo anual pendiente de definir a la fecha del presente documento.  
(3) Objetivo anual reconsiderado en base a los acuerdos de la JGA del día 20 de marzo de 2025. Pendientes de aprobación por parte del Consejo de Administración.



# Vivienda Social – principales indicadores financieros y operativos

## Perímetro Social - gestión de balance junio '25

BALANCE PTE. REVISIÓN	Nº Viviendas	VNC (M€) Junio '25	VNC (M€) Mayo '25
Pendiente de revisión	583	41	34
Total pendiente de revisión	583	41	34
% sobre total VNC balance en gestión		3%	3%

BALANCE REVISADO Y CON ACTUACIÓN DEFINIDA	Nº Viviendas	VNC (M€) Junio '25	VNC (M€) Mayo '25
Alquiler Social Aprobado pendiente formalizar	1.482	161	167
A recuperar	1.597	134	136
Total revisado y con actuación definida	3.079	295	303
% sobre total VNC balance en gestión		23%	24%

BALANCE LIBRE O EN RENTABILIDAD	Nº Viviendas	VNC (M€) Junio '25	VNC (M€) Mayo '25
Libres	1.053	84	85
Convenios	1.634	119	120
Alquiler Social Formalizado	7.917	754	737
Total libre o en rentabilidad	10.604	957	942
% sobre total VNC balance en gestión		74%	74%

	INGRESO 6M 2025					
	ACUMULADO			JUNIO (ESTANCO)		
	Real	Ppto	% Cumpl.	Real	Ppto	% Cumpl.
Ventas	20	14	143%	6	0	1287%
Rentas	10	10	107%	2	2	79%
SOCIAL (VAYs)	31	24	128%	7	3	286%

	INDICADORES OPERATIVOS 6M 2025					
	ACUMULADO			JUNIO (ESTANCO)		
	Real	Ppto	% Cumpl.	Real	Ppto	% Cumpl.
Contratos alquiler social firmados	824	782	105%	96	71	135%
Familias con PAS	796	745	107%	82	64	128%
PIL formalizados	493	485	102%	142	55	258%
Recuperación de la posesión	70	20	352%	10	3	295%

Incremento en el volumen de ventas (143%) con un mejor comportamiento de las ventas a Administraciones Públicas (cumplimiento acumulado del 206%) frente un 79% de las ventas a terceros. En rentas, el volumen de ingresos se encuentra alineado con el objetivo (107%).

Respecto a las variables operativas, se observa un buen desempeño en el mes de junio que permite acabar en cumplimiento presupuestario en todas ellas. La incorporación de personas a los PIL ha superado este mes el objetivo presupuestario acumulado.

Volumen relevante de recuperación de la posesión gracias a la recuperación amistosa mediante firma de contrato de alquiler social (en el caso de no colaboradores).

# Detalle de gastos incurridos

	Real/Ppto				6M 2025 / 6M 2024			Ppto. 2025
	Real 6M 2025	Ppto. 6M 2025	% Cumpl.	Desv	Real 6M 2024	% Variac.	Variac.	
Negocio	(47)	(48)	98%	1	(56)	15%	8	(91)
Transformación	(23)	(27)	84%	4	(27)	15%	4	(53)
Gestión de Portfolio	(58)	(83)	70%	25	(88)	34%	30	(290)
Gestión de Portfolio AAFF	(2)	(2)	98%	0	(3)	29%	1	(4)
Gestión de Portfolio AAIL	(56)	(81)	70%	25	(86)	34%	29	(286)
Adecuaciones	(25)	(34)	73%	9	(22)	(12%)	(3)	(68)
VAYs	(21)	(32)	64%	12	(19)	(7%)	(1)	(59)
Empresa	(25)	(29)	86%	4	(28)	9%	2	(60)
Subtotal	(199)	(253)	78%	54	(239)	17%	41	(621)
Desprovisiones	6	0	-	6	71	(91%)	(65)	0
Total Gastos	(192)	(253)	76%	61	(168)	(14%)	(24)	(621)

	6M 2025	PPTO Objetivo	2024
Negocio	4,19%	5,43%	5,09%
Transformación	5,84%	6,67%	5,97%
Gestión de Portfolio	0,69%	1,70%	0,85%
G. Portfolio AAFF	0,06%	0,06%	0,06%
G. Portfolio AAIL	1,08%	2,57%	1,36%
Adecuaciones	50,45%	53,59%	6,20%
VAYs	3,04%	4,13%	3,08%
Empresa	0,27%	0,32%	0,25%

Gastos de explotación –incluidos los de comercialización- por debajo del objetivo por importe de 61M€, y 24M€ inferiores a los registrados en el mismo periodo de 2024. Ahorro concentrado en los drivers de gestión de portfolio, VAYs y adecuaciones (46M€ de los 61M€ de ahorro totales). Destaca por driver:

- Gastos de negocio.** Cumplimiento del 98%, inferior al cumplimiento en ingresos de negocio al cierre de junio, que se sitúa en el 123%. Esta desviación sigue estando ocasionada por: (i) un menor consumo presupuestario de campañas comerciales, las cuales se han reducido sobre las previsiones en base al sobrecumplimiento presupuestario (ii) desviación en las plusvalías municipales según presupuesto y (iii) un menor gasto en el pricing de la cartera debido a la paralización comercial.
- Gastos de transformación.** Cumplimiento del 84%, inferior al cumplimiento en volumen de transformación, que cierra junio con un 96%. Dicho déficit es derivado de un menor volumen de cargas de los activos transformados (CCPP) que es lo que está motivado el menor volumen de gastos respecto al volumen transformado.
- Gastos de Gestión de Portfolio** por debajo del objetivo (70% de cumplimiento), gracias a un menor consumo especialmente en gastos de seguridad (retraso en la implantación de medidas de seguridad debido a problemas en los accesos a las promociones/viviendas), CCPP debido a un retraso en la constitución de CCPP respecto a lo planificado y un gasto unitario por activo inferior a lo previsto, así como en Opex de portfolio y mantenimiento.
- Gastos de adecuaciones** alejados del objetivo presupuestario (73% de cumplimiento), a un retraso en el análisis de producto –fruto del bloqueo de buena parte del producto residencial a la espera de determinar las condiciones de las adecuaciones del producto a traspasar, lo que ha impactado en un menor inicio de obras. Consumo de Capex al 80%.
- Gastos de VAYs** por debajo del objetivo (64% cumplimiento) debido a un menor consumo de gastos relativos al mantenimiento y adecuaciones. Además, se están ejecutando menos obras mayores de las presupuestadas en el ejercicio, impactando en el cumplimiento del volumen de adecuaciones de perímetro Vays (cumplimiento del 31%).
- Gastos de Empresa** por debajo del objetivo (86% de cumplimiento) debido principalmente a Opex tecnología (retraso en el inicio de servicios cloud). En Opex de empresa desajustes derivados de la mensualización del presupuesto.

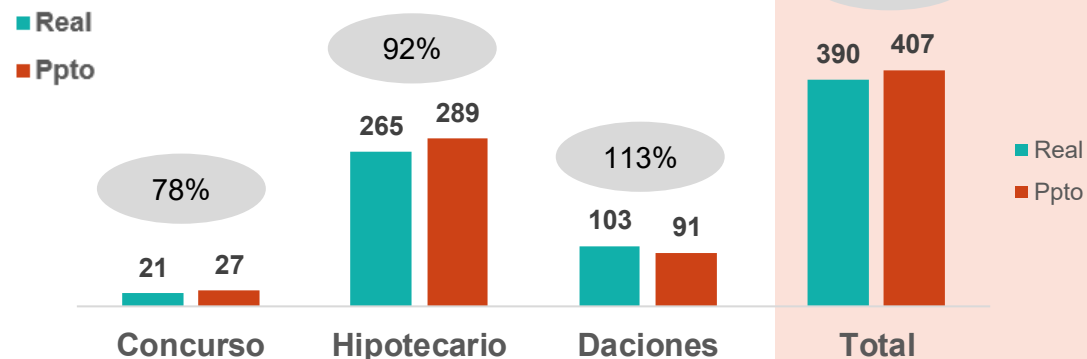
(1) Incluye apuntes contables registrados como menor gasto, como resultado de desprovisiones principalmente en IBIs y tasas. Ver definición del contenido de cada grupo de gestión y base para el cálculo de ratios en Anexo 3.

# Anexo 1. Cuenta de Pérdidas y Ganancias

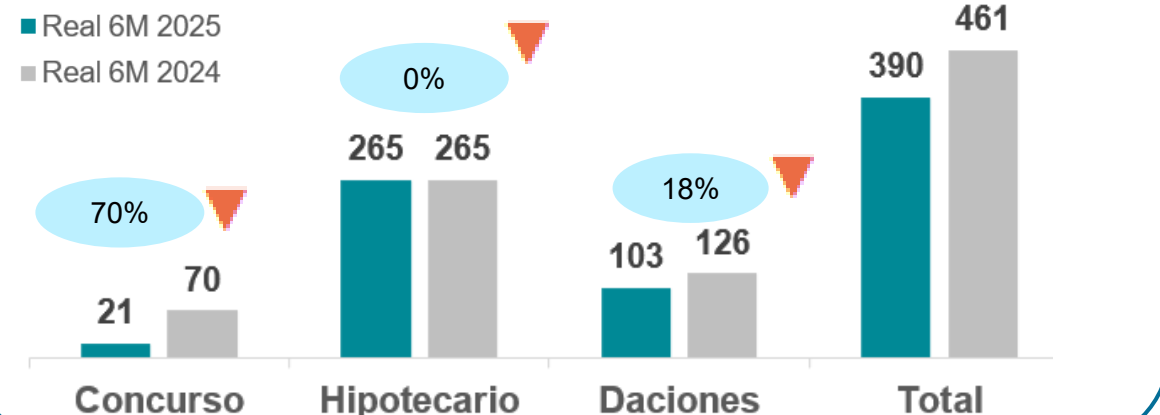
Sareb (M€)	Real 6M 2025	Ppto. 6M 2025	% Cumpl.	Real 6M 2024	% Variación
<b>Ingresos</b>	1.150	930	124%	1.306	(12%)
<b>Margen Bruto</b>	(771)	(601)	72%	(512)	(50%)
<b>Gastos de explotación</b>	(192)	(253)	76%	(168)	(14%)
<b>EBITDA</b>	(963)	(854)	87%	(681)	(41%)
<b>Amortizaciones y provisiones</b>	(24)	(33)	73%	(33)	28%
<b>EBIT</b>	(987)	(887)	89%	(714)	(38%)
<b>Resultado Financiero</b>	(340)	(357)	105%	(529)	36%
Ingreso Financiero	18	19	94%	16	12%
Gasto Financiero	(358)	(376)	95%	(545)	34%
<b>BAI</b>	(1.326)	(1.244)	93%	(1.242)	(7%)

## Anexo 2. Transformación de balance

### Real 6M 2025 vs Ppto. 6M 2025

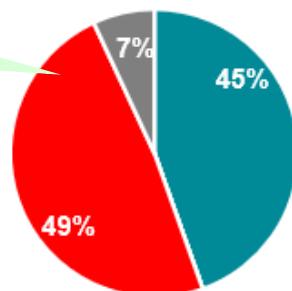


### Comparativa Real 6M 2025 vs Real 6M 2024



### % Transformación de NPLs por segmento (1)

Objetivo 2025:  
**Superar 25%**  
de estrategia  
transformación pura



(Datos referenciados a VNC)

■ Mixta ■ Transformación ■ Venta

- La distribución por segmento de las operaciones de transformación cierra junio con un 49% de activos transformados con estrategia de transformación pura, por encima del objetivo marcado del 25%, y un 45% en estrategia mixta. **Foco en evaluar la segmentación estratégica de la cartera y el tipo de producto a transformar de cara a 2025.**
- Buen volumen de actividad en el mes de junio, que compensa en parte el déficit acumulado en meses anteriores. Comportamiento acorde a la estacionalidad propia del negocio a inicio de año, cerrando junio con un cumplimiento presupuestario del 96% (vs 88% a cierre de mayo), lo que supone un déficit acumulado de 17M€. **Foco en la generación de ofertas de dación, como palanca más vinculada a la actividad comercial, y en agilizar los procesos de sanción en 2025, como medio para mantener el cumplimiento presupuestario en caso de impactos negativos derivados de la ralentización de la actividad judicial.**
- 15% menos de actividad con respecto a mayo de 2024 (-71M€)**, con impacto principalmente en concursos (-70%). Reducción consistente con la política estratégica que, en 2025, pone menor énfasis en el proceso de transformación.

(1) Para las operaciones formalizadas a lo largo del periodo se considera la segmentación estratégica que tenían en el balance a cierre del mes anterior a la fecha de formalización de la operación.

## Anexo 3. Definiciones

### Grupos de gestión a efectos de cash-Flow:

- **Negocio:** incluye ingreso de AAFF, AAIL (de Alquileros, únicamente parte cobrada) y otros ingresos, así como la comisión de comercialización de ambos e IIVTNU (plusvalías), el IVA no deducible y el OpEx asociado.
- **Transformación:** gastos de ejecuciones y daciones (incluyendo gastos activados), IVA no deducible de ejecuciones y daciones, comisión de conversión y OpEx asociado.
- **Gestión de Portfolio:** gastos asociados a los AAIL, CapEx proyectos, comisión de gestión, IVA no deducible y OpEX asociado.
- **Adecuaciones:** gastos asociados a ejecución de adecuaciones, informes técnicos, IVA no deducible y CapEx asociado.
- **Empresa:** OpEx y CapEx de estructura e IVA no deducible asociado.
- **Financieros:** ingresos financieros y gastos financieros (deuda Senior).

### Grupos de gestión a efectos de gastos:

- **Negocio:** incluye la comisión de comercialización de AAFF y AAIL, además del IIVTNU (plusvalías), incentivos y palancas comerciales, IVA no deducible y OpEx asociado.
- **Transformación:** gastos de transformación, comisión de conversión y gasto por palancas comerciales e IVA no deducible y OpEx asociado.
- **Gestión de portfolio:** gastos asociados a los AAIL, comisión de gestión, incentivo por movilización de balance e IVA no deducible y OpEx asociado.
- **Adecuaciones:** gastos asociados a ejecución de adecuaciones, informes técnicos e IVA no deducible asociado.,
- **VAYs:** gastos asociados a los activos que forman parte del perímetro de VAYs, así como comisiones de comercialización y gestión de los mismos e IVA no deducible asociado.
- **Empresa:** plantilla, OpEx de empresa e IVA no deducible asociado.
- **Extraordinario:** gastos asociados al proyecto SMO.

### Cálculo de ratios de gasto por grupo de gestión:

- **Negocio:** Coste de Venta =  $\frac{[\text{Gastos directamente imputables a las ventas}]}{[\text{Ingresos totales (AA FF + AA II)}]}$
- **Transformación:** Coste de Transformación =  $\frac{[\text{Gastos directamente imputables a la transformación}]}{[\text{VNC transformado}]}$
- **Gestión de Portfolio AF:** Coste de Gestión de Portfolio AF =  $\frac{[\text{Comisión de Gestión AF}]}{[\text{Activos bajo gestión AF en VNC}]}$
- **Gestión de Portfolio AI:** Coste de Gestión de Portfolio AI =  $\frac{[\text{Comisión de Gestión AI y gastos relacionados directamente con su tenencia}]}{[\text{Activos bajo gestión AI en VNC}]}$
- **Adecuaciones:** Coste de Adecuación =  $\frac{[\text{Gasto}]}{[\text{Flujo de publicación residencial minorista}]}$
- **VAYs:** Coste de VAYs =  $\frac{[\text{Gasto}]}{[\text{Activos bajo gestión}]}$
- **Empresa:** Coste de Empresa =  $\frac{[\text{Gasto}]}{[\text{Activos totales bajo gestión AAFF+AAII}]}$

