URBAR INGENIEROS, S.A.

De conformidad con lo establecido en el artículo 226 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (la "**LMVSI**"), Urbar Ingenieros, S.A. ("**Urbar**" o la "**Sociedad**") comunica la siguiente

INFORMACIÓN PRIVILEGIADA

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión celebrada en el día de hoy, ha acordado, a solicitud de los accionistas significativos D. Rafael Salama Falabella y D. Francisco Martín Morales de Castilla (conjuntamente, los "**Oferentes**"), convocar una junta general extraordinaria de accionistas, que se celebrará en Donostia-San Sebastián (Gipuzkoa), avenida de la Libertad, n.º 3, 1.º, 20004 (despacho ARRUTI ABOGADOS), el 29 de diciembre de 2026 a las 16:00 horas en primera convocatoria o, en su caso, en el mismo lugar y a las 16:30 horas del día siguiente, 30 de diciembre de 2026, en segunda convocatoria. Se prevé que la junta general extraordinaria de accionistas se celebre en primera convocatoria.

Entre las propuestas que el Consejo de Administración somete a la junta general extraordinaria de accionistas se incluye la aprobación de (i) la exclusión de negociación en la Bolsa de Valores de Madrid y, consecuentemente, de su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil ("**SIBE**"), de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad, y (ii) la formulación por los Oferentes de una oferta pública de adquisición de acciones por exclusión (la "**Oferta**"), por una contraprestación íntegramente en efectivo de 0,065 euros por acción, de conformidad con el artículo 65 de la LMVSI y 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 de OPAs**"). La efectividad de la Oferta no estará sujeta a condición alguna. La Oferta estará sujeta a la preceptiva autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores

La Oferta se formulará por los Oferentes y se dirigirá a todas las acciones de la Sociedad, salvo a las acciones que esta mantiene en autocartera y a aquellas cuyos titulares voten a favor de la exclusión de negociación en la junta general extraordinaria de accionistas y, además, inmovilicen sus acciones hasta la conclusión del plazo de aceptación de la Oferta. Los Oferentes, titulares directa e indirectamente de 35.407.327 acciones (aproximadamente el 57,29% del capital social), han manifestado su intención de votar a favor de la exclusión e inmovilizar sus acciones hasta la conclusión del plazo de aceptación de la Oferta. Otros accionistas[1], titulares en conjunto de 13.355.455 acciones (aproximadamente el 21,61% del capital social), han manifestado que votarán a favor de la exclusión e inmovilizarán sus acciones hasta la conclusión del plazo de aceptación de la Oferta.

Se adjunta a esta comunicación la siguiente documentación relativa a la junta general extraordinaria de accionistas y a la Oferta:

- **Anexo I**. Anuncio de la convocatoria de la junta general extraordinaria de accionistas de la Sociedad.
- **Anexo II**. Textos completos de las propuestas de acuerdo que el Consejo de Administración somete para su aprobación a la junta general extraordinaria de accionistas.

[1] Estos accionistas son los siguientes: (i) Inversiones Ribera del Tajo, S.L., titular de 10.927.407 acciones de Urbar, representativas del 17,68% del capital social de la Sociedad, (ii) D. Alfonso Recio Zapata, titular de 1.000.000 acciones de Urbar, representativas del 1,62% del capital social de la Sociedad, (iii) D. Ronald Denda, titular de 1.000.000 acciones de Urbar, representativas del 1,62% del capital social de la Sociedad, y (iv) D. Marcelo Moscatello, titular de 428.048 acciones de Urbar, representativas del 0,69% del capital social de la Sociedad.

- **Anexo III**. Informe formulado por el Consejo de Administración justificativo de la propuesta de exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad, de la Oferta que formularán los Oferentes y de la contraprestación ofrecida.

- **Anexo IV**. Informe de valoración independiente de la Sociedad formulado por VALTEC, S.A. el 26 de noviembre de 2026.

La documentación de la junta general extraordinaria de accionistas estará también disponible en el domicilio social y en la página web corporativa de la Sociedad (www.urbar.com) desde la publicación de la convocatoria.

Asteasu (Gipuzkoa), 27 de noviembre de 2026.

D. Eduardo-José Pardo Bazán
Secretario no consejero del Consejo de Administración

ANEXO I

"CONVOCATORIA DE JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE

URBAR INGENIEROS, S.A.

Por acuerdo de Consejo de Administración, se convoca Junta General Extraordinaria de Accionistas de la sociedad URBAR INGENIEROS, S.A. (la "Sociedad"), a celebrar en 20004, Donostia - San Sebastián (Gipuzkoa) Avenida de la Libertad n.º 3 – 1º (despacho ARRUTI ABOGADOS), el día 29 de diciembre de 2026 a las 16:00 horas, en primera convocatoria y el día 30 de diciembre de 2026, a las 16:30 horas en segunda convocatoria, en el mismo lugar, con el siguiente:

ORDEN DEL DÍA

1. Exclusión de negociación en la Bolsa de Valores de Madrid de las acciones representativas del capital social de Urbar Ingenieros, S.A. y, a estos efectos, la formulación por parte de D. Rafael Salama Falabella y D. Francisco Martín Morales de Castilla de la consiguiente oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de Urbar Ingenieros, S.A.

2. Delegación de facultades para formalizar, aclarar, interpretar, subsanar y ejecutar los acuerdos adoptados por la junta general de accionistas.

3. Redacción, lectura y aprobación, en su caso, del acta de la reunión.

El Consejo de Administración prevé, que como en anteriores ocasiones, la Junta se celebre en primera convocatoria.

Derecho de asistencia:

Tendrán derecho de asistencia a la Junta los titulares de una o más acciones de la Sociedad que las tengan inscritas en el registro de anotaciones en cuenta con cinco (5) días de antelación a la celebración de la Junta. El derecho de asistencia se regirá por lo dispuesto en el artículo 18 de los Estatutos Sociales y el artículo 6 del Reglamento de la Junta. Las tarjetas de asistencia serán expedidas por la entidad que, en cada caso, sea depositaria de las acciones. El accionista deberá asistir a la Junta personalmente o por delegación, al no haberse implementado los medios técnicos para permitirla asistencia por mediostelemáticos.

Derecho de voto y representación:

1.- Representación.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque esta no sea accionista. La representación deberá conferirse en los términos y con el alcance establecido en la Ley de Sociedades de Capital ("**LSC**"), por escrito y con carácter especial para la Junta, salvo los supuestos excepcionados en la LSC, en los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta General. Si en la fórmula de delegación no se indicase la persona concreta a la que el accionista confiera su representación, ésta se entenderá otorgada a favor del presidente del Consejo de Administración de la Compañía o de quien, en su caso, le sustituyera en la Presidencia de la Junta General. Otorgamiento de representación mediante sistemas de comunicación a distancia. De conformidad con lo establecido en los Estatutos Sociales y el Reglamento de Junta General, los accionistas podrán otorgar su representación para la Junta General por escrito, por medios de comunicación electrónica o medios de comunicación a distancia, siguiendo las siguientes instrucciones: Otorgamiento de representación por correspondencia postal o correo electrónico. Los accionistas que deseen otorgar su representación mediante correspondencia postal o a través de la dirección de correo electrónico: infoaccionistas@urbar.com, deberán remitir: (i) un escrito en el que conste el sentido del voto o la abstención, acompañado de la tarjeta de asistencia emitida por las entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta; o (ii) el modelo de "tarjeta de asistencia, delegación y voto a distancia" facilitado por la Sociedad, acompañado del correspondiente certificado de posición. o Disposiciones relativas al otorgamiento de representación por medios de comunicación a distancia. El accionista que otorgue su representación por medios de comunicación a distancia deberá comunicar al representante designado la representación conferida, que a su vez deberá dejar constancia de su aceptación. A estos efectos, en el día y lugar de la celebración de la Junta General, los representantes designados deberán identificarse mediante su Documento Nacional de Identidad o pasaporte, y entregar la copia impresa de la delegación efectuada por medios postales, debidamente firmada por el representante y el accionista representado.

En caso de que se hayan emitido instrucciones por parte del accionista representado, el representante emitirá el voto con arreglo a las mismas y tendrá la obligación de conservar dichas instrucciones durante un año desde la celebración de la Junta correspondiente. La delegación podrá también incluir aquellos puntos que, aún no previstos en el Orden del Día de la convocatoria, puedan ser tratados en la Junta, por así permitirlo la Ley. El representante solo podrá ejercer el voto de su representado asistiendo personalmente a la Junta General. Cuando la representación se otorgue al Presidente o cualquier otro miembro del Consejo de Administración, incluidos el Secretario y el Vicesecretario, esta comunicación se entenderá realizada mediante la recepción por la Sociedad de la representación conferida. El representante podrá tener la representación de más de un accionista sin limitación en cuanto al número de accionistas representados. Cuando un representante tenga representaciones de varios accionistas, podrá emitir votos de signo distinto en función de las instrucciones dadas por cada accionista.

Plazo del ejercicio para la representación por medios de comunicación a distancia. Las representaciones otorgadas por medios de comunicación a distancia mediante correspondencia postal y correo electrónico podrán emitirse a partir del día de la publicación de la convocatoria y deberán recibirse por la Sociedad en su domicilio social antes de las cero horas del día inmediatamente anterior al previsto para la celebración de la Junta General en primera convocatoria, es decir, antes de las 00:00 horas del día 28 de diciembre de 2026. Las representaciones recibidas con posterioridad se tendrán por no conferidas y por no emitidos los votos, respectivamente. Con posterioridad al plazo indicado, sólo se admitirán las representaciones conferidas por escrito mediante la tarjeta de asistencia que se presenten

en las mesas de registro de entrada de accionistas, en el lugar y día de celebración de la Junta General. La asistencia personal a la Junta General tendrá el efecto de revocar el voto emitido y la representación otorgada por medios de comunicación a distancia. La representación es siempre revocable. En cualquier caso, la asistencia personal a la Junta del representado tendrá valor de revocación de la representación otorgada.

2.- Voto.

Los accionistas que tengan derecho de asistencia podrán ejercer el voto asistiendo personalmente y votando en la Junta, con la tarjeta de asistencia debidamente firmada y cumplimentada. Los accionistas con derecho de voto podrán ejercitarlo mediante correspondencia postal, que habrá de ser recibida por la Sociedad con una antelación de, al menos, veinticuatro (24) horas al día señalado para la celebración de la Junta en primera convocatoria, con la tarjeta de asistencia facilitada por las entidades participantes en **Iberclear** debidamente cumplimentada, con indicación de su voto y con firma autógrafa. No obstante, podrá bastar con la propia tarjeta de asistencia, debidamente cumplimentada y firmada, cuando la misma prevea su utilización a efectos del voto a distancia. Los accionistas podrán designar un representante para el ejercicio del voto completando la cláusula de delegación de la tarjeta de asistencia y de conformidad con los términos y formalidades establecidos en la legislación aplicable y en el Reglamento de la Junta. Igualmente, el nombramiento del representante por el accionista y la notificación del nombramiento a la Sociedad, así como, en su caso, su revocación, podrán realizarse por escrito, mediante correspondencia postal o a través de la dirección de correo electrónico: **infoaccionistas@urbar**.com en cuyo caso deberán recibirse por la Sociedad en su domicilio social antes de las cero horas del día inmediatamente anterior al previsto para la celebración de la Junta General en primera convocatoria, es decir, antes de las 00:00 horas del día 28 de diciembre de 2026.

Derecho de información, de complemento de convocatoria y de presentación de propuestas:

A partir de la publicación del presente anuncio, los accionistas que lo deseen tienen el derecho a examinar y obtener, en el domicilio social de la Sociedad (Asteasu, carretera de Villabona Asteasu, Km3) y el de solicitar la entrega o envío inmediato y gratuito del texto íntegro de los documentos y propuestas de acuerdos sometidos a la aprobación de la Junta General, en relación con todos y cada uno de los puntos del Orden del Día.

Asimismo, dicha información también estará disponible en la página web de la Sociedad (www.urbar.com). Los accionistas podrán ejercitar el derecho de información acerca de los asuntos comprendidos en el Orden del Día o de la información facilitada por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la última Junta General, de conformidad con lo previsto en el artículo 197 y 520 de la LSC. Este derecho podrá ejercitarse por escrito hasta el quinto día anterior al previsto para la celebración de la Junta, o verbalmente durante la misma. De conformidad con los términos establecidos en el artículo 519 de la LSC, los accionistas que representen al menos el tres por ciento (3%) del capital social podrán, dentro de los cinco (5) días siguientes a la publicación de la presente convocatoria, solicitar que se publique un complemento a la convocatoria, incluyendo uno o más puntos del orden del día (siempre que los nuevos puntos vayan acompañados de una justificación o, en su caso, de una propuesta de acuerdo justificada), así como presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos en el orden del día de la junta convocada de acuerdo con los términos de dicho artículo 519 de la LSC. Asimismo, de conformidad con lo establecido en el artículo 518 de la LSC, desde la publicación del presente anuncio de la Sociedad cumplirá con los requisitos de información general previa a la Junta establecidos en dicho precepto, así como con los requisitos de información establecidos en los Estatutos y en el Reglamento de la Junta.

Asteasu (Gipuzkoa), 27 de noviembre de 2026.
D. Eduardo-José Pardo Bazán
Secretario no Consejero del Consejo de Administración

ANEXO II

URBAR INGENIEROS, S.A.

PROPUESTA DE ACUERDOS QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE URBAR INGENIEROS, S.A. A LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS QUE ESTÁ PREVISTO QUE SE CELEBRE EL 29 DE DICIEMBRE DE 2026

ACUERDO PRIMERO

Exclusión de negociación en la Bolsa de Valores de Madrid de las acciones representativas del capital social de Urbar Ingenieros, S.A. y, a estos efectos, la formulación por parte de D. Rafael Salama Falabella y D. Francisco Martín Morales de Castilla de la consiguiente oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de Urbar Ingenieros, S.A.

1.1 Exclusión de negociación

*Se acuerda la exclusión de negociación, previa solicitud de autorización a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "**CNMV**"), en la Bolsa de Valores de Madrid (la "**Bolsa de Madrid**") y, consecuentemente, de su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo, "**SIBE**"), de la totalidad de las acciones representativas del capital social de Urbar Ingenieros, S.A. ("**Urbar**" o la "**Sociedad**"), 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 "**LMVSI**") 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 de OPAs**").*

Se hace constar que las acciones de la Sociedad permanecen suspendidas de negociación en la Bolsa de Madrid desde el 12 de julio de 2019, sin que dicha circunstancia afecte o condicione la aprobación del presente acuerdo de exclusión ni la formulación de la Oferta a que se refiere el apartado siguiente.

La justificación de la exclusión de negociación se contiene en el informe justificativo formulado por el Consejo de Administración de la Sociedad en fecha 27 de noviembre de 2026, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 65.3 de la LMVSI, y que se ha puesto a disposición de los accionistas con ocasión de la convocatoria de la presente junta general de accionistas.

La efectividad de la exclusión de negociación queda supeditada a la autorización por la CNMV y a la liquidación de la Oferta a que se refiere el apartado siguiente.

1.2 Oferta pública de adquisición

Se toma razón de la decisión adoptada por D. Rafael Salama Falabella y D. Francisco Martín Morales de Castilla, accionistas significativos de la Sociedad, de promover y formular una oferta

pública de adquisición de las acciones de la Sociedad para su exclusión de negociación en la Bolsa de Madrid.

*En consecuencia con lo anterior, se aprueba que D. Rafael Salama Falabella y D. Francisco Martín Morales de Castilla formulen una oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad conforme a lo previsto en el artículo 65 de la LMVSI y en el artículo 10 del Real Decreto de OPAs, con motivo de la exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Bolsa de Madrid y, consecuentemente, de su contratación a través del SIBE (la "**Oferta**"), de acuerdo con los siguientes términos y condiciones:*

(i) Oferentes

*Los oferentes son D. Rafael Salama Falabella y D. Francisco Martín Morales de Castilla (los "**Oferentes**"), Presidente del Consejo de Administración y consejero dominical, y consejero ejecutivo, respectivamente, de la Sociedad, y accionistas significativos de la Sociedad, de nacionalidad española, mayores de edad, con domicilio a estos efectos en Asteasu (Guipúzcoa), Ctra. Villabona-Asteasu, Km. 3, y documento nacional de identidad número 00.405.192-R y 09.353.250-R, respectivamente.*

Los Oferentes son titulares, de forma directa e indirecta, de 35.407.327 acciones de Urbar, representativas de, aproximadamente, el 57,29% de su capital social. En particular, D. Rafael Salama Falabella es titular, de forma directa e indirecta (esta última a través de Yakan XXI, S.L.), de 17.286.060 acciones de Urbar, representativas de, aproximadamente, el 27,97% de su capital social. Por su parte, D. Francisco Martín Morales de Castilla es titular, de forma directa e indirecta (esta última a través de Vonkastaden, S.L.), de 18.121.267 acciones de Urbar, representativas de, aproximadamente, el 29,32% de su capital social.

(ii) Valores a los que se extiende la Oferta

A fecha del presente acuerdo, el capital social de la Sociedad asciende a 3.707.771,16 euros, representado por 61.796.186 acciones ordinarias, de 0,06 euros de valor nominal cada una. De conformidad con el artículo 10.2 del Real Decreto de OPAs, la Oferta se dirige a todas las acciones de la Sociedad, salvo a aquellas acciones que la Sociedad mantiene en autocartera y aquellas acciones cuyos titulares hayan votado a favor de la exclusión en la presente junta general de accionistas y que, adicionalmente, inmovilicen sus acciones de Urbar hasta que transcurra el plazo de aceptación de la Oferta al que se refiere el artículo 23 del Real Decreto de OPAs.

Se deja constancia de que, a día de hoy, la Sociedad mantiene 316.010 acciones en autocartera, representativas del 0,51% del capital social.

Asimismo, se deja constancia de que a la fecha de convocatoria de la junta general de accionistas, además de los Oferentes, titulares de 35.407.327 acciones de Urbar, representativas de, aproximadamente, el 57,29% de su capital social, otros accionistas titulares en conjunto de

13.355.455 acciones, representativas de, aproximadamente, el 21,61% de su capital social[2], han manifestado que votarán a favor de la Oferta, inmovilizarán las 13.355.455 acciones de la Sociedad de las que son titulares hasta la conclusión del plazo de aceptación de la Oferta y, por tanto, está previsto que la Oferta no se dirija a estas acciones.

En consecuencia, está previsto que la Oferta se dirija de modo efectivo a la adquisición de un número máximo de 12.717.394 acciones, representativas del 20,58% del capital social de la Sociedad.

Al no existir en la Sociedad derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, warrants, ni cualesquiera otros valores o instrumentos (salvo por el préstamo convertible[3] por importe de 250.000 euros suscrito con fecha 26 de diciembre de 2025, al que no se dirigirá la Oferta) que, por motivo de la Oferta, puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, la Oferta no se dirigirá a tales valores o instrumentos.

La Oferta se formulará exclusivamente en el mercado español, único mercado en el que están admitidas a negociación las acciones de la Sociedad.

Las acciones que se incluyan en las aceptaciones que se reciban a la Oferta se distribuirán entre los Oferentes a partes iguales (sujeto al redondeo que sea necesario).

(iii) Contraprestación

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 10.3 del Real Decreto de OPAs, la Oferta se formulará 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 será de 0,065 euros por acción. La Sociedad considera que dicho precio cumple con lo dispuesto en el artículo 10.6 del Real Decreto de OPAs, no siendo inferior al mayor entre (i) el precio equitativo al que se refieren el artículo 110 de la LMVSI y el artículo 9 del Real Decreto de OPAs, y (ii) el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos de valoración contenidos en el artículo 10.5 del Real Decreto de OPAs, todo ello según se detalla, de conformidad con lo previsto en el artículo 65.3 de la LMVSI, en el informe emitido por el Consejo de Administración en fecha 27 de noviembre de 2026, que se ha puesto a disposición de los accionistas con ocasión de la convocatoria de la presente junta general de accionistas.

El Consejo de Administración, para la emisión de su informe, se ha basado en el informe de valoración emitido por Valtec, S.A. en fecha 26 de noviembre de 2026, donde se valoran las acciones de la Sociedad atendiendo a los criterios y métodos previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto de

---

[2] Estos accionistas son los siguientes: (i) Inversiones Ribera del Tajo, S.L., titular de 10.927.407 acciones de Urbar, representativas del 17,68% del capital social de la Sociedad, (ii) D. Alfonso Recio Zapata, titular de 1.000.000 acciones de Urbar, representativas del 1,62% del capital social de la Sociedad, (iii) D. Ronald Denda, titular de 1.000.000 acciones de Urbar, representativas del 1,62% del capital social de la Sociedad, y (iv) D. Marcelo Moscatello, titular de 428.048 acciones de Urbar, representativas del 0,69% del capital social de la Sociedad.

[3] Instrumento financiero emitido con fecha 26 de diciembre de 2025, convertible a opción del inversor a un precio de 0,1 euros por acción de Urbar, que devenga un interés del 7% anual.

OPAs, con fecha de valoración 31 de diciembre de 2025, y concluye un rango de valor razonable de entre 0,0580 – 0,0599 euros por acción, inferior al precio de la Oferta. El citado informe se ha puesto a disposición de los accionistas en el momento de la convocatoria de esta junta general de accionistas.

(iv) Finalidad

La Oferta se formula con la finalidad de promover la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad en la Bolsa de Madrid y, consecuentemente, de su contratación a través del SIBE, en los términos y de conformidad con lo establecido en el artículo 65 de la LMVSI y en el artículo 10 del Real Decreto de OPAs.

(v) Condiciones

La efectividad de la Oferta no se sujeta a condición alguna. En cualquier caso, (a) la formulación de la Oferta requiere de su previa aprobación por la junta general de accionistas de la Sociedad en los términos previstos en el presente acuerdo, y (b) la Oferta está sujeta a su preceptiva autorización por parte de la CNMV, pudiendo quedar sin efecto en el supuesto de que la CNMV denegara la misma, de conformidad con lo previsto en el artículo 21 del Real Decreto de OPAs.

(vi) Compraventa forzosa (squeeze-out y sell-out)

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 de OPAs, los Oferentes tienen la intención de exigir a los titulares de acciones de la Sociedad que no hubieran acudido a la misma, su venta forzosa al mismo precio de la Oferta, esto es, a un precio de 0,065 euros por acción. De igual forma, en el supuesto de que se cumpliesen las referidas condiciones, cualquiera de los accionistas de Urbar que lo desease podrá exigir a los Oferentes la compra forzosa de la totalidad de sus acciones de Urbar al mismo precio de la Oferta indicado con anterioridad.

(vii) Plazo de la Oferta

El plazo de la Oferta se indicará en el folleto y se fijará entre 15 y 70 días naturales contados a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 22 del Real Decreto de OPAs en el Boletín Oficial de Cotización de la Bolsa de Madrid y, al menos, en un diario de difusión nacional.

(viii) Garantías de la Oferta

Con el fin de asegurar el cumplimiento de las obligaciones de la Oferta, los Oferentes, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 15 del Real Decreto de OPAs, procederán a la obtención y presentación ante la CNMV de uno o varios avales bancarios a primer requerimiento emitidos por una o varias entidades de crédito o a la constitución de uno o varios depósitos de efectivo. Estos avales o depósitos de efectivo cubrirán hasta el importe máximo de la Oferta, que descontará el importe relativo a las acciones en autocartera de la Sociedad y aquellas acciones cuyos titulares hayan votado a favor de la exclusión en la presente junta general de accionistas y que,

adicionalmente, inmovilicen sus acciones de Urbar hasta que transcurra el plazo de aceptación de la Oferta.

ACUERDO SEGUNDO

Delegación de facultades para formalizar, aclarar, interpretar, subsanar y ejecutar los acuerdos adoptados por la junta general de accionistas

Se acuerda facultar expresamente a todos los miembros del Consejo de Administración, así como al Secretario no consejero, D. Eduardo-José Pardo Bazán, y a la Vicesecretaria no consejera, Dña. Kattalin Otegui Jáuregui, con toda la amplitud que se requiera en Derecho, y con expresas facultades de sustitución y de subdelegación en los apoderados de la Sociedad, aun cuando ello pudiera suponer incurrir en la figura jurídica de la autocontratación, múltiple representación o la existencia de un conflicto de intereses, para que cualquiera de ellos, indistintamente y con su sola firma, pueda realizar todas las actuaciones necesarias o convenientes para ejecutar los acuerdos anteriores y, en particular, con carácter indicativo y no limitativo, pueda:

(i) Realizar todas las actuaciones necesarias o convenientes para ejecutar los presentes acuerdos.

(ii) Elevar a público dichos acuerdos, facultándoles especialmente y solidariamente en todo lo necesario para su desarrollo y cumplimiento.

(iii) Tomar conocimiento y aceptar en nombre y representación de la Sociedad cuantas modificaciones, mejoras y términos y condiciones adicionales pudieran plantearse por los Oferentes en relación con la Oferta, incluyendo el plazo de aceptación y demás términos y condiciones de la misma, así como reflejar, en lo que afecte a la Sociedad, las observaciones que pueda efectuar, por escrito o verbalmente, la CNMV u otro organismo competente en relación con la Oferta, siempre y cuando se ajusten a las previsiones relativas a las ofertas públicas de adquisición de valores y siempre y cuando el precio de la Oferta no sea inferior al aprobado por la junta general de accionistas.

(iv) Firmar cuantos documentos públicos o privados sean necesarios o convenientes, y realizar cuantas actuaciones convenga en su mejor ejecución, incluida la publicación de anuncios legales, ante cualesquiera organismos o instancias públicas o privadas, hasta llegar a su inscripción en el Registro Mercantil y en los Registros de la Propiedad que sean procedentes, pudiendo otorgar incluso escrituras de ratificación, rectificación, subsanación y aclaración, a la vista de las sugerencias verbales o de la calificación escrita del Registro Mercantil (pudiendo incluso proceder a solicitar la inscripción parcial de los acuerdos inscribibles) y de cualquier otro organismo público o privado competente.

(v) Redactar, negociar, suscribir, otorgar y/o ejecutar cuantos documentos públicos o privados sean necesarios o convenientes en relación con la Oferta, y realizar cuantos trámites fueren pertinentes ante la CNMV, la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear), la Sociedad Rectora de la

Bolsa de Madrid y otros organismos competentes a fin de ejecutar y llevar a buen término los acuerdos aprobados y para la tramitación de los expedientes y documentación de todo tipo que fueren necesarios ante organismos públicos o privados, y, en general, para cuantas actuaciones relativas a los acuerdos adoptados en esta junta general de accionistas procedan.

(vi) *Contratar en nombre de la Sociedad cuantos asesores legales, financieros o de otra índole resulten necesarios o convenientes en relación con la Oferta.*

(vii) *Realizar todas las actuaciones necesarias o convenientes para obtener la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad tras la liquidación de la Oferta.*

(viii) *Realizar, en general, todas aquellas actuaciones, gestiones y trámites que resulten necesarios o convenientes ante la CNMV, la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid, la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear), el Registro Mercantil y ante cualquier otro ente, organismo, entidad y registro público o privado, para la completa ejecución de los acuerdos adoptados.*

(ix) *Llevar a cabo cuantos actos, conexos o complementarios, fueren necesarios o convenientes para el buen fin de los acuerdos anteriores.*

ANEXO III

INFORME JUSTIFICATIVO QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD "URBAR INGENIEROS, S.A." EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE ACUERDO DE EXCLUSIÓN DE NEGOCIACIÓN DE SUS ACCIONES Y LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN QUE FORMULAN DETERMINADOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD

1. OBJETO DEL INFORME

El presente informe (en adelante, el "**Informe**") se formula y aprueba por el Consejo de Administración de "URBAR INGENIEROS, S.A." (en adelante, "**Urbar**" o la "**Sociedad**"), de conformidad con lo dispuesto en el artículo 65.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (en adelante, la "**LMVSI**") y en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (en adelante, el "**Real Decreto de OPAs**"), así como en el artículo 249 bis f) 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.

Este Informe tiene por objeto justificar la propuesta de exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad de la Bolsa de Valores de Madrid y, consecuentemente, de su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (en adelante, "**SIBE**"), así como la oferta pública de adquisición vinculada a dicha exclusión (en adelante, la "**Oferta**") y el precio ofrecido, todo ello con arreglo a los términos y condiciones que constan en la propuesta de acuerdos aprobada por el Consejo de Administración en fecha 27 de noviembre de 2026, y que será sometida a la Junta General de Accionistas de Urbar. Queda unida esta propuesta de acuerdos al presente Informe como Anexo I.

De conformidad con lo regulado en el artículo 65.3 de la LMVSI, este Informe, la propuesta de acuerdos y el Informe de Valoración (según se define a continuación) quedarán a disposición de los accionistas al tiempo de la convocatoria de la Junta General de Accionistas en la que se someterán a aprobación los acuerdos objeto de la propuesta que ha quedado incorporada.

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

D. Rafael Salama Falabella y D. Francisco Martín Morales de Castilla (en adelante, conjuntamente, los "**Oferentes**") se han dirigido al Consejo de Administración de la Sociedad para (i) informar a la Sociedad de su decisión de promover una oferta pública de adquisición de las acciones de la Sociedad para su exclusión de negociación, 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 en la que se incluyan dentro de su orden del día los correspondientes acuerdos relativos a la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad y a la Oferta, así como para la emisión por el Consejo de Administración de la Sociedad del correspondiente informe de administradores en relación con los mencionados acuerdos y el precio de la Oferta.

Tras haber analizado la propuesta de los Oferentes, el Consejo de Administración de la Sociedad la considera justificada, principalmente por los siguientes motivos:

a) Reducción de costes y obligaciones: El mantenimiento de la condición de sociedad cotizada conlleva para Urbar determinados costes recurrentes de estructura, cumplimiento normativo, gobierno corporativo y *reporting*, entre otros, que, atendiendo a la dimensión y circunstancias actuales de esta Sociedad, resultan extremadamente significativos en relación con los escasos beneficios asociados al mantenimiento de la admisión a negociación. En definitiva, la exclusión simplificaría el funcionamiento y la gestión de la Sociedad, con su consiguiente minoración de costes.

b) Adecuación a la situación operativa actual de la Sociedad: Tras la reestructuración del Grupo, su actividad se ha concentrado en el laboratorio de ensayos de vibración de Virlab, sin perjuicio de las restantes actividades de maquinaria e ingeniería. La exclusión permitiría adaptar la situación jurídica de Urbar a su realidad operativa en la que su volumen se ha reducido aproximadamente de 25 a 4 millones de euros de facturación, y la plantilla de 180 a 30 empleados, como consecuencia del cambio y especialización del laboratorio.

En consecuencia, el Consejo de Administración de la Sociedad propone someter a la aprobación de la junta general de accionistas la exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad y en consecuencia la formulación de la Oferta por los Oferentes.

3. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

Los términos de la Oferta, sujeto a lo previsto en el artículo 10 del Real Decreto de OPAs son los siguientes:

3.1 Oferentes

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 65 de la LMVSI y en el artículo 10.4 del Real Decreto de OPAs, la Oferta de exclusión se formulará por parte de D. Rafael Salama Falabella y D. Francisco Martín Morales de Castilla, Presidente del Consejo de Administración y consejero dominical, y consejero ejecutivo, respectivamente, de la Sociedad, y accionistas significativos de la Sociedad, de nacionalidad española, mayores de edad, ambos con domicilio a estos efectos en Asteasu (Guipúzcoa), Ctra. Villabona-Asteasu, Km. 3, y documento nacional de identidad números 00.405.192-R y 09.353.250-R, respectivamente.

Los Oferentes son titulares, de forma directa e indirecta, de 35.407.327 acciones de Urbar, representativas de, aproximadamente, el 57,29% de su capital social. En particular, D. Rafael Salama Falabella es titular, de forma directa e indirecta (esta última a través de Yakan XXI, S.L.), de 17.286.060 acciones de Urbar, representativas de, aproximadamente, el 27,97% de su capital social. Por su parte, D. Francisco Martín Morales de Castilla es titular, de forma directa e indirecta (esta última a través de Vonkastaden, S.L.), de 18.121.267 acciones de Urbar, representativas de, aproximadamente, el 29,32% de su capital social.

Los Oferentes adquirirán para sí, a partes iguales (50% cada uno), con los ajustes de redondeo necesarios que se detallarán en el folleto, las acciones cuya transmisión resulte de las aceptaciones de la Oferta. Urbar no será adquirente de las acciones objeto de la Oferta ni asumirá el pago de su contraprestación, obligaciones que corresponderán a los Oferentes.

3.2 Valores a los que se dirige la Oferta

A fecha del presente Informe, el capital social de la Sociedad asciende a 3.707.771,16 euros, representado por 61.796.186 acciones ordinarias, de 0,06 euros de valor nominal cada una. De

conformidad con el artículo 10.2 del Real Decreto de OPAs, la Oferta se dirigirá a todas las acciones de la Sociedad, salvo a aquellas de la titularidad de los Oferentes, aquellas acciones que la Sociedad mantiene en autocartera y aquellas acciones cuyos titulares voten a favor de la exclusión en la Junta General de Accionistas y que, adicionalmente, inmovilicen sus acciones de Urbar hasta que transcurra el plazo de aceptación de la Oferta al que se refiere el artículo 23 del Real Decreto de OPAs (las "**Acciones Excluidas**").

Se deja constancia de la inexistencia de derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables, warrants u otros instrumentos que deban incluirse en la oferta por atribuir derechos de suscripción o adquisición de acciones, salvo por el préstamo convertible[4] por importe de 250.000 euros suscrito con fecha 26 de diciembre de 2025, al que no se dirigirá la Oferta.

Los Oferentes han manifestado su intención de votar a favor de la exclusión e inmovilizar las 35.407.327 acciones de su titularidad hasta el fin del plazo de aceptación. Asimismo, otros accionistas titulares en conjunto de 13.355.455 acciones, representativas de, aproximadamente, el 21,61% del capital social de la Sociedad[5], han manifestado que votarán a favor de la Oferta y que inmovilizarán las 13.355.455 acciones de la Sociedad de las que son titulares hasta la conclusión del plazo de aceptación de la Oferta. Se identificarán igualmente los restantes accionistas que asuman compromisos de voto favorable e inmovilización, con el número de acciones afectado.

A día de hoy, la Sociedad mantiene 316.010 acciones en autocartera, representativas del 0,51% del capital social.

En consecuencia, está previsto que el ámbito efectivo máximo sea de 12.717.394 acciones (aproximadamente el 20,58% del capital), de las que habrá que descontar las acciones excluidas.

La Oferta se formulará exclusivamente en el mercado español, único mercado en el que cotizan las acciones de la Sociedad.

3.3 Contraprestación

La Oferta se instrumentará exclusivamente como compraventa, mediante contraprestación íntegramente dineraria y pagadera al contado en la liquidación, con arreglo a lo previsto en el artículo 10.3 del Real Decreto de OPAs.

El precio propuesto es de 0,065 euros por acción. Como se indica en el apartado 4 del presente Informe, el Consejo de Administración considera que la contraprestación se ajusta a lo previsto en el artículo 10.6 del Real Decreto de OPAs en la medida en que no es inferior al mayor entre: (i) el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 del Real Decreto de OPAs y (ii) el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos de valoración contenidos en el artículo 10.5 del Real Decreto de OPAs.

[4] Instrumento financiero emitido con fecha 26 de diciembre de 2025, convertible a opción del inversor a un precio de 0,1 euros por acción de Urbar, que devenga un interés del 7% anual.

[5] Estos accionistas son los siguientes: (i) Inversiones Ribera del Tajo, S.L., titular de 10.927.407 acciones de Urbar, representativas del 17,68% del capital social de la Sociedad, (ii) D. Alfonso Recio Zapata, titular de 1.000.000 acciones de Urbar, representativas del 1,62% del capital social de la Sociedad, (iii) D. Ronald Denda, titular de 1.000.000 acciones de Urbar, representativas del 1,62% del capital social de la Sociedad, y (iv) D. Marcelo Moscatello, titular de 428.048 acciones de Urbar, representativas del 0,69% del capital social de la Sociedad.

Al tiempo de la convocatoria de la Junta General Extraordinaria se pondrán a disposición de los accionistas el presente Informe, sus anexos y el informe de valoración emitido por VALTEC, S.A. (el "**Informe de Valoración**") en el domicilio social y en la página web de la Sociedad, junto con la restante documentación de la Junta.

3.4 Finalidad

La Oferta se formulará con la finalidad de promover la exclusión de cotización de las acciones de la Sociedad de la Bolsa de Valores de Madrid y, consecuentemente, de su contratación a través del SIBE, en los términos y de conformidad con lo establecido en el artículo 65 de la LMVSI y en el artículo 10 del Real Decreto de OPAs.

3.5 Condiciones y autorización

La efectividad de la Oferta no se sujeta a condición alguna. En cualquier caso, (a) la formulación de la Oferta requiere de su previa aprobación por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, y (b) la Oferta está sujeta a su preceptiva autorización por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "**CNMV**").

3.6 Compraventas forzosas

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 de OPAs, los Oferentes tienen la intención de exigir a los titulares de acciones de la Sociedad que no hubieran acudido a la misma su venta forzosa al mismo precio de la Oferta, esto es, a un precio de 0,065 euros por acción. De igual forma, en el supuesto de que se cumpliesen las referidas condiciones, cualquiera de los accionistas de Urbar que lo desease podrá exigir a los Oferentes la compra forzosa de la totalidad de sus acciones de Urbar al mismo precio de la Oferta indicado con anterioridad.

3.7 Plazo de la Oferta

El plazo de la Oferta se indicará en el folleto y se fijará entre 15 y 70 días naturales contados a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 22 del Real Decreto de OPAs en el Boletín Oficial de Cotización de la Bolsa de Madrid y, al menos, en un diario de difusión nacional.

3.8 Garantías de la Oferta

Con el fin de asegurar el cumplimiento de las obligaciones de la Oferta, los Oferentes, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 15 del Real Decreto de OPAs, procederán a la obtención y presentación ante la CNMV de uno o varios avales bancarios a primer requerimiento emitidos por una o varias entidades de crédito o a la constitución de uno o varios depósitos de efectivo. Estos avales o depósitos de efectivo cubrirán hasta el importe máximo de la Oferta, que descontará el importe relativo a las Acciones Excluidas.

4. JUSTIFICACIÓN DEL PRECIO DE LA OFERTA

El precio propuesto de la Oferta es de 0,065 euros por acción. El Consejo de Administración de la Sociedad considera que el precio de la Oferta que propondrán los Oferentes cumple con lo previsto en el artículo 10 del Real Decreto de OPAs (lo que deberá ser autorizado por la CNMV), al no ser inferior al mayor entre: (i) el precio equitativo al que se refieren el artículo 110 de la LMVSI y el artículo 9 del

Real Decreto de OPAs; y (ii) el que resulta de considerar conjuntamente, justificando su relevancia respectiva, los métodos del artículo 10.5 del Real Decreto de OPAs.

A los efectos de justificar el precio a satisfacer por las acciones en el marco de la Oferta, el Consejo de Administración ha contado con el Informe de Valoración elaborado por VALTEC, S.A. ("**Valtecsa**"), con fecha 26 de noviembre de 2026 y fecha de valoración 31 de diciembre de 2025, como experto independiente, atendiendo a los criterios y metodologías de valoración previstas en el artículo 10.5 del Real Decreto de OPAs. El Informe de Valoración se adjunta al presente Informe como Anexo II.

De conformidad con lo recogido en el Informe de Valoración, los valores determinados por el Consejo de Administración que resultan de los distintos métodos de valoración previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto de OPAs, junto con la justificación de su respectiva relevancia, se exponen en la siguiente tabla:

Método de valoración	**Valor por acción (€)**
Descuento de flujos de caja	0,0544 - 0,0661
Valor teórico contable	31/12/2025: 0,0561 / 30/06/2026: 0,0483
Valor patrimonial neto ajustado	0,0580
Múltiplos de compañías comparables	No adecuado: ausencia de comparables puros y múltiplos de resultados no aplicables por magnitudes negativas en 2026
Cotización media ponderada	No existe por suspensión de cotización de las acciones desde 2019
Múltiplos de transacciones comparables	No calculado al no disponerse de información pública de transacciones comparables
Precio de OPAs en los doce meses previos	No existen OPAs en los 12 meses anteriores
Contraprestación en ampliaciones de capital 2026 (contraste limitado)	0,0600
Compra de acciones para autocartera 2026 (contraste limitado; 0,32% del capital)	0,0650
Valor de liquidación	No calculado; significativamente inferior al resto de metodologías

Descuento de dividendos	No aplicable: la Sociedad no ha repartido dividendos
Rango de valor razonable según el Informe de Valoración	**0,0580 – 0,0599**

El Consejo de Administración, basándose en el Informe de Valoración, considera el descuento de flujos de caja como método principal de fijación del valor, tomando como referencia complementaria el valor patrimonial neto ajustado, ya que permite apreciar mejor la captura de las posibles expectativas acerca de la potencial capacidad de Urbar para generar retornos para sus accionistas en el futuro. El Consejo de Administración sitúa el rango de valor entre 0,0580 euros por acción (valor patrimonial neto ajustado) y 0,0599 euros por acción (descuento de flujos de caja), inferior al precio propuesto de 0,065 euros por acción.

4.1 Descuento de flujos de caja

El descuento de flujos de caja proporciona una estimación del valor razonable de mercado de un activo o de una empresa a partir de la tesorería que se espera que genere la explotación del negocio en el futuro. Con carácter general, es el método más utilizado por su rigor y su capacidad analítica, ya que el valor económico de la empresa se determina como el valor actual de los flujos de caja libres generados por la actividad operativa, una vez considerados los impuestos y las necesidades de reinversión asociadas al mantenimiento y evolución del negocio.

En este sentido, se han utilizado las proyecciones de los flujos de caja de la Sociedad que se desprenden del plan de negocio 2026-2030 aprobado por el Consejo de Administración en su sesión de 3 de agosto de 2026 (en su versión de 4 de noviembre de 2026) y un valor terminal, incorporando las inversiones y necesidades de circulante y reflejando el valor del negocio en perpetuidad.

De la aplicación del método de descuentos de flujos de caja se obtiene un rango de valor de las acciones de entre 0,0544 y 0,0661 euros por acción, resultante del análisis de sensibilidad a variaciones de ±0,25 puntos porcentuales en la tasa de descuento (WACC del 10,01%) y en la tasa de crecimiento a perpetuidad (2,25%), siendo el valor finalmente seleccionado por este método de 0,0599 euros por acción.

4.2 Valor teórico contable

La metodología del valor teórico contable fundamenta el valor de una compañía en su patrimonio neto contable, que puede definirse como la diferencia entre el valor contable de los activos de una compañía y el valor contable de sus pasivos.

Tomando como base los estados financieros consolidados auditados a 31 de diciembre de 2025 y los estados financieros consolidados no auditados a 30 de junio de 2026, el valor teórico contable se sitúa en 0,0561 y 0,0483 euros por acción, respectivamente.

Sin embargo, a juicio del Consejo de Administración y según el Informe de Valoración, tomando en consideración que las normas o criterios contables no tienen por qué perseguir como finalidad reflejar el valor de mercado de los diferentes activos y pasivos de una compañía, el método de valoración del valor teórico contable puede representar un enfoque estático que no tiene necesariamente en cuenta los

rendimientos que los accionistas podrían esperar de la Sociedad, pues considera los activos y pasivos del negocio a su valor registrado, salvo excepciones.

4.3 Valor patrimonial neto ajustado

El Informe de Valoración calcula adicionalmente el valor patrimonial neto ajustado por plusvalías latentes, que toma como punto de partida el patrimonio neto consolidado auditado a 31 de diciembre de 2025 (3.019.569 euros) y lo ajusta por la plusvalía latente del inmovilizado material (695.421 euros, según la tasación de los activos materiales realizada por VALTEC, S.A. el 19 de junio de 2026), neta de su efecto impositivo al tipo del 20%. A dicho patrimonio ajustado se incorporan las ampliaciones de capital de 2026 (470.000 euros), la compra de acciones propias de julio de 2026 (12.740 euros) y la disminución de fondos propios del primer semestre de 2026 según los estados financieros no auditados a 30 de junio de 2026 (468.286 euros), resultando un patrimonio neto actualizado de 3.564.802 euros que, dividido entre 61.480.176 acciones en circulación netas de autocartera, arroja un valor de 0,0580 euros por acción.

El Consejo de Administración, siguiendo la justificación del Informe de Valoración, considera el valor patrimonial neto ajustado como una referencia válida de valor, en la medida en que el activo fijo asociado al laboratorio de vibración permite actualizar el patrimonio a valor de mercado, y fija en él el mínimo del rango de valoración. No obstante, dicho método no incorpora de forma explícita la capacidad futura de generación de flujos de efectivo del negocio, argumento que el Consejo de Administración ha considerado igualmente en su análisis.

4.4 Múltiplos de compañías cotizadas comparables

El método de múltiplos de mercado se basa en el concepto de que el valor de una compañía o negocio puede ser estimado comparando sus múltiplos de valoración con los de una muestra de compañías cotizadas. Los múltiplos de valoración son calculados en base a datos operativos de compañías cotizadas comparables. Los múltiplos derivados de las compañías cotizadas proporcionan una indicación sobre cuánto estaría dispuesto a pagar un inversor conocedor del mercado por la compañía. Los múltiplos aplicables son aplicados a los datos operativos de la compañía para llegar a un rango indicativo de valor.

El Informe de Valoración incluye referencias de compañías globales que cuentan con mayor tamaño y diversificación que la Sociedad, lo que dificulta la comparabilidad con las cifras de la Sociedad, especialmente teniendo en cuenta que la Sociedad espera tener un EBITDA y un PER negativos en 2026.

En este sentido, el Consejo de Administración, basándose en el Informe de Valoración, analiza los múltiplos EV/Ingresos, EV/EBITDA y PER de una muestra de compañías cotizadas de los sectores de laboratorios de ensayo y de fabricantes (SGS, Bureau Veritas, Intertek, Eurofins Scientific, IMV Corporation, Wacker Neuson y Terex), y concluye que el método no resulta adecuado para valorar a la Sociedad, dada la ausencia de comparables puros, la notable diferencia de tamaño, diversificación y liquidez respecto a dichas sociedades y la dispersión significativa de los resultados. En particular, los múltiplos basados en resultados (EV/EBITDA y PER) no resultan aplicables al preverse magnitudes negativas en 2026 y presentan una sensibilidad elevada ante pequeñas variaciones en los beneficios esperados. En consecuencia, el Informe de Valoración no obtiene un valor por acción por este método.

El Consejo de Administración considera que por las diferencias de tamaño y negocio, la reestructuración de Urbar y su sensibilidad a los beneficios esperados, este método no es adecuado como referencia de valoración en el caso de Urbar.

4.5 Cotización media ponderada

Este método de valoración no ha podido calcularse, ya que las acciones permanecen suspendidas de negociación desde el 12 de julio de 2019, por lo que no existe cotización media ponderada del semestre anterior al anuncio de la propuesta de exclusión que proporcione una referencia actual.

4.6 Múltiplos de transacciones comparables

El Informe de Valoración no incluye un cálculo del valor por este método al no disponer de información pública fiable sobre transacciones de compañías suficientemente comparables, particularmente laboratorios de vibración de reducido tamaño. El Consejo de Administración considera que esta limitación impide utilizarlo como referencia de valoración.

4.7 Precio de OPAs formuladas en los doce meses previos

No se han formulado ofertas públicas de adquisición sobre las acciones de la Sociedad en el año anterior a la fecha del Informe de Valoración.

Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración, tras el análisis del Informe de Valoración, considera que dentro de esta filosofía de valoración pueden incluirse ampliaciones de capital o compras de acciones en autocartera, aunque no estén recogidas de manera explícita en el Real Decreto de OPAs, puesto que son contraprestaciones ofrecidas en los doce meses precedentes. En este sentido, a lo largo de 2026 se llevaron a cabo dos aumentos de capital por aportaciones dinerarias con exclusión del derecho de suscripción preferente (por importe de 240.000 y 230.000 euros respectivamente) a un precio de emisión de 0,06 euros por acción. Asimismo, en julio de 2026 la compañía realizó una compra de 196.000 acciones (que equivalían al 0,32% del capital social), a un precio pactado de 0,065 euros por acción.

El Consejo de Administración, basándose en el Informe de Valoración, considera ambas operaciones como elementos de contraste de representatividad limitada, y no como indicadores concluyentes del valor razonable: (i) el precio de emisión de las ampliaciones de capital (0,06 euros por acción) coincide con el valor nominal de las acciones, que es el precio mínimo legalmente admisible para la emisión de nuevas acciones, por lo que no permite inferir de forma directa un valor de mercado; y (ii) la compra de acciones propias, aun constituyendo una transacción efectiva sobre acciones de la Sociedad, afectó únicamente a aproximadamente el 0,32% del capital social.

4.8 Valor de liquidación

El valor de liquidación de una compañía se refiere al valor neto de la misma en caso de disolución o cese definitivo de su actividad. Por ello, se trata de una metodología de valoración estática que no considera el principio de empresa en funcionamiento. El Consejo de Administración, sobre la base del Informe de Valoración, no realiza su cálculo porque la liquidación de activos especializados daría lugar a un valor significativamente inferior al de los demás métodos y no responde al escenario de continuidad considerado.

4.9 Descuento de dividendos

Asimismo, el Consejo de Administración, basándose en el Informe de Valoración, descarta el método de descuento de dividendos, al no haber repartido la Sociedad dividendos ni mantener una política de distribución estable, como consecuencia, entre otros factores, del proceso concursal en el que estuvo inmersa entre 2018 y 2021.

5. CONCLUSIONES

El Consejo de Administración de la Sociedad considera que, atendiendo a las razones expuestas, en particular (i) la solicitud de dos accionistas significativos de la Sociedad, esto es, los Oferentes, (ii) la dimensión y especialización actuales del Grupo, y (iii) los costes y cargas, tanto dinerarios como de tiempo y esfuerzo, de mantener la condición de cotizada, la propuesta de exclusión desde la perspectiva del interés social está justificada. La Oferta proporciona a sus destinatarios una oportunidad de desinversión en efectivo.

El Consejo de Administración considera que el precio de la Oferta cumple con lo dispuesto en los artículos 9 y 10 del Real Decreto de OPAs, lo que, no obstante, deberá ser autorizado por la CNMV.

* * * *

El presente informe ha sido formulado y aprobado por el Consejo de Administración de URBAR INGENIEROS, S.A. en su sesión celebrada el día 27 de noviembre de 2026.

Se deja expresa constancia de que los Consejeros D. Rafael Salama Falabella y D. Francisco Martín Morales de Castilla se han abstenido de participar en la formulación de este Informe y en la deliberación y votación sobre su aprobación, por encontrarse ambos incursos en una potencial situación de conflicto de interés. Los restantes Consejeros han aprobado el Informe por unanimidad.

ANEXO IV

INFORME DE VALORACIÓN INDEPENDIENTE DE URBAR INGENIEROS, S.A. FORMULADO POR VALTEC, S.A.

Inscrita en el Reg. Mer. Madrid. Tomo 7.036 Gral. 6.033 Secc. 3ª, del Libro de Sociedades, Folio 10, Hoja Nº 71.908. Innscrip. 1ª. – C.I.F. A-78330768
Regulada por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) Nº 710919



INFORME DE VALORACIÓN de acuerdo con los requisitos del Real Decreto 1066/2007

URBAR INGENIEROS, S.A. (Y SOCIEDADES DEPENDIENTES)

Expediente:	2026-11743_v8
Fecha Informe:	26 de noviembre de 2026
Versión actualizada:	19 de octubre de 2026, 17 de noviembre de 2026 y 24 de noviembre
Fecha Valor:	31 de diciembre de 2025

C/ Príncipe de Vergara 57-59 – Esc.B - 1ª planta - 28006 Madrid - Tel. 91 571 33 00
C/ Elcano, nº7 – 5ºizq. – 48011 Bilbao – Tel. 94 426 84 22
C/ Ticiá 32-36 – Planta 1ª – 08035 Barcelona - Tel. 93 245 34 48
central@valtecsa.com I www.valtecsa.com

URBAR INGENIEROS
Carretera Villabona a Asteasu, Km 3
20159 Asteasu (Guipúzcoa)

Expediente: 2026-011743_v8

Madrid, 26 de noviembre de 2026

Estimados Sres.

Adjuntamos nuestro informe ("el Informe") en relación con nuestro trabajo de valoración en calidad de experto independiente sobre URBAR INGENIEROS, S.A. y sociedades dependientes ("la Compañía" o "URBAR") relativo a la oferta pública de adquisición ("la OPA" o "la Oferta") que se pretende formular por solicitud de exclusión de sus acciones del Mercado Continuo de las bolsas de valores españolas. Actualmente las acciones se encuentran suspendidas de cotización.

En el contexto del procedimiento de autorización de la Oferta, URBAR nos solicitó la preparación de un informe en el que se proporcionase una valoración a 31 de diciembre de 2025 ("la Fecha de Valoración") atendiendo a los criterios indicados en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores ("RD 1066/2007"). De acuerdo con el apartado 5 de dicho artículo, los oferentes deben presentar un Informe de valoración independiente de la Sociedad Afectada como parte de la documentación de la transacción contemplada, conteniendo los resultados de valoración obtenidos a partir de los métodos indicados.

VALTEC, S.A. sociedad regulada por la ROYAL INSTITUTION OF CHARTERED SURVEYORS (RICS), con el nº de Registro 710919, se compromete a cumplir en todos sus informes escritos con lo establecido en las Normas Profesionales editadas por dicha institución en diciembre de 2024 y vigentes a partir de 31 de enero de 2025.

Asimismo, se encuentra inscrita en el Registro de Expertos Contables (REC]), amparado por el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España (ICJCE) y por el Consejo General de Economistas (CGE), con el número 210S.

Nuestro trabajo se ha basado en información financiera pública de la Sociedad, la información no pública y confidencial facilitada por representantes de la Sociedad, otras fuentes públicas relevantes y se ha llevado a cabo entre principios de junio de 2026 y la fecha del Informe 19 de junio de 2026. Posteriormente con motivo del fin del primer semestre del año en curso se nos requirió una actualización para reconocer unas previsiones de ingresos en 2026

Inscrita en el Reg. Mer. Madrid. Tomo 7.036 Gral. 6.033 Secc. 3ª. del Libro de Sociedades, Folio 10, Hoja Nº 71.908. Innscrip. 1ª. – C.I.F. A-78330768
Regulada por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) Nº 710919

inferiores a las esperadas en la versión inicial, emitiendo el informe definitivo de valoración con fecha 26 de noviembre de 2026.

En cualquier caso, debemos señalar que nuestras conclusiones dependen de que la información que hemos considerado esté completa y sea precisa en todos sus aspectos y manifestamos que hemos tenido pleno acceso a la compañía durante la ejecución del ejercicio de valoración.

VALTECSA no ha llevado a cabo, y no se le ha solicitado que lleve a cabo, una auditoría de la información facilitada para el desarrollo del trabajo, ni ha sometido dicha información a ningún proceso de verificación, no asumiendo por tanto ninguna responsabilidad acerca de la fiabilidad, integridad y exactitud de esta.

Nuestro trabajo tampoco ha consistido en un proceso de Due Diligence ni trabajo similar que permita la evaluación de la situación financiera, legal, fiscal, laboral, registral, contable, medioambiental, técnica, operativa o de otro tipo de URBAR.

Nuestro trabajo es de naturaleza independiente y no supone ninguna recomendación a la dirección de URBAR, a sus accionistas o a terceros, en relación con la posición que deberían tomar respecto a la Oferta u otras operaciones que les involucran.

Nuestro trabajo no tiene por objeto analizar la conveniencia de las estrategias de negocio actuales o pasadas de los oferentes ni de la Sociedad Afectada, ni las razones de la operación en relación con otras estrategias de negocio o transacciones por las que hubiera podido optar.

Nuestro Informe ha sido preparado exclusivamente para su utilización por parte de nuestro Cliente y se ha realizado atendiendo a los métodos de valoración establecidos en el artículo 10.5 del RD 1066/2007. VALTECSA autoriza, la puesta a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") del Informe y, en su caso, una vez autorizada la citada OPA, que se adjunte como información complementaria al folleto que se ponga a disposición de los accionistas de URBAR siguiendo lo establecido legalmente previa aprobación de CNMV. El informe también se publicará junto con la convocatoria de la Junta General de Accionistas en la que se proponga la exclusión.

Hemos preparado el Informe única y exclusivamente para el objetivo y el contexto descritos y, en consecuencia, nuestro Informe no podrá utilizarse ni considerarse adecuado por Ustedes, ni terceras partes para propósitos diferentes a los descritos.

Hemos facilitado este Informe al CEO (Francisco Martin Morales Castilla) y al Presidente del Consejo de Administración (Rafael Salama Falabella) de URBAR ("la dirección") para que nos

Inscrita en el Reg. Mer. Madrid. Tomo 7.036 Gral. 6.033 Secc. 3ª. del Libro de Sociedades, Folio 10, Hoja Nº 71.908. Inscrip. 1ª. – C.I.F. A-78330768
Regulada por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) Nº 710919

confirme que, de acuerdo con su mejor entendimiento, (i) la información que nos han proporcionado con el objetivo de ejecutar nuestro encargo es completa y precisa en todos sus aspectos materiales a la fecha de nuestro Informe, y (ii) aceptan su responsabilidad respecto de las proyecciones y asunciones que las soportan y que se han utilizado en nuestro estudio, y nos confirman que siguen vigentes en las circunstancias presentes. La dirección de **URBAR ha facilitado la confirmación solicitada.** Posteriormente, tras la publicación de las cuentas del primer semestre se llevó a cabo una actualización del informe, y esta fue nuevamente trasladada a la dirección con fecha 26 de noviembre.

Como se indicó anteriormente, con posterioridad a la Fecha de Valoración, la Sociedad ha publicado información financiera correspondiente al primer semestre del ejercicio 2026. Tras su revisión y pese a unos ingresos en el primer semestre de 2026 por debajo de lo esperado, consideramos que dicha información no supone un cambio significativo en las hipótesis utilizadas ni en las conclusiones alcanzadas en el presente Informe.

VALTECSA, no ha prestado con anterioridad otros servicios de consultoría y asesoramiento a URBAR distintos a los descritos en este trabajo. Se confirma que no existe ningún tipo de conflicto de independencia, una vez ha realizado los pertinentes procedimientos de comprobación a este respecto.

La presente valoración se ha realizado de forma independiente sin estar supeditados los honorarios al valor alcanzado y no teniendo intereses presentes o previstos sobre la propiedad valorada, ni a que la operación propuesta de exclusión concluya o no con éxito.

El Informe describe el propósito, uso y alcance de nuestro trabajo de valoración, las metodologías empleadas y los resultados de nuestro trabajo. El detalle del trabajo realizado para llegar a nuestra conclusión de valor se incluye en el Informe adjunto, por lo que la presente carta deberá considerarse juntamente con dicho Informe. Asimismo, nuestro Informe deberá utilizarse considerando su contenido íntegro y no podrán utilizarse extractos de este.

Atentamente,

valtecsa

Enrique Gutiérrez Briones
Socio – Director
MRICS RV

Inscrita en el Reg. Mer. Madrid. Tomo 7.036 Gral. 6.033 Secc. 3ª, del Libro de Sociedades, Folio 10, Hoja Nº 71.908. Inscrip. 1ª. – C.I.F. A-78330768
Regulada por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) Nº 710919

CONTENIDO

SECCIÓN 1 – ALCANCE DEL INFORME 6
1.1. SOLICITANTE 6
1.2. EMISOR DEL INFORME 6
1.3. FINALIDAD 7
1.4. OBJETO 7
1.5. DOCUMENTACIÓN UTILIZADA 10
1.6. ALCANCE DE LAS INVESTIGACIONES 12
1.7. CARTA DE MANIFESTACIONES 15
SECCIÓN 2 – RESUMEN EJECUTIVO 17
2.1. CONCLUSIÓN DE VALOR 17
SECCIÓN 3 – ANÁLISIS SECTORIAL 21
3.1. COYUNTURA MACROECONÓMICA 21
3.2. SISTEMAS DE ENSAYOS DE VIBRACIÓN 24
SECCIÓN 4 – ANÁLISIS DE LA COMPAÑÍA 28
4.1. INFORMACIÓN SOCIETARIA DOMINANTE 28
4.2. ANÁLISIS ACTUAL DE LA COMPAÑÍA 30
4.3. INFORMACIÓN CONTABLE 33
SECCIÓN 5 – VALORACIÓN 37
5.1. METODOLOGÍAS GENERALES DE VALORACIÓN 37
5.1.1. Descuento de Flujos de Caja (Discounted Cash Flow) 37
5.1.2. Análisis de múltiplos de negocios cotizados similares 38
5.1.3. Análisis de múltiplos de transacciones similares 39
5.1.4. Cotización media ponderada 39
5.1.5. Valor teórico contable 39
5.1.6. Valor patrimonial neto ajustado 40
5.1.7. Valor de liquidación 40
5.1.8. Contraprestaciones ofrecidas en el año precedente 41
5.1.9. Método de descuento de dividendos 41
5.2. METODOLOGÍA DE DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA 41
5.3. VALORACIÓN POR DFC 46
5.3.1. Hipótesis de partida 46
5.3.2. Resultados de la valoración por DFC 56
5.4. VALORACIÓN POR MÚLTIPLOS COMPARABLES DE MERCADO 59
5.4.1. Análisis y selección de empresas cotizadas 59
5.4.2. Múltiplos seleccionados de empresas cotizadas 63
5.4.3. Valoración 63
5.5. VALORACIÓN POR MÚLTIPLOS DE TRANSACCIONES SIMILARES 64
5.6. COTIZACIÓN MEDIA PONDERADA 64
5.7. VALOR TEÓRICO CONTABLE 64
5.8. VALORACIÓN POR VALOR PATRIMONIAL NETO AJUSTADO 65
5.8.1. Metodología 65
5.8.2. Proceso de valoración 66
5.8.3. Valoración por Valor patrimonial neto ajustado 66
5.9. VALOR DE LIQUIDACIÓN 69
5.10. CONTRAPRESTACIONES OFRECIDAS EN EL AÑO PRECEDENTE 70
5.11. MÉTODO DE DESCUENTO DE DIVIDENDOS 70
SECCIÓN 6 – CONCLUSIONES, FECHA DE EMISIÓN Y FIRMAS 71
ANEXOS – 73

SECCIÓN 1 – ALCANCE DEL INFORME

1.1. SOLICITANTE

El solicitante del informe es URBAR INGENIEROS, S.A. y sociedades dependientes a través de representantes de su Consejo de Administración, con domicilio en Carretera Villabona a Asteasu, Km 3, 20159 Asteasu (Guipúzcoa) y CIF A20017638.

El informe lo emite VALTEC, S.A. (en adelante **VALTECSA**), inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo: 7.036 General, Sección: 3ª del Libro de Sociedades. Folio: 10 Hoja nº 71.908, Inscripción 1ª. CIF A78330768.

1.2. EMISOR DEL INFORME

VALTEC, S.A. sociedad regulada por la ROYAL INSTITUTION OF CHARTERED SURVEYORS (RICS), con el nº de Registro 710919, se compromete a cumplir en todos sus informes escritos con lo establecido en las Normas Profesionales editadas por dicha institución en diciembre de 2024 y vigentes a partir de 31 de enero de 2025.

Asimismo, se encuentra inscrita en el Registro de Expertos Contables (REC), amparado por el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España (ICJCE) y por el Consejo General de Economistas (CGE), con el número 210S.

El trabajo de valoración se ha realizado por parte del departamento de consultoría financiera, dependiente directamente de la dirección de la compañía.

El técnico responsable del Informe es Dª Nuria Ortiz Olalla, economista colegiada Nº 20.631 por el Colegio de Economistas de Madrid, cuenta con el Certificado Profesional de Experta en Valoración de Empresas (CEVE®) Nº200002 y la Certificación CESGA® (Certified ESG Analyst) de EFFAS (European Federation of Financial Analysts Societies). Miembro del IEAF.

Inscrita en el Registro Nacional de Titulados Universitarios Oficiales con el número 1995063959 le corresponde el nivel 3 (Máster) del Marco Español de Cualificaciones para la Educación Superior (MECES) y el nivel 7, del Marco Europeo de Cualificaciones (EQF).

Amplia experiencia valorando empresas en el ámbito nacional y a nivel mundial (con trabajos durante los últimos años en Portugal, Rumania, India…). Lleva a cabo trabajos de valoración de intangibles principalmente en el contexto de PPAs.

Técnico supervisor responsable: D. Enrique Gutiérrez Briones Socio-Director de VALTECSA. Economista. Inscrito en el Registro Nacional de Titulados Universitarios Oficiales con el número 1996073282, le corresponde el nivel 3 (Máster) del Marco Español de Cualificaciones para la Educación Superior (MECES) y el nivel 7, del Marco Europeo de Cualificaciones (EQF). Con 10

años de docencia en "Fundamentos de Economía" en la Universidad Carlos III y más de 30 años de experiencia en valoración y control patrimonial realizando trabajos tanto a nivel nacional como internacional. Es además miembro del Registro de Expertos de Economía Forense, órgano de carácter técnico perteneciente al Consejo General de Economistas.

MRICS en la especialidad de valoración de intangibles y empresas. Ha realizado y dirigido trabajos de dirección de valoración en diferentes ámbitos y sectores de la industria, para diferentes multinacionales en Portugal, España, Francia, Egipto, Túnez, Marruecos, Ecuador, México, Brasil y Argentina

1.3. FINALIDAD

El presente informe se emite a través de la figura de experto independiente, con la finalidad de asesoramiento y con la intención de que sea utilizado como herramienta para la determinación del valor razonable de las acciones que componen el capital social de URBAR INGENIEROS S.A. y sociedades dependientes.

Se trata de un trabajo de valoración en calidad de experto independiente sobre URBAR INGENIEROS, S.A. y sociedades dependientes (en adelante "la Compañía" o "URBAR") relativo a la oferta pública de adquisición ("la OPA" o "la Oferta") que se pretende formular por solicitud de exclusión de sus acciones del Mercado Continuo de las bolsas de valores españolas. Actualmente las acciones se encuentran suspendidas de cotización.

A su vez, el Informe no es válido para ninguna finalidad diferente a la que consta en su contenido ni para ningún otro cliente y/o solicitante distinto del indicado en el mismo.

Nuestro trabajo es de naturaleza independiente y no supone ninguna recomendación a la dirección de URBAR, a sus accionistas o a terceros, en relación con la posición que deberían tomar respecto a la Oferta u otras operaciones que les involucran.

1.4. OBJETO

En el contexto del procedimiento de autorización de la Oferta, URBAR contrató la preparación de un informe en el que se proporcionase **una valoración a 31 de diciembre de 2025 ("la Fecha de Valoración")** atendiendo a los criterios indicados en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores ("RD 1066/2007"). De acuerdo con el apartado 5 de dicho artículo, los Oferentes deben presentar un Informe de valoración independiente de la Sociedad Afectada como parte de la documentación de la transacción contemplada, conteniendo los resultados de valoración obtenidos a partir de los métodos indicados en el Real Decreto.

Se hace constar que los valores pueden sufrir modificaciones a lo largo del tiempo y por lo tanto una valoración realizada en una fecha concreta puede no resultar válida para una fecha anterior o posterior.

La valoración se fundamenta en una metodología y un proceso objetivos y generalmente aceptados, con el conocimiento de que se trata de un valor que no considera los componentes subjetivos, de sinergia, logísticos, de oportunidad o especulativos que intervienen en la composición del precio de cierre de cualquier operación de compraventa.

A efectos de distinguir los términos valor y precio, el valor es explícitamente "estimado" o posible, obtenido bajo el principio de independencia y mediante el empleo de asunciones y cálculos libres de influencias, con la finalidad de ayuda a la toma de decisiones. Por otro lado, el precio es de carácter eminentemente "real", establecido o cerrado a consecuencia de una negociación que conlleva deseos, preferencias, gustos, sinergias y otros elementos subjetivos.

Desde una perspectiva general, la valoración de una empresa se rige por un criterio fundamental, que es el del potencial de generación de utilidad o rentabilidad que tiene el negocio y que es el resultado de la interacción de sus componentes, creando lo que se denomina "sinergias positivas" que hacen que el valor del conjunto en funcionamiento supere al de la suma de cada uno de aquellos.

Para la estimación de dicho valor se tienen en cuenta las indicaciones expuestas en las Normas Internacionales de Valoración (IVS), así como los enfoques generalmente utilizados para la realización de la valoración.

Nuestro Informe ha sido preparado exclusivamente para su utilización por parte de nuestro Cliente y, se ha realizado atendiendo a los métodos de valoración establecidos en el artículo 10.5 del RD 1066/2007. VALTECSA autoriza, la puesta a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") del Informe y, en su caso, se adjunte como información complementaria al folleto que se ponga a disposición de los accionistas de URBAR siguiendo lo establecido legalmente previa aprobación de CNMV. El informe se publicará junto con la convocatoria de la Junta General de Accionistas en la que se propone la exclusión.

Nuestro trabajo no tiene por objeto analizar la conveniencia de las estrategias de negocio actuales o pasadas de los oferentes ni de la Sociedad Afectada, ni las razones de la operación en relación con otras estrategias de negocio o transacciones por las que hubiera podido optar.

Se ha facilitado este Informe al CEO (Francisco Martin Morales Castilla) y al Presidente del Consejo de Administración (Rafael Salama Falabella) de URBAR para que nos confirme que, de acuerdo con su mejor entendimiento, (i) la información que nos han proporcionado con el objetivo de ejecutar nuestro encargo es completa y precisa en todos sus aspectos materiales a

la fecha de nuestro Informe, y (ii) aceptan su responsabilidad respecto de las proyecciones y asunciones que las soportan y que se han utilizado en nuestro estudio, y nos confirman que siguen vigentes en las circunstancias presentes. La dirección de URBAR ha facilitado la confirmación solicitada.

Eventos posteriores a la Fecha de Valoración

Con posterioridad a la Fecha de Valoración 31 de diciembre de 2025, se ha recibido información financiera no auditada correspondiente al primer semestre de 2026.

Se ha analizado en el contexto descrito en el presente informe, ciertos hechos posteriores con el objetivo de ratificar, si procede con base a la información facilitada y en nuestro juicio profesional, las conclusiones del informe.

- Obtención y análisis de la cuenta de resultados y el balance agrupados correspondientes al primer semestre de 2026. Puesta en comparación con la información pública disponible en la web de la CNMV correspondiente al primer semestre de 2025.
- Entrevistas con los representantes de la dirección para entender los cambios en la evolución del negocio.
- Obtención del valor teórico contable a 30 de junio de 2026, en base a la información no auditada.
- Análisis de la evolución de otros parámetros macroeconómicos y de mercado relevantes que puedan afectar a la valoración de la sociedad.

La dirección de URBAR nos ha confirmado que, a la Fecha del Informe, no se ha puesto de manifiesto ningún aspecto acerca del desarrollo del negocio o cualquier hecho que a su leal saber y entender conozcan y deba considerarse en nuestro Informe, distinto de las dos ampliaciones de capital aprobadas en 2026, la compra de autocartera de julio de 2026 y unos ingresos por debajo de lo esperado en las proyecciones iniciales en el ejercicio 2026.

Teniendo en cuenta todas las consideraciones descritas y la información puesta en nuestro conocimiento y analizada por nosotros en relación con los hechos acaecidos posteriormente a la Fecha de Valoración y los procedimientos llevados a cabo, con base en nuestro juicio profesional, consideramos que dicha información no supone un cambio significativo en las hipótesis estructurales utilizadas ni en las conclusiones alcanzadas en el presente Informe, más allá del ajuste en las previsiones de ingresos de 2026 y las operaciones societarias mencionadas.

Por todo lo anterior, y sobre la base de la información facilitada y de los procedimientos realizados**, nuestra conclusión de valor de las acciones de Urbar es válida a la Fecha del Informe**. Adicionalmente, la actualización realizada por parte de la compañía en el plan de

negocios, tras la presentación de resultados del primer semestre de 2026 (no auditados), nos permite **mantener la valoración de la compañía a fecha de revisión del informe** en el caso del método de descuento de flujos de caja. El valor patrimonial neto ajustado se ha calculado a fecha de valoración, 31 de diciembre de 2025, con base en el balance auditado a esa fecha. Posteriormente se llevó a cabo su actualización.

En todo caso, cualquier cambio significativo en las condiciones económicas, de mercado o en las operaciones y resultados de la Sociedad, así como cualquier información adicional relevante que se conozca con posterioridad a la Fecha del Informe, podría justificar una revisión de las conclusiones de valoración recogidas en el presente Informe.

1.5. DOCUMENTACIÓN UTILIZADA

En el transcurso del estudio se ha tenido acceso y analizado la siguiente información:

Información Pública en CNMV:

- URBAR INGENIEROS, S.A. (Y SOCIEDADES DEPENDIENTES) Cuentas anuales consolidadas e informes de gestión junto con el informe de auditoría. Ejercicios 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025.
- Cuentas semestrales correspondientes al 1S24, 2S24, 1S25, 2S25 y 1S26.

Información pública:

- Cuentas anuales de URBAR SOLUCIONES DE INGENIERIA S.L., VIRLAB S.A., URBAR INGENIEROS, S.A. Ejercicios 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024. Aportados por la sociedad.

Información aportada no pública:

- Resumen agrupado por epígrafes de la sábana de consolidación de los ejercicios 2024 y 2025.
- Plan de negocios para el periodo 2026-2030, con la actualización del estimado de 2026 tras el cierre del primer semestre, aprobado por el Consejo de Administración en su sesión de 3 de agosto de 2026. Versión de 4 de noviembre de 2026 de dicho plan, que revisa las necesidades de financiación del circulante.
- Certificación parcial del acta del Consejo de Administración de 3 de agosto de 2026, expedida el 9 de noviembre de 2026, relativa a la actualización del estimado de 2026 y a la aprobación del plan de negocios 2026-2030.
- Diversas conversaciones aclaratorias sobre las líneas generales del negocio con el CEO (Francisco Martin Morales Castilla), el presidente del Consejo de Administración (Rafael Salama Falabella) y representantes de la compañía.

- Detalle del valor contable del activo fijo para URBAR SOLUCIONES DE INGENIERIA S.L., VIRLAB S.A., URBAR INGENIEROS, S.A a fecha 31 de diciembre de 2025.
- Convertible Loan Agreement de fecha 26 de diciembre de 2025.
- Balance y cuenta de resultados agrupada a 30 de junio de 2026, en formato Excel sin auditar, recibidas el 7 de octubre de 2026 (fecha anterior a su publicación en la web de la CNMV el 15 de octubre).
- Información sobre las ampliaciones de capital realizadas en 2026.
- Movimientos de autocartera durante 2026, con indicación de los precios de compra y de los socios implicados.
- Informe de valoración de activos materiales: inmuebles, instalaciones, maquinaria y otros (Nº 2026-11744 de fecha 19 de junio de 2026 emitido por VALTECSA)

Otra información:

- Bases de datos e informes de valoración realizados por VALTECSA.
- Informaciones públicas de entidades oficiales: Instituto Nacional de Estadística, Banco de España, Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, etc.
- Información económico-financiera aportada por el profesor Aswath Damodaran en http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/.
- Base de datos de información financiera Investing.com

La dirección de la sociedad nos ha proporcionado información no pública para la realización del informe. Entre esta información no pública y confidencial, la dirección nos ha facilitado el plan estratégico de negocios en el que se exponen sus previsiones para el periodo 2026 a 2030. Se ha estudiado la razonabilidad de esas proyecciones junto con las hipótesis que las soportan y se ha concluido que ambas son razonables.

Nuestro trabajo, por tanto, se ha basado en información financiera pública de la sociedad, la información no pública y confidencial facilitada por el cliente y otras fuentes públicas relevantes y se ha llevado a cabo inicialmente entre el 8 de junio de 2026 y la fecha del informe 19 de junio.

En cualquier caso, debemos señalar que nuestras conclusiones dependen de que la información que hemos considerado esté completa y sea precisa en todos sus aspectos. Sin embargo, el alcance de nuestro trabajo de valoración no nos permite aceptar la responsabilidad por la fiabilidad, exactitud o integridad de la información considerada. La información utilizada procede de las fuentes indicadas y la consideramos como fiable, empleándola para realizar la valoración de la empresa.

VALTECSA no ha llevado a cabo, y no se le ha solicitado que lleve a cabo, una auditoría de la información facilitada para el desarrollo del trabajo, ni ha sometido dicha información a ningún proceso de verificación, no asumiendo por tanto ninguna responsabilidad acerca de la fiabilidad, integridad y exactitud de esta.

Información facilitada después del cierre del informe:

- Con **fecha 8 de julio** representantes de la sociedad nos indicaron que se había procedido a una ampliación de capital en junio de 2026 por 4 millones de acciones. El capital social con datos actualizados se establece en 57.962.853 acciones, que netas de autocartera (316.010 títulos) quedaban en 57.646.843 acciones.
- Con **fecha 7 de octubre** se nos facilitó detalle sobre las ampliaciones de capital realizadas en 2026, así como de los movimientos en la autocartera de la sociedad. Dentro del espíritu del Real Decreto el precio pactado en la adquisición de acciones para autocartera y el precio de emisión en las ampliaciones de capital, pueden considerarse una referencia válida a efectos del informe que nos ocupa.

Ampliaciones de capital de 2026

Fecha	Ampliación Nº acciones	Precio emisión/acción	Importe desembolsado	Número acciones	Nominal	Capital social
31/12/2025				53.962.853	0,06 €	3.237.771,18 €
26/05/2026 Consejo	4.000.000	0,06 €	240.000,00 €	57.962.853	0,06 €	3.477.771,18 €
3/08/2026 Consejo	3.833.333	0,06 €	230.000,00 €	61.796.186	0,06 €	3.707.771,18 €

Adquisición acciones autocartera

Fecha	Compra acciones autocartera	Precio pactado/acción	Importe desembolsado	Nº acciones propias
31/12/2025				120.010
07/07/2026	196.000	0,065 €	12.740,00 €	316.010

1.6. ALCANCE DE LAS INVESTIGACIONES

Nuestro estudio y análisis contempla la valoración de las acciones de URBAR en su estado actual, y con arreglo a la información contable aportada y al plan de negocios para el periodo 2026-2030. Asumimos que la explotación se encuentra en funcionamiento; por tanto, se trata de un análisis que cuenta con la premisa de mantener la actividad a través de hipótesis consistentes, prudentes y debidamente razonadas.

En este sentido, se hace necesario resaltar las siguientes consideraciones:

- **La valoración se ha efectuado conforme al Plan de Negocios vigente**, tomando sus hipótesis como condicionantes exógenos y solo modificables para dotarlas de razonabilidad de acuerdo con nuestra experiencia. Hemos analizado la razonabilidad del plan de negocio vigente y consideramos que las proyecciones en su conjunto son razonables y por ello hemos basado nuestro análisis en el plan de negocios que nos ha facilitado la dirección de Urbar.

- La información utilizada pertenece a la sociedad objeto de la propia valoración, la cual afirma con su aportación la veracidad de esta y reconoce que las conclusiones se encuentran íntimamente ligadas a las asunciones recogidas en dicha información.
- Se asume por tanto la continuidad en el desarrollo y explotación del negocio sin asumir la existencia de períodos de inactividad generados por causas ajenas a la propia naturaleza del negocio que podrían depreciar el valor sustancialmente.
- Los cálculos desarrollados en el presente informe responden a estimaciones e hipótesis que toman como partida datos asumidos que influyen de manera muy significativa en el valor. Este hecho implica que el valor aquí aportado queda condicionado a la efectiva consecución de las hipótesis de partida marcadas.
- Aunque se dispone de algunas tasaciones del activo de la compañía en balance, se da por bueno el valor neto contable dado que las cuentas anuales se auditan anualmente.

Por último, se considera de aplicación la determinación de los siguientes principios, de común aceptación para el alcance y finalidad que se nos solicita:

- **Principio de empresa en funcionamiento**[1]: Se considerará, salvo prueba en contrario, que la gestión de la empresa continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de liquidación
- **Principio de proporcionalidad de las acciones**: El cual permite identificar el valor de cada una de las acciones en las que se divide el capital social de la entidad, como el resultante de estimar su valor proporcional según la constitución del capital o estructura nominal del mismo.
- **Supuesto de ausencia de litigios y contingencias significativas**: De acuerdo con la información facilitada por la dirección, no se nos ha comunicado la existencia de litigios, reclamaciones o procedimientos judiciales, administrativos o arbitrales que puedan afectar significativamente a la valoración.

  A efectos del presente Informe, se asume la ausencia de tales circunstancias. Se tiene conocimiento de un procedimiento abierto por un proveedor, Regulación de Motores, S.L.U. (Regulator Cetrisa) contra URBAR Ingenieros. La demanda solicita 45.892,94 €. Se

[1] Principio tomado de Resolución de 18 de octubre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, y determinante para la justificación de la proyección de rendimientos futuros.

considera una cantidad sin impacto significativo en la valoración, en el balance del primer semestre de 2026 no auditado no está recogida ninguna provisión.

- De acuerdo con la información facilitada por la dirección y contenida en el plan de negocios **no existen subvenciones que hayan sido solicitadas**, que estén previstas ser solicitadas y/o que estén pendientes de desembolso a la fecha del informe que de forma significativa pudiesen afectar a la valoración de la sociedad.
- De acuerdo con la información facilitada por la dirección y contenida en el plan de negocios **no existen operaciones de desinversión de activos o unidades de negocio en curso** no reflejadas en esta valoración.

1.7. CARTA DE MANIFESTACIONES

28. ANEXO II: CARTA DE MANIFESTACIONES

Modelo orientativo de carta de manifestaciones

A los efectos de la elaboración por VALTECSA del informe de valoración financiera independiente de Urbar Ingenieros, S.A. y del Grupo URBAR, la Sociedad manifiesta que, a su leal saber y entender:

1. La información financiera, contable, societaria, contractual, fiscal, laboral, jurídica, operativa y de negocio facilitada a VALTECSA es completa, veraz, coherente y no omite hechos o circunstancias que pudieran tener incidencia material en la valoración.
2. Las cuentas anuales, estados financieros, información de consolidación, balances, cuentas de resultados, deuda financiera, caja, activos, pasivos, contingencias y demás información patrimonial facilitada son los últimos disponibles y reflejan razonablemente la situación de la Sociedad y del Grupo, sin perjuicio de que VALTECSA no realiza auditoría ni revisión limitada sobre dicha información.
3. El Plan de Negocio, presupuestos, previsiones y proyecciones facilitados son los últimos disponibles, han sido preparados por la Dirección de la Sociedad de forma diligente y reflejan la mejor estimación de la Dirección sobre la evolución futura de la Sociedad y del Grupo, sobre la base de hipótesis que esta considera razonables a la fecha de su entrega.
4. No existen pasivos ocultos, contingencias, litigios, reclamaciones, garantías, restricciones, compromisos, hechos posteriores, acuerdos con terceros, operaciones vinculadas o circunstancias relevantes no comunicadas a VALTECSA que pudieran afectar de forma material al valor de la Sociedad o del Grupo.
5. La Sociedad ha facilitado o identificado la información disponible relativa a la situación bursátil de sus acciones, OPAs previas en el periodo relevante, adquisiciones de acciones por el oferente o personas concertadas, documentación societaria y demás información relevante en el contexto de una eventual OPA de exclusión.
6. La Sociedad ha facilitado a VALTECSA, en la medida en que dispone de dicha información, la documentación relativa a operaciones, acuerdos, compromisos, opciones, derivados, pagos diferidos, compensaciones adicionales u otros pactos económicos sobre acciones u otros valores de Urbar Ingenieros, S.A. que pudieran resultar relevantes para el análisis del precio equitativo previsto en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, manifestando asimismo que no tiene conocimiento de otros acuerdos o mecanismos económicos no comunicados que pudieran afectar materialmente a dicho análisis o a la contraprestación de una eventual OPA de exclusión.
7. La Sociedad ha informado a VALTECSA de cualquier obligación, restricción, contingencia o compromiso pendiente derivado de antecedentes concursales, refinanciaciones, acuerdos con acreedores o procesos de reestructuración que pudiera tener impacto económico o financiero en la valoración.
8. La Sociedad se compromete a comunicar a VALTECSA cualquier hecho o circunstancia relevante que conozca con posterioridad a la entrega de la

información y antes de la emisión del informe, en la medida en que pudiera afectar materialmente a las conclusiones de valoración.

La presente carta se emite exclusivamente a efectos del encargo de valoración indicado y no constituye una auditoría, revisión limitada, due diligence ni garantía de realización de las proyecciones financieras facilitadas.

En ...Madrid... a ...4.. de Junio de 2026

Firmado por ***5325** FRANCISCO MARTIN (R: ****1763* el día 04/06/2026 con un certificado emitido

Firmado:

[Nombre, cargo y representación]

Francisco Martin Morales Castilla
Consejero Delegado

SECCIÓN 2 – RESUMEN EJECUTIVO

2.1. CONCLUSIÓN DE VALOR

El RD 1066/2007 exige que se tengan en cuenta diversos métodos, que han sido analizados a lo largo del informe, y que se justifique su relevancia.

METODOLOGÍA DE VALORACIÓN (€ por acción)		
Descuento de dividendos	No adecuado	La sociedad ha estado en proceso concursal desde 2019 a 2021 en que se aprueba judicialmente el convenio de acreedores. No se ha repartido dividendo con lo que no es posible aplicar el método.
Descuento de Flujos de Caja	Método principal	Este método permite recoger la capacidad de URBAR para generar retornos para sus accionistas en el futuro. Es generalmente aceptado para un negocio de laboratorio de vibración con flujos de caja recurrentes asociados a las pruebas realizadas.
Cotización media ponderada	No adecuado	La cotización fue suspendida el 12/7/2019, con lo que no es posible aplicar el método.
Múltiplos de empresas comparables	No adecuado	No se considera un método adecuado al no existir laboratorios puros comparables cotizados.
Múltiplos de transacciones de empresas comparables	No adecuado	No calculado al no disponerse de información pública de transacciones comparables
Valor de liquidación	No adecuado	No se ha considerado adecuado dado que los activos, tras un proceso de liquidación sufrirían un deterioro significativo respecto a su valor y resultaría significativamente inferior al resto de métodos de contraste.
Contraprestación ofrecida en OPAs precedentes	No adecuado	No han existido contraprestaciones precedentes en OPAs
Contraprestación en ampliaciones de capital recientes	Contraste (limitado)	Se han aprobado dos ampliaciones de capital en los Consejos del 26 de mayo de 2026 y del 3 de agosto de 2026. En sociedades anónimas las acciones no podrán emitirse por una cifra inferior a su valor nominal.
Contraprestación en la compra de acciones para autocartera	Contraste (limitado)	En julio de 2026 se aprobó una compra de 196 mil acciones. Se emplea como método de contraste, con representación limitada.
Valor teórico contable	No adecuado	Es un método estático basado en criterios puramente contables y que no tiene en cuenta factores clave en la valoración de una compañía, como es la capacidad de generar flujos de caja.
Valor patrimonial neto ajustado	Referencia válida de valor	El activo fijo asociado al laboratorio de vibración permite actualizar su patrimonio a valor de mercado, ofreciendo una referencia patrimonial válida de valor.

Dentro del contexto y objetivos definidos en el presente Informe y sobre la base de los análisis realizados, aplicando los métodos indicados en el artículo 10.5 del RD 1066/2007, hemos evaluado los resultados de los métodos seleccionados teniendo en cuenta los méritos individuales de cada uno y la cantidad y la calidad de los datos disponibles. De acuerdo con

nuestro entendimiento de Urbar, el sector, y sus características específicas no hemos considerado relevantes otros métodos de valoración distintos a los utilizados en el Informe.

De acuerdo con los resultados obtenidos mediante la aplicación de las distintas metodologías de valoración comúnmente aceptadas en operaciones de exclusión de negociación, se observa una dispersión relevante entre los valores obtenidos.

A efectos de la determinación del valor de referencia de las acciones, se ha considerado el método de descuento de flujos de caja como método principal de fijación del valor, (tomando como referencia complementaria el valor patrimonial neto ajustado), ya que permite apreciar mejor la captura de las posibles expectativas acerca de la potencial capacidad de Urbar para generar retornos para sus accionistas en el futuro.

El descuento de flujos de caja constituye una metodología prospectiva que permite estimar el valor de la Sociedad a partir de su capacidad futura de generación de recursos. No obstante, el resultado obtenido mediante este método depende necesariamente de hipótesis relativas a la evolución futura de la actividad, los márgenes operativos, las necesidades de inversión y las tasas de descuento y crecimiento consideradas.

Por su parte, el valor patrimonial neto ajustado proporciona una referencia patrimonial basada en la valoración actualizada de los activos y pasivos de la Sociedad, incorporando información económica existente en la fecha de valoración y reduciendo la sensibilidad a hipótesis de carácter prospectivo.

En consideración a la naturaleza y características de la Sociedad, se ha considerado adecuado tomar en consideración ambos enfoques de valoración, al entender que proporcionan perspectivas complementarias sobre su valor económico. Con ello se obtiene un rango con el mínimo en el valor patrimonial neto ajustado, de **0,0580 euros por acción** y un máximo de **0,0599 euros por acción** mediante descuento de flujos de caja.

Como conclusión, se establece que el valor por acción de URBAR se sitúa en un rango comprendido entre 0,0580 euros y 0,0599 euros, que se corresponde con el valor patrimonial neto ajustado y con el resultante de aplicar el DFC, respectivamente. Nuestra conclusión es válida a la fecha de valoración y a la fecha del informe bajo la hipótesis de cumplimiento del plan de negocios revisado.

Por su parte, los métodos de valoración por múltiplos de mercado presentan una dispersión significativa derivada de la inexistencia de laboratorios puros comparables (estando los identificados integrados en grandes grupos diversificados) y la situación particular de la Compañía tras su proceso de reestructuración. En particular, los múltiplos basados en resultados no resultan aplicables al preverse magnitudes negativas en 2026 y presentan una sensibilidad elevada ante pequeñas variaciones en los beneficios esperados, por lo que se consideran no adecuados.

En consecuencia, la falta de comparabilidad invalida este enfoque como método de valoración adecuado para determinar el valor de la compañía.

Asimismo, se ha tenido en consideración que las ampliaciones de capital realizadas por la Sociedad durante el ejercicio 2026 se llevaron a cabo a un precio de emisión de 0,06 euros por acción, coincidente con el valor nominal de los títulos. A este respecto, debe señalarse que la normativa mercantil española no permite la emisión de acciones por debajo de su valor nominal, por lo que dicho importe constituye el precio mínimo legalmente admisible para la ejecución de este tipo de operaciones societarias. En consecuencia, si bien dichas ampliaciones no permiten inferir de forma directa un valor de mercado de las acciones, sí constituyen un elemento adicional de contraste.

Debe señalarse, que la adquisición de acciones propias realizada en 2026 afectó únicamente a 196.000 acciones, representativas de aproximadamente el 0,32% del capital social de la Sociedad. En consecuencia, aun constituyendo una referencia observable de mercado al haberse materializado mediante una transacción efectiva sobre acciones de la Compañía, su limitada representatividad cuantitativa aconseja considerarla como un elemento adicional de contraste y no como un indicador concluyente del valor razonable del conjunto del capital social.

RESUMEN DE VALORES (€ por acción)			
MÉTODO	**MÍNIMO**	**MÁXIMO**	**CENTRAL**
Descuento Flujos de Caja	0,0544€(*)	0,0661€(*)	0,0599€
Valor teórico contable Dic-25 Jun-26	0,0561€ 0,0483€		
Valor patrimonial neto ajustado	0,0580€		
Ampliaciones de capital en 2026	0,0600€		
Compra de acciones autocartera 2026 (0,32% del nº de acciones)	0,0650€		
Rango de valoración	**0,0580€ - 0,0599€**		

(*) En el método de descuento de flujos de caja, el rango de valoración se obtiene mediante un análisis de sensibilidad de las principales hipótesis del modelo. El valor mínimo corresponde al escenario resultante de incrementar el WACC en 0,25 puntos porcentuales y reducir la tasa

de crecimiento a perpetuidad (g) en 0,25 puntos porcentuales. Por su parte, el valor máximo se obtiene considerando una reducción del WACC de 0,25 puntos porcentuales y un incremento de la tasa de crecimiento a perpetuidad (g) de 0,25 puntos porcentuales.

SECCIÓN 3 – ANÁLISIS SECTORIAL

3.1. COYUNTURA MACROECONÓMICA

Análisis macroeconómico de la economía española

Este epígrafe describe los rasgos principales de la coyuntura en base a las proyecciones macroeconómicas de la economía española para el período 2026-2027, que el Banco de España publica trimestralmente en su página web. En la siguiente tabla se muestran las revisiones realizadas respecto de las anteriores previsiones.

Proyección de las principales macromagnitudes de la economía española (a)

Tasas de variación anual sobre el volumen (%) y en porcentaje del PIB

		Proyecciones de junio de 2026		Diferencia entre las previsiones actuales y las de marzo de 2026 (b)	
	2025	2026	2027	2026	2027
PIB	2,8	2,3	1,7	0,0	0,0
Consumo privado	3,4	2,6	1,6	-0,1	0,1
Consumo público	2,4	1,5	1,7	-0,3	-0,2
Formación bruta de capital	5,8	4,1	2,2	-1,4	0,1
Exportación de bienes y servicios	3,6	0,8	2,6	-1,6	0,0
Importación de bienes y servicios	6,2	2,1	2,8	-2,8	-0,1
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	3,5	2,7	1,7	-0,3	0,0
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	-0,7	-0,4	0,0	0,3	0,0
PIB nominal	5,8	5,0	4,3	0,4	-0,1
Deflactor del PIB	2,9	2,7	2,5	0,4	-0,2
IAPC	2,7	3,6	2,6	0,6	0,1
IAPC sin energía ni alimentos	2,6	3,2	3,2	0,5	0,5
Empleo (personas)	2,7	2,2	1,5	0,0	0,2
Empleo (horas)	2,1	1,8	1,2	-0,4	0,0
Tasa de paro (% de la población activa). Media anual	10,5	10,0	9,8	0,1	0,2
Capacidad (+) / necesidad (−) de financiación de la nación (% del PIB)	4,0	3,1	2,6	-0,1	-0,3
Capacidad (+) / necesidad (−) de financiación de las AAPP (% del PIB)	-2,4	-2,4	-2,3	-0,1	0,0
Deuda de las AAPP (% del PIB)	100,7	98,9	97,9	-0,3	-0,2

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

El escenario macroeconómico global continúa dominado por un régimen de elevada incertidumbre geopolítica y tensiones en los mercados energéticos, que han alterado materialmente el equilibrio entre crecimiento e inflación. El conflicto en Oriente Próximo ha provocado disrupciones significativas en el suministro energético y un aumento notable de los precios del petróleo, situando la economía internacional en una fase de crecimiento débil combinada con presiones inflacionarias elevadas.

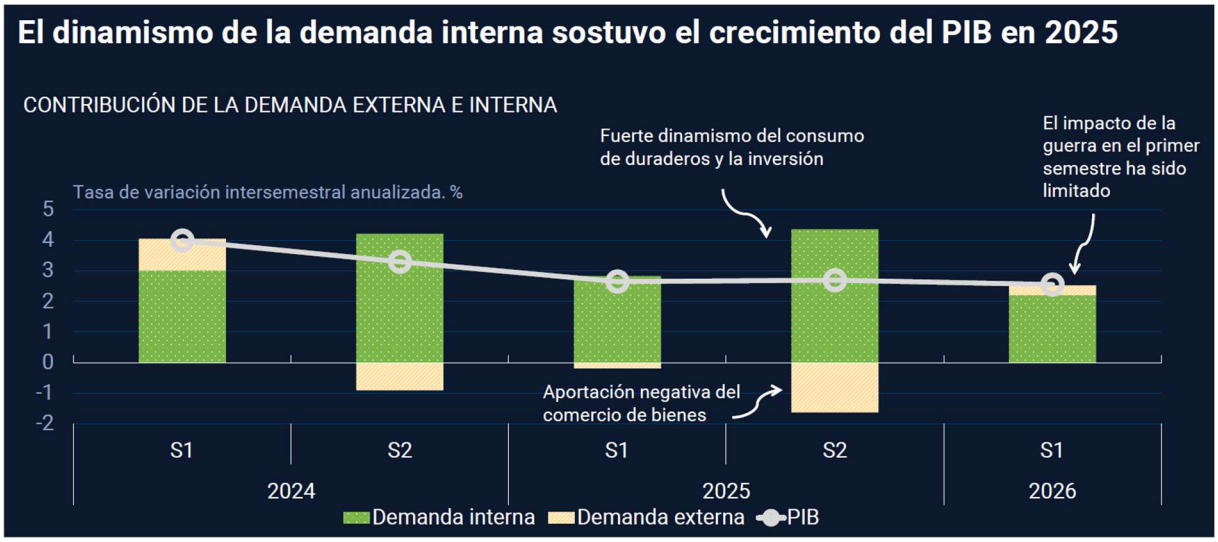
En este contexto, el área del euro presenta un patrón de bajo crecimiento y persistencia inflacionista, lo que está obligando a una respuesta de política monetaria restrictiva. Por el

contrario, la economía española muestra una resiliencia relativa superior, apoyada en su dinamismo reciente y en factores estructurales como el mercado laboral y la demografía.

No obstante, el análisis revela un cambio de fase: desde un crecimiento impulsado por la recuperación pospandemia hacia uno más dependiente de fundamentales estructurales y menos intensivo en demanda interna. Este reequilibrio se produce en un entorno financiero más restrictivo y con elevada sensibilidad a shocks externos, lo que condiciona la sostenibilidad del crecimiento a medio plazo.

Actividad

Las proyecciones apuntan a un crecimiento del PIB del 2,3 % en 2026 y del 1,7 % en 2027, consolidando una senda de desaceleración gradual pero ordenada. A nivel cíclico, el crecimiento reciente (0,6 % intertrimestral en el primer trimestre de 2026) confirma la fortaleza subyacente de la economía, si bien revela una composición menos equilibrada.



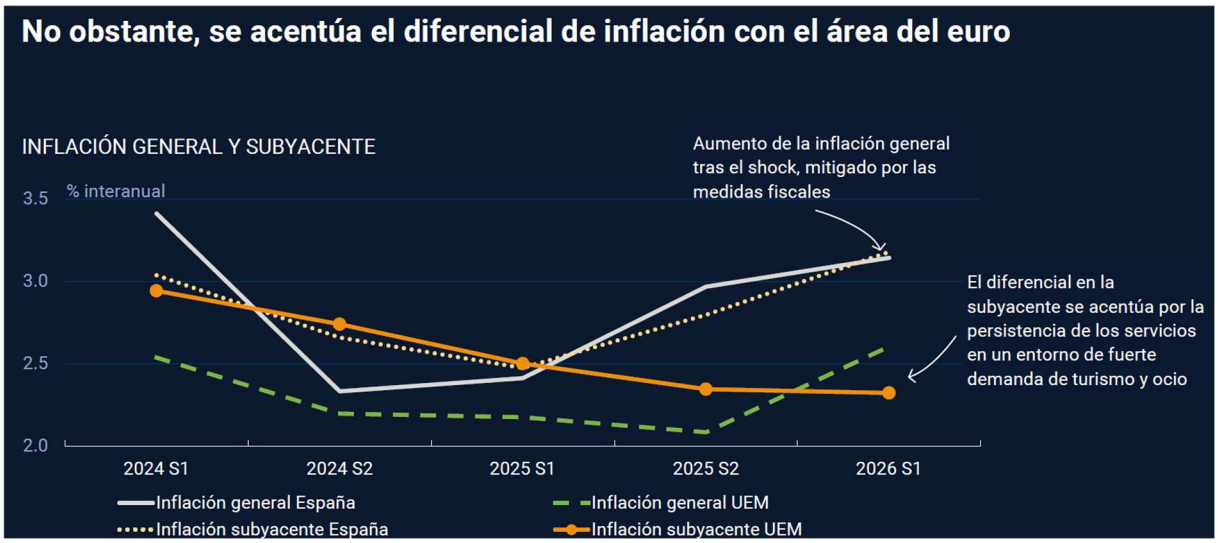
El principal elemento de moderación proviene de la demanda interna, especialmente del consumo privado y la inversión, que comienzan a reflejar el impacto del endurecimiento financiero y la pérdida de poder adquisitivo. En contraste, el sector exterior mejora su contribución al crecimiento, impulsado por un ajuste de las importaciones superior al de las exportaciones.

A medio plazo, la estabilidad de las previsiones enmascara cambios importantes en los drivers. El deterioro del entorno internacional actúa como freno, pero se ve compensado por factores idiosincráticos como la revisión al alza de la población (flujos migratorios) y la inercia positiva de la actividad.

En conjunto, el perfil de crecimiento es de "soft landing": desaceleración progresiva sin recesión, aunque con menor margen de sorpresa positiva.

Precios

El perfil inflacionista se ha deteriorado de forma significativa en el corto plazo, con un incremento hasta el 3,6 % en mayo de 2026, reflejando de manera directa el shock energético. Más relevante desde el punto de vista analítico es la dinámica de la inflación subyacente, que ha repuntado hasta el 3,7 %, evidenciando una transmisión parcial de los costes energéticos al resto de la cesta.



Las proyecciones sitúan la inflación media en el 3,6 % en 2026 y el 2,6 % en 2027, lo que implica revisiones al alza y un proceso desinflacionario más lento de lo previamente esperado. El descenso previsto a partir de 2027 se basa fundamentalmente en una normalización de los precios energéticos, más que en una rápida contención de la inflación subyacente.

Este patrón sugiere un entorno de inflación "sticky", especialmente en el componente de servicios, donde las rigideces salariales y la persistencia de costes pueden retrasar la convergencia hacia el objetivo del BCE.

Desde una óptica de mercado, este escenario refuerza la narrativa de "higher for longer" en tipos de interés, con implicaciones directas para valoraciones de activos y condiciones financieras.

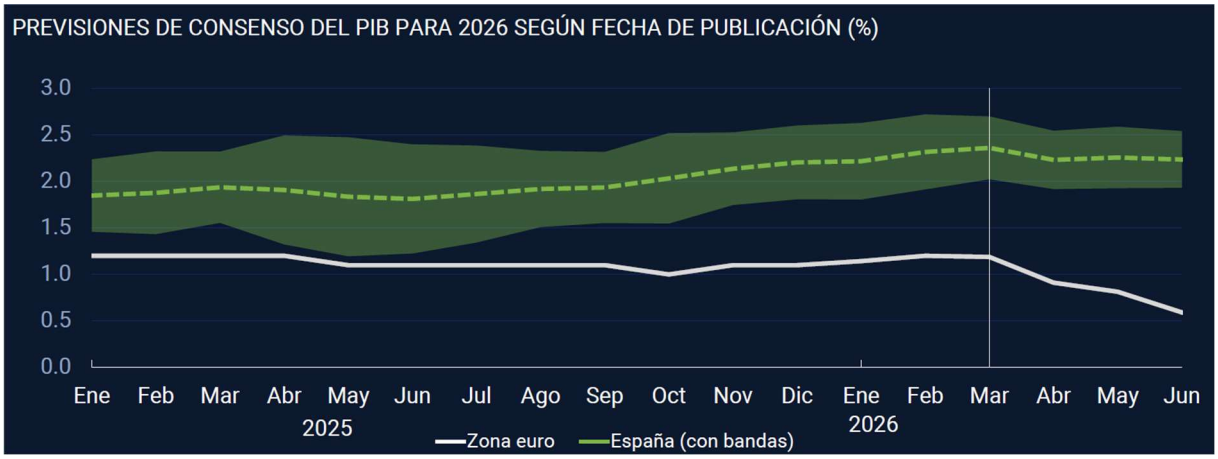
Riesgos

El balance de riesgos macroeconómicos presenta una asimetría clara: sesgo a la baja en crecimiento y al alza en inflación. El principal riesgo sigue siendo geopolítico, con especial énfasis en la evolución del conflicto en Oriente Próximo y su impacto sobre los precios energéticos.

Un escenario de precios del petróleo persistentemente elevados podría erosionar el crecimiento mediante efectos de renta y costes, al tiempo que retrasaría la desinflación. Paralelamente, el endurecimiento de la política monetaria —incluyendo nuevas subidas de tipos descontadas por el mercado— podría intensificar el ajuste de la demanda interna.



En el ámbito doméstico, destacan riesgos relacionados con la debilidad del consumo, la sensibilidad de la inversión a los tipos de interés y la posible persistencia de la inflación subyacente. Sin embargo, existen factores de mitigación, como la mejora del sentimiento inversor global o el impacto positivo de los flujos migratorios sobre el crecimiento potencial.



En suma, el escenario macro se caracteriza por una elevada dependencia de variables exógenas, con un grado de incertidumbre superior al habitual y con distribución de riesgos claramente no simétrica.

3.2. SISTEMAS DE ENSAYOS DE VIBRACIÓN

Mercado y perspectivas de crecimiento

Según el informe sectorial de QYresearch, en 2023 el mercado global de sistemas de ensayo de vibración (Vibration Test Systems) alcanzó un valor de 810,28 millones de dólares, y se prevé que ascienda hasta 1.120,97 millones de dólares en 2030, lo que implica **una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) del 4,84% en el periodo 2024–2030**. El sector presenta

un grado de concentración significativo: los principales fabricantes — IMV Corporation, Brüel & Kjær, Suzhou Sushi, DONGLING Technologies, Beijing Aerospace Xier, EMIC y Saginomiya — lideran el mercado, y los cinco mayores operadores representaron aproximadamente el 41% de los ingresos globales en 2023.

Se confirma una expansión del uso de ensayos de vibración en múltiples industrias:

- Crecimiento impulsado por mayores exigencias de fiabilidad, certificaciones y normativas.
- Expansión desde militar/aeroespacial hacia electrónica, automoción, transporte y energías.
- Digitalización, sensores avanzados y digital twins están aumentando la demanda de ensayos físicos para validación.

Entre los sectores con buenas perspectivas destaca:

- Nuclear: incremento de requisitos de cualificación sísmica y envejecimiento.
- Ferroviario: crecimiento del material rodante y certificaciones EN 61373.
- Defensa: aumento de ensayos MIL-STD-810 y NATO AECTP.

El sector de los ensayos de vibración presenta una serie de tendencias estructurales que condicionan su evolución en los próximos años. Entre los **factores positivos**, destaca en primer lugar una mayor exigencia regulatoria en prácticamente todas las industrias usuarias — aeroespacial, defensa, ferroviario, automoción, energía o electrónica— lo que incrementa la necesidad de validación y certificación mediante ensayos físicos. A ello se suma la creciente complejidad de los productos y sistemas, que exige procesos de verificación más exhaustivos y precisos. La digitalización del ensayo, junto con la integración de tecnologías IoT y analítica avanzada, está permitiendo obtener resultados más repetibles, trazables y eficientes, reforzando la demanda de servicios especializados. En este contexto, el mercado global muestra un comportamiento expansivo: el **mercado de equipos de ensayo de vibración** proyecta un crecimiento anual compuesto del **6,8% entre 2026 y 2033**, mientras que el **mercado de servicios de ensayo se estima que crecerá a un 7,1% anual entre 2025 y 2033**, reflejando un dinamismo sostenido tanto en inversión en infraestructura como en contratación de servicios externos.

En el plano contrario, el sector también enfrenta **riesgos y limitaciones** relevantes. Los elevados costes de adquisición, operación y mantenimiento de los equipos de ensayo —especialmente mesas vibrantes de gran capacidad, sistemas sísmicos o controladores avanzados— suponen una barrera financiera significativa. La actividad está además condicionada por los ciclos de inversión industrial, lo que puede generar volatilidad en la demanda en sectores como

automoción o electrónica, donde la presión competitiva y la sensibilidad al precio son especialmente intensas. Adicionalmente, la creciente sofisticación tecnológica introduce riesgos de cadena de suministro, particularmente en componentes críticos como actuadores, amplificadores o sensores de alta precisión. Finalmente, ciertos mercados presentan incertidumbre regulatoria o cambios normativos que pueden afectar la planificación de inversiones y la estabilidad de la demanda.

Notas sobre el modelo de negocio

Los laboratorios de vibración constituyen un nicho altamente especializado dentro de los servicios de ingeniería y certificación, caracterizado por una elevada intensidad de capital y una fuerte dependencia del conocimiento técnico. El núcleo del modelo reside en la explotación de equipos avanzados de ensayo —mesas vibratorias, sistemas triaxiales, shakers electrodinámicos y plataformas de control— cuya adquisición requiere inversiones iniciales significativas y plazos de amortización prolongados.

Se trata de **activos muy específicos** ("asset specificity"), con escaso mercado secundario y limitada capacidad de liquidación, lo que dificulta su uso como colateral financiero y eleva el coste de capital. No obstante, su larga vida útil permite una generación de ingresos relativamente estable a lo largo del tiempo, siempre que se mantenga la demanda técnica.

El modelo de ingresos es fundamentalmente project-based: cada ensayo se diseña a medida del cliente, lo que genera márgenes asociados al know-how y la certificación, pero limita las economías de escala. En consecuencia, el crecimiento no es exponencial ni replicable como en modelos industriales o tecnológicos, sino más bien incremental y ligado a la capacidad instalada.

Desde la perspectiva de ingresos, el sector presenta un perfil de recurrencia parcial pero baja escalabilidad. Los laboratorios trabajan con contratos por proyecto —homologación, validación, ensayos normativos— que se repiten con algunos clientes, pero sin generar flujos automáticos ni contratos de largo plazo generalizados.

La cartera suele estar compuesta por clientes industriales de alta exigencia técnica (ferroviario, aeroespacial, defensa, energía), lo que aporta estabilidad en términos de calidad crediticia, pero no necesariamente volumen. La demanda es relativamente inelástica en términos normativos (los ensayos son obligatorios), pero discrecional en el timing, ya que depende del ciclo de inversión de los clientes.

El crecimiento está condicionado por tres factores clave:

1. Capacidad instalada (número y prestaciones de equipos)
2. Acreditaciones técnicas que permiten acceder a nuevos mercados
3. Relaciones comerciales en sectores regulados

Esto implica que el crecimiento requiere reinversión constante y expansión de capacidades, lo que limita la generación de free cash flow en fases de expansión. El sector, por tanto, muestra un perfil de crecimiento moderado y altamente dependiente del capex.

El principal rasgo operativo del sector es la coexistencia de **altos costes fijos** con ingresos irregulares. La necesidad de mantener acreditaciones (ISO, ENAC u otras equivalentes internacionales), personal altamente cualificado y equipos calibrados genera una estructura rígida difícil de ajustar en el corto plazo.

Esta rigidez operativa amplifica la volatilidad del margen en función del nivel de utilización de los equipos. Periodos de baja actividad pueden erosionar rápidamente la rentabilidad, mientras que fases de alta ocupación mejoran significativamente los márgenes operativos.

Adicionalmente, la actividad está sujeta a exigentes estándares de calidad y cumplimiento, lo que introduce riesgos reputacionales relevantes: fallos en los ensayos o pérdida de acreditaciones pueden tener efectos severos sobre la viabilidad del negocio.

El componente humano también es crítico: la escasez de perfiles técnicos especializados genera dependencia del talento clave, aumentando el riesgo operativo. En conjunto, el sector presenta un perfil de costes rígido, con elevada sensibilidad a la utilización de la capacidad instalada.

SECCIÓN 4 – ANÁLISIS DE LA COMPAÑÍA

4.1. INFORMACIÓN SOCIETARIA DOMINANTE

Nombre:	URBAR INGENIEROS, S.A.
CIF:	A20017638
Fecha constitución:	30 de junio de 1964

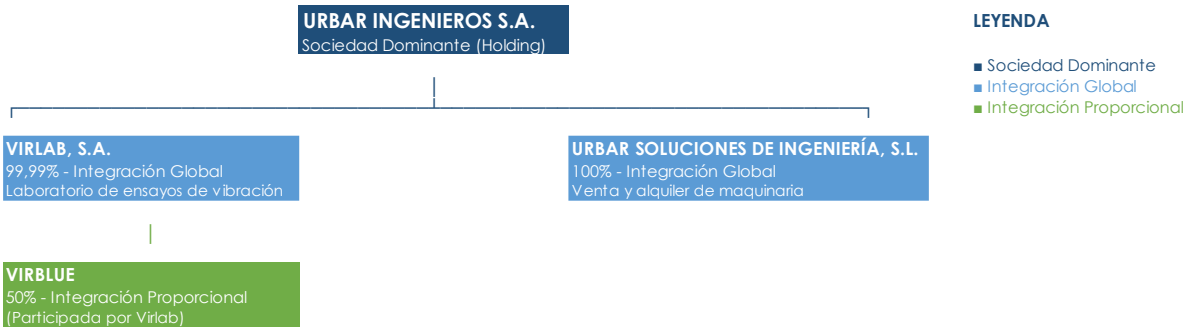
Fundado en 1956 y admitido a cotización en el mercado español desde 2005, el Grupo culminó en 2021 la salida del procedimiento concursal iniciado en 2019, originado por actividades no estratégicas ya desinvertidas o liquidadas. Se nombró un nuevo consejo y equipo gestor y, a mediados de 2024, se liquidó íntegramente el convenio de acreedores. La sede corporativa se ubica en Asteasu (Guipúzcoa), con oficina comercial y administrativa en Madrid.

URBAR INGENIEROS fue constituida el 30 de junio de 1964 y el objeto social de la sociedad dominante consiste en la fabricación, arrendamiento y comercialización de maquinaria vibrante, así como en instalaciones donde tiene aplicación dicha maquinaria.

Dichas actividades podrán ser desarrolladas por la sociedad dominante total o parcialmente. La actividad principal de la sociedad dominante se ha posicionado como holding del grupo, siendo su filial Urbar Soluciones de Ingeniería, S.L. la encargada de desarrollar el trabajo cedido por Urbar Ingenieros, S.A. tanto en las actividades de venta como alquiler de maquinaria.

ESTRUCTURA CORPORATIVA - GRUPO URBAR INGENIEROS S.A.

Participaciones a 31/12/2025



Fuente: Cuentas Anuales de 2025

Cabe señalar que la compañía nos ha informado que en marzo de 2026 se adquirió el 50% restante de la sociedad francesa VIRBLUE, cambiando la denominación a VIRLAB FRANCIA.

CAPITAL SOCIAL Y CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA

A 31 de diciembre de 2025, el capital social ascendía a 3.237.771,18 euros, dividido en 53.962.853 acciones ordinarias, íntegramente suscritas y desembolsadas, con un valor nominal de 0,06 euros por acción.

Todas las acciones confieren los mismos derechos políticos y económicos, sin privilegios ni restricciones diferenciales, de conformidad con la legislación societaria y los estatutos sociales.

Las acciones están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores españolas a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo). No obstante, con motivo de la comunicación de situación preconcursal y posterior solicitud de concurso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores **acordó la suspensión cautelar de su negociación el 12 de julio de 2019** (nº registro 280140). A la fecha de este informe, la negociación no se ha restablecido.

A 31 de diciembre de 2025 la sociedad mantenía 120.010 acciones propias en autocartera. No se habían realizado operaciones sobre acciones propias en 2024 o 2025 de acuerdo con las cuentas anuales auditadas.

Con fecha 26 de diciembre de 2025 se emitió un préstamo convertible capitalizable a vencimiento a opción del inversor en acciones de la sociedad a un precio de 0,1 €/acción. Supondría, en caso de conversión, la emisión de 2.675.000 acciones. Se ha contabilizado como deuda, y no como capital en las cuentas auditadas con lo que no va a considerarse a efectos de dilución.

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2025 se han llevado a cabo dos ampliaciones de capital:

a) Ampliación de capital de 240 mil euros en 2026 para hacer frente a las necesidades de liquidez que supone la emisión de 4.000.000 acciones. Aprobada por el Consejo del 26 de mayo de 2026 y ejecutada en junio de 2026.

b) Ampliación de capital de 230 mil euros en 2026 para hacer frente a las necesidades de liquidez que supone la emisión de 3.833.333 acciones. Aprobada por el Consejo del 3 de agosto de 2026 y ejecutada en octubre de 2026.

Ampliaciones de capital de 2026

Fecha	Ampliación Nº acciones	Precio emisión/acción	Importe desembolsado	Número acciones	Nominal	Capital social
31/12/2025				53.962.853	0,06 €	3.237.771,18 €
26/05/2026 Consejo	4.000.000	0,06 €	240.000,00 €	57.962.853	0,06 €	3.477.771,18 €
3/08/2026 Consejo	3.833.333	0,06 €	230.000,00 €	61.796.186	0,06 €	3.707.771,18 €

Adicionalmente se produjo una **adquisición de acciones propias** en julio de 2026 a un precio pactado de 0,065€.

Adquisición acciones autocartera

Fecha	Compra acciones autocartera	Precio pactado/acción	Importe desembolsado	Nº acciones propias
31/12/2025				120.010
07/07/2026	196.000	0,065 €	12.740,00 €	316.010

En resumen, se ha realizado el cálculo del número de acciones en circulación (netas de autocartera) con la información conocida a fecha de actualización del informe y que se presenta en la tabla inferior. A 31 de diciembre de 2025 el número de acciones neto de autocartera era de 53.842.843, y en la fecha de revisión del informe era de 61.480.176 títulos, sin considerar la dilución potencial del préstamo convertible.

Cálculo del número de acciones	
Total acciones (Nº)	**53.962.853**
Autocartera (31/12/2025)	-120.010
Nº acciones neto autocartera (31/12/25)	**53.842.843**

Acciones en circulación netas de autocartera	
Total acciones (Nº)	**53.962.853**
Ampliación de capital (aprobada 26/5/26)	4.000.000
Ampliación de capital (aprobada 3/8/26)	3.833.333
Nº acciones	61.796.186
Autocartera (7/7/26)	-316.010
Nº acciones en circulación netas autocartera	**61.480.176**

Los términos y características detalladas de la Oferta estarán contenidos en el folleto explicativo que se publicará, en su caso, tras la correspondiente autorización de la CNMV ("el folleto").

4.2. ANÁLISIS ACTUAL DE LA COMPAÑÍA

INICIANDO EL DESPEGUE CON FOCO EN EL LABORATORIO DE VIBRACIÓN

Tras el proceso de reestructuración acometido por el Grupo y los cambios producidos en el equipo directivo, la actividad se ha reordenado en torno a tres líneas de negocio operativas. De acuerdo con el enfoque estratégico definido por la Dirección, el laboratorio de vibración se configura como el principal motor de crecimiento y la fuente de generación de ingresos más relevante en el medio y largo plazo.

VIRLAB, el LABORATORIO DE ENSAYOS

La actividad de la empresa es la realización de ensayos sísmicos y de vibración dirigidos fundamentalmente a los sectores de generación eléctrica (nuclear, ciclo combinado y eólico) y ferroviario. Es el único laboratorio privado nacional homologado por el Grupo de Garantías de Calidad de Propietarios de Centrales Nucleares Españolas para realizar ensayos

de simulación sísmica de equipos de clase 1 E, que son aquellos que, en caso de seísmo, tienen que garantizar la parada de emergencia del reactor, el aislamiento del edificio de contención y el enfriamiento del núcleo del reactor (Cuentas anuales de VIRLAB 2024).

Los ingresos asociados a esta línea de negocio proceden de la realización de ensayos técnicos para clientes. Dado que la duración media de los trabajos es inferior a una semana, el reconocimiento del ingreso se produce coincidiendo con la finalización del ensayo y la emisión del correspondiente certificado técnico que acredita su ejecución. Una vez entregado dicho certificado al cliente, la Sociedad procede a la facturación del servicio y al reconocimiento contable del ingreso, al haberse satisfecho la obligación de desempeño asociada al contrato.

Tras la compra del 50% restante de VIRBLUE en marzo de 2026, y el cambio de denominación a VIRLAB Francia el Grupo dispone de una sociedad francesa que permite licitar y facturar a la administración pública francesa y desarrollar actividad comercial en Francia.

Con fecha 2 de abril de 2026, Virlab, S.A. y Virlab Francia, SARL suscribieron un acuerdo intragrupo que regula la relación entre ambas sociedades. Conforme a dicho acuerdo, Virlab Francia actúa como entidad comercializadora de riesgo limitado en el mercado francés, mientras que Virlab, S.A. ejecuta los ensayos y asume los principales riesgos técnicos y operativos. La retribución de Virlab Francia se determina conforme al principio de plena competencia y está sujeta a revisión periódica y a la correspondiente documentación de precios de transferencia.

La sociedad cuenta con dos mesas de vibración sísmicas que han sido el eje del negocio hasta ahora. Adicionalmente, se han comprado dos mesas uniaxiales que permiten diversificar el negocio (la sociedad nos ha informado que sólo existen tres entidades en Europa con mesas de estas características). Se ha realizado visita a las instalaciones para comprobar que estas mesas están instaladas, pero con una calibración por debajo de sus especificaciones técnicas. Este proceso de calibración y posterior homologación para iniciar las certificaciones que comenzó en 2025 se ha ido retrasando. En el momento de la visita el 11 de junio de 2026 no se había alcanzado el potencial máximo de usabilidad.





Mesas sísmicas en producción vs nueva mesa uniaxial

El alcance técnico actual cubre seis tipos de ensayo (Choque, Choque y vibración ferroviaria, Vibración sinusoidal, Vibración aleatoria, Acelerogramas, Sísmico); y el límite de masa más alto acreditado – por cuestiones de capacidad de las mesas actuales- es 1.850 kg.

Con las nuevas mesas uniaxiales se solicitará a ENAC una ampliación de alcance para cubrir pesos mayores, dado que hay equipos que se pretende captar y que hasta ahora no se podía ensayar. Por ejemplo: transformadores y cabinas de media y alta tensión; grandes equipos de tracción y baterías ferroviarias; o equipos sísmicos para subestaciones y centrales, entre otros.

La demanda de este tipo de ensayos en el laboratorio es altamente recurrente, independiente del ciclo económico. Esta demanda proviene, entre otros motivos, de nuevos diseños de equipos (por ejemplo, equipos de climatización ferroviarios); o de sustituciones por obsolescencia (por ejemplo, bombas, compuertas o instrumentación en centrales nucleares, armarios eléctricos en turbinas eólicas); o de revisiones de normas (por ejemplo, nueva emisión de la norma ferroviaria); o de extensiones de vida de centrales nucleares (como es el caso de la Central Nuclear Almaraz).

En octubre la compañía nos informa que no se espera que las nuevas mesas generen ingresos en 2026, pero se mantienen las previsiones de ingresos para el ejercicio 2027.

URBAR INGENIEROS, alquiler y venta de maquinaria

Por un lado, gestiona los servicios centrales del grupo. Engloba la dirección estratégica, servicios contables y administrativos, servicios de apoyo a la financiación, servicios de apoyo comercial y servicios de centralización de gastos operativos.

Por otro lado, desarrolla proyectos de separación de materiales orientados al reciclaje mediante tecnologías de vibración y selección.

URBAR SOLUCIONES DE INGENIERÍA

Sus ingresos proceden del diseño y la distribución de maquinaria e instalaciones a medida para procesos industriales basados en vibración mecánica.

Como servicios exteriores se ofrece:

- Alquiler y venta de maquinaria de equipo “no serie”, es decir, con mínima transformación
- Proyectos que incluyen la venta de maquinaria más servicios de ingeniería específicos
- Análisis de vibraciones en campo

4.3. INFORMACIÓN CONTABLE

Se ofrece información financiera auditada de los ejercicios 2024 y 2025 debido a la profunda transformación del negocio tras la salida del proceso concursal que constituye la información relevante como punto de partida del plan de negocios.

Se han reorganizado los epígrafes contables con el objetivo de facilitar una mejor comprensión analítica.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (datos en €)

PyG gestión	2024	2025
Ingresos Urbar Soluciones	841.306	726.126
%var anual		-13,7%
IngresosVirlab	**2.106.682**	**2.632.480**
%var anual		25,0%
Otros ingresos	357.438	1.172.457
Otros ingresos de explotación	3.127	600
INGRESOS	3.308.553	4.531.664
%var anual		37,0%
Trabajos realizados por la empresa para su activo	0	60.384
Var existencias	-14.323	0
Aprovisionamientos	-578.105	-1.144.519
Aprovisionamientos	**-592.428**	**-1.084.135**
%s/ingresos	-17,9%	-23,9%
Gastos de personal	**-1.952.051**	**-2.122.857**
%s/ingresos	-59,0%	-46,8%
Otros gastos de gestión corriente	**-1.001.755**	**-945.101**
%s/ingresos	-30,3%	-20,9%
EBITDA ajustado	-237.681	379.571
%s/ingresos	-7,2%	8,4%
Pérdidas, provisiones op comerciales	24.681	0
Otros resultados	494.471	13.541
EBITDA	281.471	393.112
%s/ingresos	*8,5%*	*8,7%*
Amortización inmov y rdos	-68.161	-77.984
EBIT	213.310	315.128
Ingresos financieros	14	3
Gastos financieros	-62.246	-142.330
Diferencias de cambio	-4.768	51.004
RDO FINANCIERO	-67.000	-91.323
RDO ANTES DE IMPUESTOS	146.310	223.805
Impuestos	-18.637	-10.169
%tipo impositivo	-12,7%	-4,5%
BDI	127.673	213.636
Minoritarios		
Beneficio atribuido a la dominante		

Fuente: URBAR. Cuentas anuales.

Mientras que los ingresos que provienen de Urbar Soluciones se redujeron en un 13,7% en 2025, los ingresos del laboratorio de vibración de VIRLAB en el que se ha puesto el foco del negocio aumentaron un 25% respecto del año anterior. Adicionalmente, en el ejercicio 2025 se obtuvieron ingresos en forma de one-off derivados de un proyecto puntual de reciclaje de vitolas (epígrafe "otros ingresos").

Por este motivo la contribución a los ingresos de VIRLAB al total de ingresos de explotación consolidados se redujo del 64% en 2024 al 58% en 2025. Se espera que ya en 2026 alcance el 77% del total de ingresos y en los siguientes años se sitúe por encima del 80%.

El tipo impositivo implícito calculado está impactado por las bases imponibles negativas acumuladas.

En las cuentas anuales auditadas de 2024 y 2025 la sociedad no informa de la línea de minoritarios.

Hechos posteriores al cierre del informe

Las principales líneas de la cuenta de pérdidas y ganancias y del balance no auditadas del primer semestre del año en curso se han puesto en comparación con la información del primer semestre de 2025 publicada en la web de la CNMV. En la web de la CNMV las cifras se presentan en miles de euros.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (datos en €)

PyG €	1S25	1S26
Importe neto cifra negocios	1.756.000	1.509.301
Otros ingresos de explotación		4
INGRESOS	**1.756.000**	**1.509.305**
%var anual		-14,0%
Aprovisionamientos	**-328.000**	**-164.533**
%s/ingresos	*-18,7%*	*-10,9%*
Gastos de personal	**-964.000**	**-1.028.032**
%s/ingresos	*-54,9%*	*-68,1%*
Otros gastos de gestión corriente	**-455.000**	**-594.310**
%s/ingresos	-26%	-39%
Amortización del inmovilizado	-40.000	-74.867
Otros resultados	1.000	
RDO EXPLOTACIÓN	-30.000	-352.437
%s/ingresos	*-1,7%*	*-23,4%*
RDO FINANCIERO	-70.000	-69.408
RDO ANTES DE IMPUESTOS	-100.000	-421.845

Fuente: Cuentas semestrales en CNMV (1S25 y 1S26)

Lo más relevante es el descenso de ingresos del 14% respecto del mismo semestre del año anterior, lo que ha llevado a la compañía a reducir sus previsiones de ingresos para el conjunto de 2026 desde los 3.808 mil euros contemplados en el plan de negocios inicial hasta los 3.348 mil euros (lo que supone un ajuste a la baja del 12,1%). La dirección nos ha informado que mantiene inalteradas sus previsiones para el resto del periodo de proyección.

El EBITDA, que alcanzaba 10 mil euros en el primer semestre de 2025, ha pasado a 278 miles de euros negativos en el primer semestre de 2026.

Balance de situación (datos en €)

Balance €	2024	2025	2024	2025
Inmovilizado material	4.681.218	6.203.109	67,7%	70,7%
Inmovilizado intangibles	23.008	69.666	0,3%	0,8%
Inversiones financieras lp	49.363	54.171	0,7%	0,6%
Inv financ lp Grupo	0		0,0%	0,0%
Otros activos financieros	15.593	17.843	0,2%	0,2%
Activos por impuestos diferidos	898.697	898.697	13,0%	10,2%
ACTIVO NO CORRIENTE	**5.667.879**	**7.243.486**	**82,0%**	**82,6%**
Existencias	97.882	59.565	1,4%	0,7%
Deudores comerciales y otras a ctas a cobrar	850.953	930.769	12,3%	10,6%
Inversiones financieras cp	0	18.419	0,0%	0,2%
Activo por impuesto corriente	31	31	0,0%	0,0%
Periodificaciones a corto plazo	16.414	27.789	0,2%	0,3%
Efectivo y activos liquidos equivalentes	282.365	489.213	4,1%	5,6%
ACTIVO CORRIENTE	**1.247.645**	**1.525.786**	**18,0%**	**17,4%**
TOTAL ACTIVO	6.915.524	8.769.272	100,0%	100,0%
Capital social	3.237.771	3.237.771	46,8%	36,9%
Prima de emisión	135.000	135.000	2,0%	1,5%
Reservas	-2.547.783	-2.204.593	-36,8%	-25,1%
Acciones de la sociedad dominante	-57.925	-57.925	-0,8%	-0,7%
Ajuste cambio de valor	1.497.576	1.524.075	21,7%	17,4%
Rdo ejercicio atribuido dominante	127.673	213.636	1,8%	2,4%
Socios externos	42	79	0,0%	0,0%
FONDOS PROPIOS	2.392.354	2.848.043	34,6%	32,5%
Subvenciones, donaciones y legados	159.978	171.526	2,3%	2,0%
PATRIMONIO NETO	**2.552.332**	**3.019.569**	**36,9%**	**34,4%**
Deudas con entidades de crédito lp	1.460.923	1.301.214	21,1%	14,8%
Otros pasivos financieros	556.576	834.099	8,0%	9,5%
Pasivos por impuestos diferidos	475.576	485.848	6,9%	5,5%
PASIVO NO CORRIENTE	**2.493.075**	**2.621.161**	**36,1%**	**29,9%**
Deudas con entidades de crédito cp	533.571	1.277.996	7,7%	14,6%
Otros pasivos financieros cp	10.499	453.790	0,2%	5,2%
Acreedores comerciales y otras ctas a pagar	1.279.596	1.396.755	18,5%	15,9%
Pasivos por impuestos corrientes	21.375		0,3%	0,0%
Anticipos clientes	17.410		0,3%	0,0%
Periodificacion cp	7.666		0,1%	0,0%
PASIVO NO CORRIENTE	**1.870.117**	**3.128.541**	**27,0%**	**35,7%**
TOTAL PASIVO	6.915.524	8.769.271	100,0%	100,0%

Fuente: Cuentas anuales auditadas, cuentas semestrales de 2026 no auditadas

Hechos posteriores al cierre del informe

Las cuentas publicadas en la CNMV incluyen las subvenciones como pasivo no corriente y no dentro del patrimonio neto. A efectos homogéneos, mantenemos estas dentro del patrimonio, tal como estaban recogidas en las cuentas anuales auditadas de 2025.

Balance de situación (datos en €)

Balance €	2025	1S25	1S26	%peso 2025	%peso 1S26
Inmovilizado material	6.203.109	5.747.000	6.231.970	70,7%	75,9%
Inmovilizado intangibles	69.666	58.000	62.659	0,8%	0,8%
Inversiones financieras lp	54.171			0,6%	0,0%
Otros activos financieros	17.843	70.000	47	0,2%	0,0%
Activos por impuestos diferidos	898.697	899.000	898.697	10,2%	10,9%
ACTIVO NO CORRIENTE	7.243.486	6.774.000	7.193.374	82,6%	87,6%
Existencias	59.565	79.000	45.092	0,7%	0,5%
Deudores comerciales y otras a ctas a cobrar	930.769	965.000	582.949	10,6%	7,1%
Inv empresas del grupo			31.000		0,4%
Inversiones financieras cp	18.419		18.618	0,2%	0,2%
Activo por impuesto corriente	31		144.889	0,0%	1,8%
Periodificaciones a corto plazo	27.789	47.000	30.380	0,3%	0,4%
Efectivo y activos liquidos equivalentes	489.213	238.000	164.994	5,6%	2,0%
ACTIVO CORRIENTE	1.525.786	1.329.000	1.017.923	17,4%	12,4%
TOTAL ACTIVO	8.769.272	8.103.000	8.211.297	100,0%	100,0%
Capital social	3.237.771	3.237.771	3.477.771	36,9%	42,4%
Prima de emisión	135.000	135.000	135.000	1,5%	1,6%
Reservas	-2.204.593	-932.000	-507.520	-25,1%	-6,2%
Acciones de la sociedad dominante	-57.925	-57.925	-57.925	-0,7%	-0,7%
Ajuste cambio de valor	1.524.075			17,4%	0,0%
Rdo ejercicio atribuido dominante	213.636	-100.000	-427.648	2,4%	-5,2%
Socios externos	79		79	0,0%	0,0%
FONDOS PROPIOS	2.848.043	2.282.846	2.619.758	32,5%	31,9%
Subvenciones, donaciones y legados	171.526	160.000	171.526	2,0%	2,1%
PATRIMONIO NETO	**3.019.569**	**2.442.846**	**2.791.283**	**34,4%**	**34,0%**
Deudas con entidades de crédito lp	1.301.214	1.461.000	1.301.215	14,8%	15,8%
Otros pasivos financieros	834.099	841.000	840.775	9,5%	10,2%
Pasivos por impuestos diferidos	485.848	472.000	485.848	5,5%	5,9%
PASIVO NO CORRIENTE	**2.621.161**	**2.774.000**	**2.627.838**	**29,9%**	**32,0%**
Deudas con entidades de crédito cp	1.277.996	1.200.000	807.631	14,6%	9,8%
Otros pasivos financieros cp	453.790		7.599	5,2%	0,1%
Acreedores comerciales y otras ctas a pagar	1.396.755	1.686.000	853.812	15,9%	10,4%
Pasivos por impuestos corrientes			405.046	0,0%	4,9%
Otras deudas no comerciales			718.087		8,7%
PASIVO NO CORRIENTE	**3.128.541**	**2.886.000**	**2.792.176**	**35,7%**	**34,0%**
TOTAL PASIVO	8.769.271	8.102.846	8.211.297	100,0%	100,0%

Fuente: Cuentas semestrales en CNMV (1S25) e URBAR (2025, 1S26)

No existen cambios significativos entre diciembre de 2025 y junio de 2026.

SECCIÓN 5 – VALORACIÓN

5.1. METODOLOGÍAS GENERALES DE VALORACIÓN

En el contexto del procedimiento de autorización de la Oferta, URBAR contrató la preparación de un informe en el que se proporcionase una valoración a 31 de diciembre de 2025 ("la Fecha de Valoración") atendiendo a los criterios indicados en **el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007,** de 27 de julio, sobre el Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores ("RD 1066/2007").

De acuerdo con el **apartado 5 de dicho artículo**, los Oferentes deben presentar un Informe de valoración independiente de la Sociedad Afectada como parte de la documentación de la transacción contemplada, conteniendo los resultados de valoración obtenidos a partir de los métodos indicados.

Se ha tenido en cuenta como contraste, la metodología incluida en la NIIF 13 de Medición de valor razonable. Las principales técnicas de valoración de todo activo parten de tres enfoques generales, coste, mercado e ingresos (apéndices B5 a B30), la cuales están en sintonía con las Normas Internacionales de Valoración emitidas por el IVSC (*International Valuation Standards Council*). En base a dicha normativa, y asumiendo su aplicación a la valoración de empresas, resulta adecuado aplicar una serie de metodologías que se describen a continuación.

5.1.1. Descuento de Flujos de Caja (Discounted Cash Flow)

Se trata del método más utilizado y aceptado para la valoración de empresas por su rigor y capacidad analítica.

Desde este enfoque, el valor económico de la empresa se determina como el valor actual de los flujos de caja libres generados por la actividad operativa, una vez considerados los impuestos y las necesidades de reinversión asociadas al mantenimiento y evolución del negocio.

En particular, el cálculo del free cash flow to the firm (FCFF) parte del resultado operativo después de impuestos (NOPAT), incorpora las dotaciones a la amortización (gastos que no suponen salida de caja) y se ajusta por dos elementos fundamentales:

a) El CAPEX de mantenimiento, entendido como la inversión mínima necesaria para preservar la capacidad productiva y operativa de los activos existentes, evitando su obsolescencia o deterioro. Este CAPEX refleja el consumo económico de los activos y garantiza que la empresa pueda sostener su nivel actual de actividad sin pérdida de eficiencia.

b) La variación del capital circulante operativo, que recoge el efecto en caja derivado de las necesidades de financiación del ciclo de explotación (inventarios, cuentas a cobrar y cuentas

a pagar). Este ajuste no constituye una inversión en activos fijos, sino un requerimiento de liquidez asociado al crecimiento, a la estacionalidad o a la evolución del ciclo comercial.

La combinación de ambos elementos permite obtener un flujo de caja operativo verdaderamente disponible para retribuir a los proveedores de capital —tanto acreedores como accionistas— sin alterar la capacidad operativa del negocio.

El valor de la empresa (Enterprise Value) se obtiene actualizando estos flujos futuros proyectados mediante una tasa que refleja el coste medio ponderado del capital (WACC), incorporando el riesgo inherente a la generación de dichos flujos y la estructura financiera objetivo.

De este modo, el método DFC proporciona una medida del valor intrínseco basada en la capacidad del negocio para generar caja de forma recurrente y sostenible, aislando los efectos de decisiones financieras puntuales y manteniendo la coherencia temporal entre los flujos proyectados y la fecha de valoración.

Entre sus principales ventajas, el método de Descuento de Flujos de Caja permite descomponer y analizar de forma explícita los factores que generan valor en la explotación, tales como la capacidad de crecimiento orgánico, la eficiencia operativa, la estructura de márgenes, las necesidades de reinversión y la gestión del capital circulante.

Esta aproximación facilita la identificación de los impulsores fundamentales del valor económico —value drivers— y permite evaluar cómo las decisiones estratégicas, operativas y financieras afectan a la generación de caja futura.

Asimismo, el DFC incorpora de manera rigurosa el valor temporal del dinero, al actualizar los flujos de caja esperados mediante una tasa que refleja el riesgo operativo y financiero del negocio.

En conjunto, el método ofrece una visión estructurada, transparente y económicamente fundamentada del proceso de creación de valor, permitiendo aislar los efectos coyunturales y centrar el análisis en la sostenibilidad y calidad de los flujos futuros.

5.1.2. Análisis de múltiplos de negocios cotizados similares

El análisis de múltiplos de compañías cotizadas constituye una técnica de valoración basada en la observación de precios de mercado de empresas comparables, bajo el supuesto de que los mercados financieros reflejan de forma eficiente la información disponible y las expectativas sobre la evolución futura de los negocios.

Desde esta perspectiva, los múltiplos de valoración —tales como EV/EBITDA, EV/Ingresos, PER o EV/EBIT— sintetizan en una métrica observable la valoración que el mercado otorga a los flujos de caja, al riesgo y a las perspectivas de crecimiento de cada compañía.

La principal ventaja del método radica en su operatividad y aparente sencillez, dado que parte de la premisa de que el mercado ya ha realizado la mayor parte del trabajo de valoración: ha procesado información financiera, expectativas de crecimiento, estructura de capital, riesgos sectoriales y condiciones macroeconómicas, incorporándolos en los precios de cotización.

En consecuencia, el analista debe centrarse en la identificación y selección rigurosa de un conjunto de compañías verdaderamente comparables, en términos de modelo de negocio, estructura de ingresos, intensidad de capital, ciclo operativo, geografía y perfil de riesgo. La calidad del análisis depende en gran medida de esta selección, así como de la correcta interpretación de los múltiplos y de los ajustes necesarios para homogeneizar las métricas entre compañías.

Aplicados correctamente, los múltiplos permiten obtener una estimación de valor coherente con las condiciones del mercado, capturando la percepción agregada de los inversores y proporcionando un punto de referencia útil para contrastar valoraciones obtenidas mediante métodos basados en flujos de caja descontados.

5.1.3. Análisis de múltiplos de transacciones similares

El análisis de los precios a los que se hayan cerrado operaciones de compraventa de empresas pertenecientes a la misma industria o sector puede proporcionar información sobre el rango de valores en el cual se establecerá la valoración del negocio.

Para la correcta aplicación de este método es necesario que exista información pública fiable correspondiente a compañías con un alto grado de comparabilidad con la compañía valorada. Si no es posible encontrar o sustentar correctamente este hecho, el método de múltiplos de transacciones no resulta aplicable.

5.1.4. Cotización media ponderada

La norma indica como método de valoración la cotización media ponderada por volumen del periodo de seis meses inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta de exclusión mediante publicación de un hecho relevante, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubiera negociado.

5.1.5. Valor teórico contable

La norma indica como método el valor teórico contable del grupo consolidado, calculado con base a las cuentas auditadas y, si son de fecha posterior a éstas, sobre la base de los últimos estados financieros.

El valor teórico contable por acción (también llamado book value per share) es el patrimonio neto atribuible a los accionistas ordinarios dividido entre el número de acciones ordinarias en circulación.

Es, por tanto, una magnitud puramente contable, no de mercado, que refleja el valor residual de la empresa según sus estados financieros.

Se calcula en la práctica como una ratio:

Numerador: Patrimonio Neto = Capital + Prima de emisión + Reservas + Resultados acumulados + Otros resultados integrales – Acciones propias – Intereses minoritarios.

Denominador: Acciones en circulación = Acciones emitidas – Acciones propias.

5.1.6. Valor patrimonial neto ajustado

Se considera el valor que un comprador estaría dispuesto a pagar por todos los activos que la sociedad posee a valor de mercado, o que el comprador obtendría vendiendo los activos de la empresa también a valor de mercado. Este valor de mercado de los activos, junto con los ajustes contables realizables ante el patrimonio real de la empresa, nos daría el valor económico de la sociedad.

Es un paso adicional sobre el valor teórico contable anterior.

5.1.7. Valor de liquidación

La norma indica como método el valor liquidativo del grupo consolidado. Consideramos que de la aplicación de este método resultarían valores significativamente inferiores a los obtenidos a partir de los demás métodos, no siendo preciso su cálculo de acuerdo con el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007.

Se refiere a la estimación del importe que recibirían los accionistas si la empresa cesara su actividad y vendiera todos sus activos, cancelando todas sus deudas y obligaciones, bajo un escenario de liquidación ordenada o forzosa.

Es un concepto económico, no contable, y se utiliza para evaluar el valor mínimo de una compañía en situaciones de estrés, insolvencia o análisis de "valor en quiebra".

Mientras que el valor teórico contable (VTC) se basa en el patrimonio neto registrado en libros, el valor de liquidación:

1. Ajusta los activos a su valor realizable (no al valor contable).
2. Considera costes de liquidación (legales, laborales, fiscales).
3. Incluye descuentos por venta acelerada.

4. Reconoce pasivos contingentes que podrían materializarse en la liquidación.

Por eso, el valor de liquidación suele ser inferior al patrimonio neto contable.

5.1.8. Contraprestaciones ofrecidas en el año precedente

Se refiere a contraprestaciones ofrecidas en ofertas públicas de adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión.

5.1.9. Método de descuento de dividendos

El método de Descuento de Dividendos constituye una de las aproximaciones clásicas para la valoración de compañías cuya política de retribución al accionista es estable, predecible y representativa de su capacidad de generación de resultados. Bajo este enfoque, el valor de los fondos propios (Equity Value) se corresponde con la actualización de los dividendos futuros esperados, entendidos como los flujos de fondos efectivamente distribuibles a los accionistas una vez atendidas las necesidades operativas, fiscales y de inversión del negocio.

Su principal fortaleza radica en que vincula directamente la valoración con la capacidad sostenible de generación de beneficios y con la política de distribución, incorporando de forma explícita el valor temporal del dinero y la dinámica de crecimiento a largo plazo.

La normativa no menciona este método de valoración, aunque podría englobarse en otros métodos de valoración aceptados comúnmente por la comunidad internacional.

5.2. METODOLOGÍA DE DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA

El objeto del presente estudio es la obtención del valor razonable de las acciones en que se divide el capital social de la sociedad.

En este contexto, la Compañía cuenta con una actividad recurrente, además de ser analizable desde la proyección de negocio a futuro. Por ello, vemos como método más apropiado el **Descuento de Flujos de Caja**.

Desarrollo de la metodología DFC

El método del Descuento de Flujos de Caja (o *Discounted Cash Flow*), es el más utilizado para la valoración de negocios por su rigor y capacidad analítica, siendo sus principales ventajas posibilitar el examen de los factores que crean valor para el negocio y reconocer de forma explícita el valor temporal del flujo de fondos que genera la explotación en sí.

Desde este enfoque, el valor del negocio no depende de sus resultados contables, sino que se corresponde con la actualización de los flujos de caja netos de los que la sociedad puede disponer para retribuir tanto a los capitales propios (aportaciones de los socios) como a los

fondos ajenos, una vez pagados los impuestos y efectuadas las inversiones de capital que se requieren para el mantenimiento y desarrollo de la actividad.

Por lo tanto, el método del Descuento de Flujos de Caja está basado en una estimación de las rentas que la sociedad en funcionamiento va a generar, realizada de la manera más técnica y objetiva posible.

El valor del negocio vendrá determinado por el valor presente de todos los futuros flujos de caja libres que genera el negocio.

El cálculo del Valor de Empresa (VE) se realiza mediante la aplicación de la siguiente fórmula matemática:

$$VE = \sum_{i=1}^{i=n} \frac{FC_i}{(1+r)^i} + \frac{VC_n}{(1+r)^n}$$

Dónde:

FC_i = Importe de los flujos de caja libres en el año "i".

r = Tasa de descuento para la actualización (WACC "Post-Tax").

n = Número de años del período de proyección de previsiones explícitas.

VC_n = Valor Terminal de la Empresa en el año "n".

A continuación, se desarrolla cada uno de estos conceptos fundamentales del método de valoración.

Flujos de Caja Libres

Los Flujos de Caja libres (FC_i) representan aquellos fondos generados por la explotación en un periodo determinado, que están disponibles para remunerar tanto al capital ajeno, mediante el pago de los intereses correspondientes (y devolución del principal), como al capital propio, ya sea abonando dividendos activos, o dotando reservas de carácter legal, estatutario o voluntario, lo que incrementa el valor teórico de las acciones.

Por tanto, los Flujos de Caja libres son los importes anuales de Resultado Bruto de Explotación (EBITDA = Beneficio antes de gastos financieros, amortizaciones e impuestos) una vez descontados los impuestos directos, descontadas las reinversiones en inmovilizado y añadidas las posibles variaciones que pueda sufrir el fondo de maniobra.

	EBIT (Beneficios Antes de Intereses e Impuestos)
—	Impuestos sobre EBIT
=	NOPAT (Beneficio Operativo después de Impuestos)
+	Amortizaciones

= Flujo de Caja Bruto
— CAPEX (Inversiones en Capital Fijo)
— Variación de Capital Circulante (NOF o WC)[2]
= Flujo de Caja Libre para el negocio

Tasa de descuento

La tasa de actualización o descuento (r) es el coeficiente específico que debe aplicarse para descontar los flujos de caja libres. Se denomina también coste medio ponderado del capital (CMPC o *Weighted Average Cost of Capital* WACC "Post-Tax"), puesto que la tasa resultante es una media ponderada entre el coste del capital ajeno y el coste del capital propio de la sociedad y se calcula mediante la siguiente fórmula:

$$WACC = K\,d\,(d\,\%) + K\,e\,(e\,\%)$$

Donde:

WACC	=	Tasa de descuento.
d%	=	Ponderación de los fondos ajenos en la estructura financiera del capital.
K_d	=	Coste financiero de los fondos ajenos después de impuestos. Es el coste del capital facilitado por los acreedores financieros de la empresa, es decir, la rentabilidad (tipo de interés) exigida actualmente por los bancos y demás prestamistas financieros descontando el escudo fiscal vinculado a la deducibilidad que dicho gasto atesora.
e%	=	Ponderación de los fondos propios en la estructura financiera del capital.
K_e	=	Coste financiero de los fondos propios. Es el coste del capital facilitado por los accionistas o socios de la empresa, es decir, la rentabilidad exigida por estos para sus fondos.

Así mismo, el coste financiero de los fondos propios (K_e) se calcula mediante la siguiente fórmula:

$$K_e = R_f + \beta\,(R_m - R_f)$$

Donde:

K_e	=	Coste de los fondos propios.
R_f	=	Rentabilidad de activos financieros sin riesgo. En la práctica, la tasa libre de riesgo generalmente utilizada es el rendimiento de la deuda pública a largo plazo (Obligaciones del Tesoro a 10 años).

[2] NOF o WC: Necesidades operativas de fondos o Working Capital. Como base para determinar la cantidad estimada se parte de la diferencia entre el fondo de maniobra que se determina para cada ejercicio frente al anterior, teniendo en cuenta que un incremento del capital circulante generará una menor entrada de caja libre para la valoración (será un importe menor disponible).

R_m = Rentabilidad media de mercado de una inversión en un negocio del mismo sector lo más similar al estudiado.

$(R_m - R_f)$ = Prima de riesgo derivada del diferencial de rentabilidad esperada entre la cartera de mercado de renta variable en su conjunto (Rm) y la tasa de los activos financieros libres de riesgo (Rf).

β = Coeficiente de riesgo sistemático o de mercado. Beta es un indicador inherente a la empresa, que define la sensibilidad de la rentabilidad de sus fondos propios respecto a las variaciones del mercado.

Este indicador "β" cuantifica o potencia el riesgo de los fondos propios invertidos en el negocio y refleja tanto el grado de sensibilidad de la demanda y estructura operativa como el impacto de su endeudamiento financiero.

Un negocio con una β = 1 supone un nivel de riesgo equivalente al del mercado; una β > 1 indica un nivel de riesgo superior al mercado, debido fundamentalmente a una mayor sensibilidad operativa o apalancamiento financiero; y una β < 1 supone un nivel de riesgo inferior al del mercado.

La volatilidad o riesgo total de una inversión fundamentalmente se divide en dos componentes:

- El riesgo sistemático o de mercado (β) que refleja la sensibilidad de la empresa y la incertidumbre de mercado a que están expuestos los inversores. Su valor proviene de los factores que existen en el conjunto de la economía y que amenazan a todos los negocios (expectativas, tipos de interés, tasas de inflación, acontecimientos políticos, etc.).
- El riesgo no sistemático o específico de la empresa. Este componente del riesgo global se elimina mediante la diversificación de las inversiones en distintas carteras o activos financieros.

El citado indicador "β" cuantifica la sensibilidad al riesgo de los fondos propios invertidos en el negocio y se conforma teniendo en cuenta fundamentalmente:

a) El grado de sensibilidad de la demanda de mercado respecto de los productos y servicios de la explotación. Si estos bienes ofertados son "prescindibles" o de "lujo", la elasticidad de la demanda es mayor y por ello el riesgo de pérdida de negocio también.

b) La tipología del negocio, para negocios de actividad con fuerte componente "cíclico", el riesgo es mayor y por lo tanto la "β" también.

c) El grado de diversificación sectorial de actividades del negocio. Una menor diversificación en sectores con distinta sensibilidad al ciclo económico supone, ante una eventual coyuntura negativa de mercado, un mayor riesgo para la explotación.

d) La consolidación de la cartera de clientes y su grado de "fidelidad". Cuanto más recurrente y estable es la demanda de clientes, menor será su sensibilidad a las caídas del ciclo económico, siendo la "β" menor.

e) El apalancamiento operativo derivado de la estructura de costes fijos. A mayor peso de costes fijos (Costes fijos / Costes totales o también por el coeficiente % variación EBIT / % variación ingresos), mayor es el riesgo y más elevado es el indicador "β".

f) El apalancamiento financiero (endeudamiento) de fondos ajenos. A más fondos ajenos, mayor es la volatilidad del beneficio y mayor es el riesgo para el accionista, por lo que más elevado debe ser el indicador "β".

En términos generales, un negocio con β = 1 supone un nivel de riesgo equivalente al del mercado; una β > 1 indica un nivel de riesgo superior al mercado, debido fundamentalmente a una mayor sensibilidad operativa o apalancamiento financiero; y una β < 1 supone un nivel de riesgo inferior al del mercado. Para el caso que nos ocupa, se propone la estimación del coeficiente mediante la Ecuación de Hamada. Según esta aplicación se relaciona la beta de sociedades cotizadas apalancadas eliminando el efecto del apalancamiento conocido de éstas para ajustar el resultado mediante el apalancamiento de la sociedad objeto. Si dicho apalancamiento es variable en el tiempo se obtendrá un resultado por cada período explicitado. La ecuación es:

$$\beta_L = \beta_U[1 + (1 - T)\ D/E]$$

Dónde:

β_L: Beta apalancada
β_U: Beta desapalancada
T: Tasa impositiva; imposición fiscal
D: Peso de la deuda
E: Peso de los Fondos Propios

Valor Terminal

El Valor Terminal o valor de continuidad (VC) es el valor atribuido a la explotación en funcionamiento a partir del último periodo de proyección o previsiones explícitas, y su cálculo se basa en la actualización de la renta perpetua, que se estima será generada por la sociedad a partir de aquel momento.

Por lo tanto, en función del principio de prudencia, valorativa y considerando tanto el Coste Medio ponderado del Capital (WACC) como la tasa de crecimiento sostenible a largo plazo (g), el cálculo del Valor de Continuidad (en el último año de proyección, n) se efectúa en función de la siguiente fórmula:

$$VC_n = \frac{FC_{n+1}}{r - g_{FC}}$$

Dónde:

VC_n	=	Valor de continuidad.
n	=	N º de años del periodo proyectado, de previsiones explícitas.
FC_{n+1}	=	Flujo de caja libre estable
r	=	Tasa de descuento aplicada para la actualización de capitales (WACC).
g	=	Tasa de crecimiento constante prevista para los flujos a partir del año n.

El valor estable del flujo de caja puede determinarse, o bien desde el último ejercicio de proyección a raíz de una tasa de crecimiento, o bien desde la estimación de un rendimiento estable basado en hipótesis que se nutren de los rendimientos explícitos proyectados.

Valor de las acciones

El valor del negocio vendrá determinado por el valor presente de todos los futuros flujos de caja libres que generan los distintos segmentos, para después realizar los ajustes oportunos y determinar el valor de las acciones. Dicho procedimiento sigue la siguiente secuencia:

(=)	Valor negocio (*Enterprise Value)*
(-)	Deuda financiera neta
(-)	Provisiones/Pasivos contingentes
(+)	Valor de los activos no afectos
(=)	Valor de las acciones (Equity Value)

5.3. VALORACIÓN POR DFC

5.3.1. Hipótesis de partida

Como hipótesis de trabajo se valora el negocio en las condiciones actuales, es decir suponiendo que sigue desarrollando su actividad bajo la dirección actual. El punto de partida es el plan de negocios revisado aportado por la compañía para el periodo 2026 a 2030.

Se ha llevado a cabo la revisión a la baja de los ingresos de este ejercicio 2026 una vez conocido el resultado del primer semestre del año (información no auditada).

Se ha analizado la razonabilidad del plan de negocios en base a la información disponible y las hipótesis contenidas en él. En cualquier caso, existe incertidumbre sobre la capacidad de la compañía de cumplimiento de dichas proyecciones, incluyendo la asociada

principalmente al momento en que estén plenamente operativas las nuevas mesas (obtención de la acreditación de ENAC para nuevos alcances).

a) Período de proyección:

El periodo de proyección incluye los ejercicios de 2026 a 2030.

b) Importe cifra de negocios:

Las proyecciones de facturación se basan en el plan de negocio facilitado por la dirección. Según la información recibida, los trámites de calibración de las dos mesas uniaxiales adquiridas y de acreditación del laboratorio para los ensayos correspondientes por la Entidad Nacional de Acreditación (ENAC) se encuentran en una fase muy avanzada. Se prevé que su puesta en servicio contribuya al crecimiento del volumen de negocio.

La instalación está terminada, y una vez verificado el cumplimiento de todos los parámetros exigidos en las pruebas correspondientes a la norma ferroviaria IEC 61373, la instalación está ya en condiciones de realizar ensayos ferroviarios y con la acreditación actual del laboratorio.

A principios de noviembre se irán realizando distintas pruebas para solicitar la ampliación de la capacidad de carga física en estas mesas vibratorias para así ensayar equipos ferroviarios de grandes pesos y dimensiones.

Las fechas previstas aproximadas que nos ha facilitado la compañía son las siguientes:

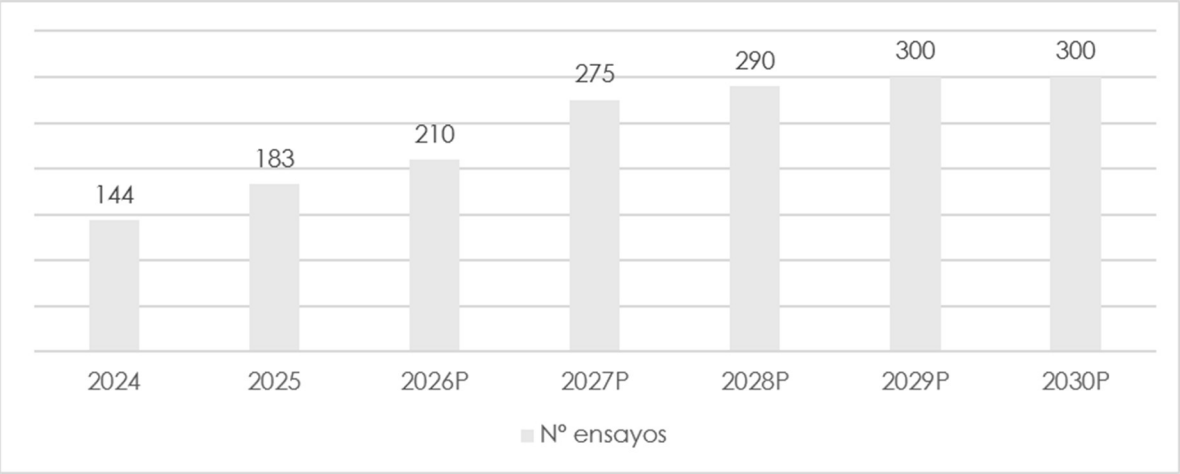
- Realización de pruebas con distintas cargas (superiores a 1.850 kg): noviembre 2026
- Solicitud a ENAC en diciembre 2026
- Auditoría en enero 2027
- Inicio de los ingresos correspondientes a ensayos con mayor masa en marzo 2027.

PyG gestión	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Ingresos Urbar Soluciones	**841.306**	**726.126**	**846.525**	**847.000**	**923.850**	**1.000.000**	**1.100.000**
%var anual		-13,7%	16,6%	0,1%	9,1%	8,2%	10,0%
Laboratorio Sísmico (Mesas Actuales)			2.101.900	2.580.334	2.493.708	2.401.139	2.302.382
Laboratorio Uniaxial (Mesas Nuevas)			0	1.216.443	1.579.348	1.874.437	2.095.962
Virlab Francia			400.000	387.050	476.072	569.302	666.897
Ingresos Virlab	**2.106.682**	**2.632.480**	**2.501.900**	**4.183.827**	**4.549.128**	**4.844.878**	**5.065.241**
%var anual		25,0%	-5,0%	67,2%	8,7%	6,5%	4,5%
Otros ingresos	357.438	1.172.457					
Otros ingresos de explotación	3.127	600					
INGRESOS	3.308.553	4.531.664	3.348.425	5.030.827	5.472.978	5.844.878	6.165.241
%var anual		37,0%	-26,1%	50,2%	8,8%	6,8%	5,5%

Adicionalmente parte de este negocio podría obtenerse a través de la filial en Francia que puede acceder a concursos públicos y privados en el país.

Parte de los ensayos que actualmente se están realizando en las mesas sísmicas existentes pasarán a realizarse en las nuevas mesas uniaxiales, con lo que se liberará capacidad operativa para un mayor y mejor uso de las instalaciones.

En el año 2025 el número de ensayos realizados en las mesas sísmicas fue de 183, se espera que este año alcancen 185 y adicionalmente 25 a través del equipo comercial en Francia, alcanzando un total previsto de 210 ensayos en 2026.



Información posterior al cierre del informe

La compañía, tras conocer el cierre del primer semestre del año 2026, ha rebajado las proyecciones de ingresos en 2026 a 3.348.425 euros desde los 3.808.860 euros contemplados en el plan de negocios inicial (una reducción del 12,1%). Dicho ajuste se ha incorporado en las proyecciones del ejercicio 2026, manteniéndose sin variaciones las estimaciones para el resto del periodo explicito (2027-2030).

c) Gastos:

En el caso que nos ocupa el cálculo del margen bruto está distorsionado porque la partida de aprovisionamientos corresponde en su mayor parte a Urbar Soluciones (actividad de fabricación y distribución de maquinaria) dado que en Virlab (servicios de ensayo) las necesidades de aprovisionamientos son mínimas (puede considerarse un margen bruto cercano al 100%).

En consecuencia, el aumento previsto del peso relativo de Virlab en la cifra de negocios consolidada impulsará la mejora progresiva del margen bruto del grupo.

Margen bruto	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Ingresos Urbar Soluciones	**841.306**	**726.126**	846.525	847.000	923.850	1.000.000	1.100.000
Ingresos Virlab	**2.106.682**	**2.632.480**	2.501.900	4.183.827	4.549.128	4.844.878	5.065.241
Otros ingresos	357.438	1.172.458					
Otros ingresos de explotación	3.127	600					
Total ingresos	3.308.553	4.531.664	3.348.425	5.030.827	5.472.978	5.844.878	6.165.241
Aprovisionamientos	-592.428	-1.084.135	-367.767	-813.500	-978.135	-1.049.003	-1.122.556
Margen bruto	**2.716.125**	**3.447.529**	**2.980.658**	**4.217.327**	**4.494.843**	**4.795.875**	**5.042.685**
%margen bruto	82,1%	76,1%	89,0%	83,8%	82,1%	82,1%	81,8%

En lo que respecta a la estructura de gastos se mantiene la incluida en el plan de negocios. Actualmente existe capacidad ociosa de ingenieros que podrá aplicarse en la medida en que las nuevas mesas sean operativas, adicionalmente se espera la contratación de montadores asociada al aumento de ensayos. La plantilla media en 2025 fue de 29 personas, se espera que en 2026 finalice con 31 empleados y se estabilice alrededor de 34/35 personas en años posteriores.

d) Impuestos:

Se adopta una tasa fiscal genérica del 20% a largo plazo de aplicación en Guipúzcoa. Las sociedades españolas que componen el grupo tributan bajo el régimen general del Impuesto de Sociedades en esta provincia (a excepción de Virlab Francia, sujeta a la normativa fiscal francesa).

En este caso, se les aplica un tipo nominal del Impuesto de sociedades del 20% por los siguientes motivos:

- Los contribuyentes llevan a cabo una explotación económica
- Su activo no supera los 10 millones de euros en el ejercicio anterior (ni individual, ni conjuntamente con el resto de las empresas del grupo mercantil)
- Su promedio de plantilla no alcanza 50 personas empleadas (ni individual, ni conjuntamente con el resto de las empresas del grupo mercantil)
- Ninguna de ellas se encuentra participada directa o indirectamente en un 25% o más por empresas que no reúnan alguno de los requisitos anteriormente expuestos.
- En virtud de lo anterior, cada empresa, de forma individual es considerada como pequeña empresa en virtud de lo establecido en el artículo 13 de la Norma Foral 2/2014 del Impuesto de Sociedades (NFIS) de Guipúzcoa.

Asimismo, y, en virtud del artículo 59.5 de la NFIS, se indica que la tributación mínima en el ejercicio 2025, fue del 11% cuando el contribuyente, teniendo la consideración de pequeña empresa, mantenga o incremente su promedio de plantilla laboral con carácter indefinido respecto al del ejercicio anterior. Circunstancia que sí se ha dado en el grupo fiscal en el ejercicio 2025.

En el ejercicio 2022 se creó el Grupo Fiscal nº 05/22/G, siendo la entidad dominante del mismo la sociedad Urbar Ingenieros, S.A. Lo anterior implica que todas las BINs pendientes de compensación y deducciones pendientes de aplicación de todas las sociedades intervinientes de dicho Grupo, que provengan de ejercicios anteriores al 2022, se entiendan generadas fuera del seno del Grupo Fiscal (se consideran generadas bajo el régimen general del Impuesto). En consecuencia:

- Las BINs de ejercicios anteriores se compensan sobre la base imponible positiva que pueda generar el Grupo, pero teniendo en consideración la base imponible previa que haya podido generar la empresa individualmente (aplicándose sobre dicha base, los límites de compensación regulados en el régimen individual de tributación).
- Las deducciones de cualquier entidad pendientes de aplicación en el momento de su inclusión en el grupo fiscal pueden deducirse sobre la cuota íntegra del grupo, pero con el límite que hubiere correspondido a dicha entidad en el régimen individual de tributación.

Las BINs que se generen en el ejercicio 2022 y siguientes se compensarán sobre la base imponible positiva que pueda generar el Grupo, después de la posible compensación que haya podido existir sobre las BINs generadas con anterioridad al ejercicio 2022. De la misma forma, las deducciones que se generen en el ejercicio 2022 y siguientes, podrán aplicarse sobre la cuota íntegra del Grupo, una vez se hayan aplicado, en la medida de lo posible, las deducciones generadas con anterioridad al ejercicio 2022.

Existen unos activos por impuestos diferidos en el balance auditado que se tendrán en cuenta para calcular el valor de las BINs a compensar en posteriores ejercicios. Aunque fiscalmente URBAR mantiene 14.346.439 euros, en balance los auditores solo mantienen activados créditos fiscales (activos por impuestos diferidos) por importe de 898.697 euros. Así mismo conforme a la normativa foral de Guipúzcoa existe un plazo máximo de compensación de 30 años. En el anexo se presenta la comprobación realizada sobre el cálculo del valor presente de dichas BINs realizado por la compañía.

La capacidad de generación de beneficios en los próximos 30 años marcará la posibilidad o no de compensación. En cualquier caso, aceptamos como razonable el supuesto realizado por la compañía.

Año de Origen	Saldo final 31.12.2024	Compensadas durante 2025	Saldo final 31.12.2025
2011	2.362.386	-	2.362.386
2012	3.449.706	-	3.449.706
2013	1.425.386	-	1.425.386
2014	1.570.535	-	1.570.535
2015	109.787	-	109.787
2016	522.879	-	522.879
2018	409.088	-	409.088
2019	4.233.862	-	4.233.862
2020	262.810	-	262.810
	14.346.439	**-**	**14.346.439**

Fuente: Cuentas anuales auditadas de 2025

En relación con la compensación de bases imponibles negativas en el Impuesto sobre Sociedades, la normativa foral de Guipúzcoa establece, con carácter general, un límite del 50% de la base imponible positiva previa a su compensación. No obstante, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 55 de la Norma Foral del Impuesto sobre Sociedades de Guipúzcoa, tras su modificación normativa con efectos desde el 1 de enero de 2025, dicho límite no resulta de aplicación a las microempresas y pequeñas empresas definidas en el artículo 13 de la citada norma. En consecuencia, el Grupo fiscal, que tiene la consideración de pequeña empresa, puede compensar la totalidad de las bases imponibles negativas del propio grupo sin sujeción a límites cuantitativos.

Adicionalmente la sociedad cuenta con incentivos fiscales pendiente de aplicar.

De acuerdo con la legislación vigente, los incentivos fiscales generados y no aplicados en el ejercicio pueden aplicarse en las liquidaciones de los periodos impositivos que concluyan en los 30 años inmediatos y sucesivos. La Sociedad posee los siguientes incentivos o deducciones pendientes de aplicar:

Año de Origen	Año Límite para Compensar	Saldo final 31.12.2024	Aplicadas en el ejercicio	Saldo final 31.12.2025
2003	2033	20.834	-	20.834
2004	2034	26.167	-	26.167
2005	2035	26.064	-	26.064
2006	2036	9.079	-	9.079
2007	2037	8.563	-	8.563
2008	2038	34.346	-	34.346
2009	2039	10.631	-	10.631
2010	2040	3.627	-	3.627
2011	2041	3.189	-	3.189
2013	2043	1.855	-	1.855
		144.355	-	**144.355**

Fuente: Cuentas anuales auditadas de 2025

e) CAPEX (reinversiones de capital):

Tras las inversiones realizadas desde 2024 (principalmente la adquisición de las dos nuevas mesas uniaxiales) la sociedad únicamente contempla un capex mínimo de mantenimiento en el plan de negocios de 25 mil euros anuales a partir de 2028. Adicionalmente se incluyen otros gastos de mantenimiento de 25 mil euros anuales en la partida de otros gastos de gestión corriente dentro de la cuenta de resultados.

Inmovilizado	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Saldo neto inicial	4.704.226	6.272.775	6.222.261	6.045.659	5.893.495	5.740.741
Amortización y rdos	-77.984	-147.236	-176.602	-177.164	-177.754	-176.897
Capex 1S26		96.722				
Capex	1.646.533			25.000	25.000	25.000
Saldo final neto	6.272.775	6.222.261	6.045.659	5.893.495	5.740.741	5.588.844

f) Amortizaciones:

Son las partidas legalmente establecidas para hacer frente en un futuro a las necesidades de inversión, son fiscalmente deducibles y no suponen movimiento de caja. Se establecen en función del plan de negocios. (Incorporando la amortización asociada a las nuevas inversiones una vez entre en funcionamiento).

g) NOF (Necesidades Operativas de Fondos) o WC (Working Capital):

La sociedad presenta un fondo de maniobra negativo que espera normalizar en ejercicios futuros reduciendo el epígrafe de proveedores (lo que supone un consumo de caja en las proyecciones). Consideramos que es uno de los riesgos principales del plan de negocios aportado.

Se ha llevado a cabo un análisis detallado de las necesidades de financiación operativa de la compañía en base a información no pública, con especial atención al periodo de pago a proveedores.

El periodo medio de pago a proveedores de 2025 fue de 106 días, según el informe financiero del primer semestre de 2026 publicado en la CNMV, cuyo cálculo ha sido verificado por el auditor. Las proyecciones de acreedores comerciales con factura pendiente al cierre son las incluidas en el plan de negocios en su versión de 4 de noviembre de 2026, anexa a la certificación del Consejo, y suponen una reducción gradual del periodo medio de pago hasta alcanzar los plazos previstos en la Ley 3/2004 en 2030.

	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Existencias	**59.565**	19.140	42.338	50.906	54.594	58.422
Rotación de existencias	26,50 días	39,06 días	13,79 días	17,44 días	18,35 días	18,37 días
Clientes	**759.171**	576.603	861.533	937.763	1.002.124	1.057.953
Periodo medio de cobro	56,77 días	72,80 días	52,17 días	60,16 días	60,57 días	60,98 días
Acreedores comerciales balance	883.649	495.145	641.730	644.603	613.787	581.599
Acreedores comerciales con factura pte al cierre	728.765	340.261	486.846	489.719	458.903	426.715
Acreedores de personal	**290.174**	316.949	359.762	377.751	407.621	428.002
%gastos de personal	13,7%	13,7%	13,7%	13,7%	13,7%	13,7%
Capital circulante operativo		-61.467	57.262	121.199	190.195	261.658
Necesidad de financiación CCO		**-138.736**	**-118.729**	**-63.937**	**-68.996**	**-71.463**
%s/ingresos		*-4,1%*	*-2,4%*	*-1,2%*	*-1,2%*	*-1,2%*

Las existencias (promedio 21 días) y clientes (promedio 61 días) se corresponden con lo previsto en el plan de negocios. En un laboratorio de vibración la necesidad de existencias es muy limitada.

Se ha normalizado el valor terminal para que el capital circulante operativo crezca a partir de 2030 a la "g".

h) Crecimiento a largo plazo (g):

La tasa de crecimiento a perpetuidad ("g") se corresponde con la referencia de IPC a largo plazo de España de acuerdo con las estimaciones del FMI contenidas en el World Economic Outlook.

El objetivo del BCE es mantener la inflación en el 2,0% a medio plazo en la zona euro. Es un objetivo simétrico, lo que significa que una inflación persistentemente por encima del 2% es tan indeseable como una inflación persistentemente por debajo de dicho nivel.

En promedio, entre 2020 y 2025, el crecimiento del IPC en España fue del 3,3%, es decir, por encima del objetivo.

Crecimiento a largo plazo del sector	
FMI (World Economic Outlook)	IPC
2020	-0,3%
2021	3,0%
2022	8,3%
2023	3,4%
2024	2,9%
2025	2,7%
2026e	3,7%
2027e	2,7%
2028e	2,5%
2029e	2,0%
2030e	2,0%
2031e	2,0%
Objetivo BCE	**2,0%**
Promedio (2026/2031)	2,5%
Promedio (2020/2025)	3,3%
g seleccionada	**2,25%**

Las previsiones del FMI para el periodo 2026/2031 son de un IPC medio del 2,5%; con lo que consideramos la hipótesis del **2,25%** razonable.

i) Tasa de descuento (WACC):

Se expone el resultado del cálculo de la tasa de descuento objetivo para el periodo de modelización:

WACC	
- Porcentaje fondos ajenos	44,15%
Coste financiación ajena	9,00%
Tasa Impositiva	20,0%
Coste Fondos ajenos después de impuestos Kd	**7,20%**
- Porcentaje fondos propios	55,8%
Tasa libre de riesgo	4,01%
β Sector desapalancada - sector	0,866
β Apalancada por Compañía	1,250
Prima de riesgo	6,57%
Coste Fondos propios Ke	**12,23%**
WACC	10,01%

A continuación, se presentan las fuentes asumidas para la obtención de la tasa de descuento aplicable:

- La tasa impositiva a largo plazo es el 20%, correspondiente a una pequeña empresa en Guipúzcoa.
- La beta se obtiene de empresas comparables cotizadas estableciendo un rango de referencia del 1,2x a 1,3x.

	SGS	BUREAU VERITAS SA	INTERTEK	Eurofins Scientific	LABORATORIOS	IMV Corporation	Wacker Neuson SE	Terex Corporation	FABRICANTES
BETA	0,6x	0,7x	1,0x	0,9x	0,8x	1,1x	1,2x	1,5x	1,3x

Fuente: Investing en junio de 2026

- La prima de riesgo del mercado se interpreta habitualmente como la diferencia entre las rentabilidades históricas medias (en general calculadas de forma aritmética) de la Bolsa (medida a través del índice bursátil) y de la renta fija soberana sin riesgo a largo plazo, obteniéndose de la web del profesor Damodaran, complementándose con referencias de mercado en operaciones recientes.

Prima de riesgo de mercado España		
Fecha	**Prima de riesgo**	**Fuente**
01-jul-25	6,57%	Damodaran
01-ene-26	5,78%	Damodaran
OPA Grupo Catalana Occidente	5,5%	Deloitte
OPA Aedas	5,5%	KPMG
OPA Corp Financiera Alba	5,3%	Grant Thornton
OPA Borges agricultural & industrial nuts, s.a.	5,5%	AFI
Opa Applus Services	5,5%	Kroll

- En la obtención de **la ratio de apalancamiento** se tiene en cuenta que tanto el ejercicio 2025 como el 2026 son no significativos debido a la inversión realizada. Por ello se considera un periodo normalizado mediante la media de tres años (2026 a 2028) de acuerdo con el plan de negocios.

euros	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Deuda financiera neta	2.279.204	3.377.887	3.373.484	2.884.700	2.254.837
Patrimonio neto contable	2.552.332	3.019.568	3.112.193	3.543.105	4.084.741
Capital invertido	4.831.536	6.397.456	6.485.677	6.427.805	6.339.578
%DFN	47,2%	52,8%	52,0%	44,9%	35,6%
%PN	52,8%	47,2%	48,0%	55,1%	64,4%

- En lo que se refiere al **coste de financiación** de la Sociedad se tienen en cuenta los costes de financiación de dos sociedades comparables. OHLA sociedad cotizada cuenta con una emisión de bonos por un saldo inicial de 487 millones de euros y un cupón del **9,75%** realizada en junio de 2021, con vencimiento en diciembre de 2029. En junio de 2021 el rating de Moodys era Caa2 con perspectiva negativa y en la actualidad es Caa1 con perspectiva estable, apuntando a un menor coste de emisión en la actualidad.

  Celsa realizó en diciembre de 2025 una emisión de 750 millones de euros con un interés fijo del **8,25%** con un plazo de cinco años.

  Se considera que el promedio del **9,0%** (antes de impuestos) podría ser representativo del coste de financiación de una nueva emisión.

- Obtención de la rentabilidad del **activo sin riesgo en euros**. Uno de los objetivos fundamentales en la realización de una valoración mediante la aplicación del descuento de flujos de caja (DFC) es la consistencia entre el ámbito temporal de las proyecciones financieras utilizadas y el periodo de referencia de la tasa de descuento considerada. En este sentido, la utilización de tasas libres de riesgo obtenidas de bonos soberanos a largo plazo es de habitual aplicación en los ejercicios de valoración, considerándose a su vez periodos largos de observación, con objeto de reducir la volatilidad coyuntural que pueden experimentar en determinados momentos del tiempo.

  Atendiendo a la evolución de la rentabilidad de la deuda pública española a treinta años se observa un periodo de cierta estabilidad entre **septiembre de 2023 y septiembre de 2026, en el cual el promedio es el 4,01%.**

  Gráfico. Rentabilidad de la deuda pública a 30 años



  Fuente: Banco de España

5.3.2. Resultados de la valoración por DFC

Se aporta el resultado del descuento de flujos de caja, compuesto por la siguiente secuencia:

a) Determinación del flujo de caja descontado correspondiente al período 2026-2030.

b) Conclusiones sobre el valor de las acciones que componen el capital social a fecha de valoración, una vez aplicados los correspondientes ajustes.

c) Análisis de sensibilidad.

d) Conclusión.

En el anexo se presenta el detalle de los estados financieros.

a) Flujos de Caja Descontados:

URBAR INGENIEROS	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Ingresos	4.531.664	3.348.425	5.030.827	5.472.978	5.844.878	6.165.241	6.303.959
EBIT	315.128	-207.728	508.626	608.975	643.636	667.769	701.531
Impuestos	-63.026	0	-101.725	-121.795	-128.727	-133.554	-140.306
NOPLAT	**252.102**	**-207.728**	**406.901**	**487.180**	**514.909**	**534.215**	**561.225**
%var anual				*19,7%*	*5,7%*	*3,7%*	*5,1%*
Amortizaciones		147.236	176.602	177.164	177.754	176.897	176.897
Flujo de caja bruto		**-60.492**	**583.503**	**664.344**	**692.663**	**711.112**	**738.122**
Inversión en WC		-138.736	-118.729	-63.937	-68.996	-71.463	-5.887
%s/ingresos		*-4,1%*	*-2,4%*	*-1,2%*	*-1,2%*	*-1,2%*	
Capex mantenimiento		-96.722	0	-25.000	-25.000	-25.000	-176.897
%s/ingresos		*-2,9%*	*0,0%*	*-0,5%*	*-0,4%*	*-0,4%*	*-0,3%*
Flujo de caja libre (FCF)		**-295.950**	**464.774**	**575.407**	**598.667**	**614.649**	**555.338**
Factor de descuento		0,909	0,826	0,751	0,683	0,621	0,621
FCL descontado		**-269.025**	**384.052**	**432.213**	**408.773**	**381.503**	**4.442.780**

b) Valor de las acciones que componen el capital social (Equity Value – EqV):

La valoración del negocio desarrollado por la Compañía se identifica plenamente con el Enterprise Value (EV) o Valor Empresa, y se corresponde con la suma del Valor obtenido de los flujos explícitos y el Valor Terminal. Para estimar el valor de los fondos propios, se deducen las deudas de la sociedad, correspondientes a las partidas de deudas a corto y largo plazo y se añaden aquellos activos no afectos al negocio que se encuentren en el balance. Se resume a continuación[3]:

URBAR INGENIEROS, S.A. (Y SOCIEDADES DEPENDIENTES)

euros	
Valor actual del periodo implícito	1.337.515
Valor actual VT	4.442.780
Valor del negocio (EV)	**5.780.295**
Efectivo	489.212
Deudas con entidades de crédito	-2.579.210
Otros pasivos financieros	-1.287.889
Minoritarios	-79
VP BINS	820.144
Ampliaciones de capital 2026	470.000
Compra autocartera 2026	-12.740
Valor de las acciones (EqV)	**3.679.734**
Nº acciones actualizado	61.480.176

	Mínimo	Valor por título	Máximo
Precio por acción	0,0544	0,0599	0,0661
Múltiplos			
EV/EBITDA (2026/2030)	9,39x		
EV/EBIT (2026/2030)	13,01x		

La presente valoración se realiza bajo el principio de continuidad del Plan de Negocios aportado, de modo que las proyecciones, flujos y supuestos utilizados no responden a estimaciones propias del analista, sino a la aplicación del marco económico-financiero definido en dicho Plan una vez analizadas sus hipótesis como razonables. En consecuencia, el valor resultante refleja el cumplimiento íntegro de los hitos, hipótesis y parámetros previstos.

[3] La valoración realizada incorpora el impacto de las ampliaciones de capital y de la adquisición de autocartera ejecutadas en 2026, habiéndose ajustado en consonancia el número de acciones de Urbar.

c) Análisis de sensibilidad:

A continuación, se incluyen los resultados de un análisis de sensibilidad respecto a la tasa de descuento (WACC) y al crecimiento a largo plazo del sector (g)

Se toman las referencias del rango de valoración entre el mínimo (g -25pb, WACC +25pb) y el máximo (g +25pb, WACC -25pb).

Sensibilidad EV y EqV

Valor del negocio (EV)	WACC				
Tasa de crecimiento a perpetuidad g	9,51%	9,76%	**10,01%**	10,26%	10,51%
2,75%	6.599.701	6.343.267	6.104.537	5.881.743	5.673.345
2,50%	6.403.226	6.162.072	5.937.018	5.726.509	5.529.182
2,25%	6.220.286	5.992.943	5.780.295	5.580.966	5.393.747
2,00%	6.049.528	5.834.714	5.633.357	5.444.236	5.266.271
1,75%	5.889.774	5.686.364	5.495.316	5.315.540	5.146.072

Valor de las acciones (EqV)	WACC				
Tasa de crecimiento a perpetuidad g	9,51%	9,76%	**10,01%**	10,26%	10,51%
2,75%	4.499.140	4.242.705	4.003.975	3.781.181	3.572.783
2,50%	4.302.665	4.061.510	3.836.456	3.625.947	3.428.620
2,25%	4.119.724	3.892.382	3.679.734	3.480.405	3.293.185
2,00%	3.948.966	3.734.152	3.532.796	3.343.674	3.165.709
1,75%	3.789.212	3.585.802	3.394.754	3.214.978	3.045.510

Precio por titulo	WACC				
Tasa de crecimiento a perpetuidad g	9,51%	9,76%	**10,01%**	10,26%	10,51%
2,75%	0,0732	0,0690	0,0651	0,0615	0,0581
2,50%	0,0700	0,0661	0,0624	0,0590	0,0558
2,25%	0,0670	0,0633	0,0599	0,0566	0,0536
2,00%	0,0642	0,0607	0,0575	0,0544	0,0515
1,75%	0,0616	0,0583	0,0552	0,0523	0,0495

El método de descuento de flujos de caja arroja un valor central de 0,0599 €/acción, que se sitúa en un rango muy próximo al valor nominal de 0,06 €/acción. Las pruebas de sensibilidad realizadas muestran que pequeñas variaciones en las hipótesis razonablemente admisibles de tasa de descuento o crecimiento a perpetuidad sitúan el valor por acción tanto por encima como por debajo de dicho importe.

d) Conclusión:

El rango de valoración, a 31 de diciembre de 2025, teniendo en cuenta el análisis de sensibilidad realizado, se sitúa entre 0,0544€ y 0,0661€ por acción, siendo el valor finalmente seleccionado por este método de **0,0599€ por acción**.

A efectos de la determinación del valor de referencia de las acciones, se ha considerado el método de descuento de flujos de caja como método principal de fijación del valor, (tomando como referencia complementaria el valor patrimonial neto ajustado), ya que permite apreciar mejor la captura de las posibles expectativas acerca de la potencial capacidad de Urbar para generar retornos para sus accionistas en el futuro.

5.4. VALORACIÓN POR MÚLTIPLOS COMPARABLES DE MERCADO

El Método de Múltiplos de Mercado se basa en el concepto de que, el valor de una compañía o negocio puede ser estimado comparando sus múltiplos de valoración con los de una muestra de compañías cotizadas.

El procedimiento seguido queda resumido en los siguientes pasos:

- Búsqueda, análisis y selección de compañías cotizadas del sector. En el caso que nos ocupa se han realizado dos agrupaciones una para laboratorios de vibración y otra para fabricantes de equipos de vibración.
- Determinación de la cotización además de las principales magnitudes (financieras o no financieras) de las mencionadas compañías.
- Selección de los múltiplos más representativos del sector. En el negocio que nos ocupa: EV/ Ingresos, EV/EBITDA y PER.
- Cálculo del múltiplo al que cotizan cada una de las compañías seleccionadas.
- Contraste de los múltiplos estimados por este método de valoración, con los múltiplos implícitos obtenidos por el método de valoración de DFC.

Los múltiplos de valoración son calculados en base a datos operativos de compañías cotizadas comparables. Los múltiplos derivados de las compañías cotizadas proporcionan una indicación sobre cuanto estaría dispuesto a pagar un inversor conocedor del mercado por la compañía. Los múltiplos seleccionados se aplican a los datos operativos de la compañía para llegar a un rango indicativo de valor.

Ha sido necesario desarrollar una lista global de compañías que podrían considerarse similares a la Compañía. Se ha utilizado como fuente de información para la elaboración de la lista señalada la base de datos InvestingPro. La recogida de información de mercado se realizó a principios de junio de 2026.

En conclusión, el método de múltiplos comparables no resulta adecuado dada la ausencia de comparables puros y la notable diferencia de tamaño y diversificación respecto a las sociedades cotizadas analizadas.

5.4.1. Análisis y selección de empresas cotizadas

A continuación, se muestra la descripción de las compañías cotizadas analizadas en el sector de LABORATORIOS. Todas cuentan con mayor tamaño y diversificación que URBAR.

SGS

SGS SA presta servicios de inspección, ensayos y verificación en Europa, África, Oriente Medio, América y Asia-Pacífico. Opera en cinco segmentos: Conectividad y Productos, Salud y Nutrición, Industrias y Medio Ambiente, Recursos Naturales y Business Assurance. La empresa ofrece pruebas de laboratorio, inspección y consultoría de productos, evaluación de procesos, asistencia técnica y transaccional, y servicios de automoción, conectividad, productos de línea blanda y accesorios, y productos de línea dura, juguetes y productos juveniles, así como servicios gubernamentales y de facilitación del comercio. Además, ofrece una amplia gama de soluciones de pruebas, inspección y certificación para los sectores de las ciencias de los cultivos, la alimentación, las ciencias de la salud y los cosméticos y la higiene; servicios de campo, evaluación técnica y asesoramiento; y servicios relacionados con la industria, la salud y la seguridad públicas, las pruebas medioambientales y los mandatos públicos. Además, ofrece servicios de evaluación, auditoría y certificación, aseguramiento de la cadena de suministro, formación, consultoría y aseguramiento de la sostenibilidad; materias primas agrícolas, geoquímica, pruebas de laboratorio de petróleo y productos químicos, metalurgia y consultoría, materias primas minerales y metálicas, y materias primas de petróleo, gas y productos químicos; y soluciones de sostenibilidad. La empresa presta servicios a los sectores de agricultura y alimentación, química, construcción, consumo y venta al por menor, energía, fabricación industrial, ciencias de la vida, minería, petróleo y gas, público y transporte. SGS SA fue fundada en 1878 y tiene su sede en Ginebra, Suiza.

País	Suiza
Sector	Industriales
Subsector	Servicios Profesionales
Modelo de negocio	Laboratorios/servicios de ensayo

PER	26,4x
EV/INGRESOS	2,9x
EV/EBITDA	16,3x
Beta	0,57

BUREAU VERITAS SA

Bureau Veritas SA ofrece servicios de ensayos de laboratorio, inspección y certificación. Opera a través de seis segmentos: Marina y Offshore; Agroalimentario y Materias Primas; Industria; Edificios e Infraestructuras; Certificación; y Productos de Consumo. La empresa se dedica a inspeccionar, analizar, auditar y certificar los productos, activos y sistemas de gestión de sus clientes en relación con las normas reglamentarias o autoimpuestas, así como a emitir informes de conformidad. También ofrece servicios de pruebas de laboratorio e in situ para industrias manufactureras y de procesos; servicios de inspección de productos, servicios, activos e instalaciones, así como diversos servicios diseñados para controlar la calidad, verificar la cantidad y cumplir los requisitos normativos; y servicios de certificación de sistemas de gestión, productos y personas. La empresa presta servicios a los sectores de la automoción y el transporte, la construcción y las infraestructuras, los productos químicos, las materias primas y la agricultura, los productos de consumo y el comercio minorista, la alimentación, la industria naval y de alta mar, el petróleo y el gas, y la energía y los servicios públicos, así como a los servicios financieros y los sectores públicos. Opera en aproximadamente 140 países a través de una red de 1.600 oficinas y laboratorios. Bureau Veritas SA fue fundada en 1828 y tiene su sede en Neuilly-sur-Seine, Francia.

País	Francia
Sector	Industriales
Subsector	Servicios Profesionales
Modelo de negocio	Laboratorios/servicios de ensayo

PER	19,5x
EV/INGRESOS	2,0x
EV/EBITDA	10,7x
Beta	0,73

INTERTEK

Intertek Group plc es una compañía con sede en el Reino Unido que ofrece servicios de control de calidad. Los segmentos de la Compañía incluyen Productos, Comercio y Recursos. Sus negocios relacionados con Productos consisten en líneas de negocios que se enfocan en garantizar la calidad y seguridad de los componentes físicos y productos, así como en minimizar el riesgo a través de la evaluación de los procesos operativos y los sistemas de gestión de calidad de sus clientes. La división de comercio consta de tres líneas de negocios: Caleb Brett, que brinda inspección de carga, evaluación analítica, calibración y servicios técnicos y de investigación relacionados; el negocio de Servicios Comerciales y Gubernamentales, que brinda servicios de inspección a gobiernos y organismos reguladores para respaldar las actividades comerciales, y el negocio de Agricultura, que brinda servicios analíticos y de prueba a productores y empresas comerciales agrícolas globales. La división de Recursos de la Compañía consta de dos líneas de negocio: el negocio de Servicios a la Industria y el negocio de Minerales.

Red de laboratorios con capacidades de shakers, HALT/HASS y ensayos de vibración para automoción y electrónica

País	Reino Unido
Sector	Industriales
Subsector	Servicios Profesionales
Modelo de negocio	Laboratorios/servicios de ensayo

PER	24,1x
EV/INGRESOS	2,8x
EV/EBITDA	12,9x
Beta	0,97

Eurofins Scientific

Eurofins Scientific SE es una empresa con sede en Luxemburgo que opera en el sector de los servicios de apoyo a las empresas. La empresa forma parte de un grupo internacional de laboratorios que prestan una amplia gama de servicios de pruebas analíticas a las industrias farmacéutica, alimentaria, medioambiental y de productos de consumo, así como a los gobiernos. Opera a través de varias filiales, como VRL Laboratories en Estados Unidos, Institut Nehring GmbH en Alemania, Agfirst Bay of Plenty, un laboratorio de pruebas de madurez de frutas en Nueva Zelanda, y Megalab SA, un laboratorio de diagnóstico clínico en España.

Gran red de laboratorios; ofrece shock & vibration en su división E&E y materiales

País	Luxemburgo
Sector	Biotecnología e investigación médica
Subsector	Salud
Modelo de negocio	Laboratorios/servicios de ensayo

PER	27,5x
EV/INGRESOS	2,1x
EV/EBITDA	10,4x
Beta	0,85

A continuación, se muestra la descripción de las compañías cotizadas analizadas en el sector de FABRICANTES:

IMV Corporation

IMV Corporation fabrica y vende sistemas de simulación de vibraciones y sistemas de medición en Japón, Asia, Europa, Estados Unidos de América y a nivel internacional. La empresa ofrece sistemas de simulación de vibraciones; servicios de pruebas y soluciones; y dispositivos de medición, como dispositivos de medición y monitorización de vibraciones, dispositivos de monitoreo sísmico y sistemas de evaluación de fiabilidad ambiental. También ofrece servicios de control de calidad a las industrias de automóviles, aeroespacial, defensa y electrónica. Además, proporciona controladores de vibración; máquina de prueba de vibraciones de alquiler; sismómetros; captadores y sensores de vibración; y equipos de evaluación de degradación del aislamiento. También desarrolla, produce, repara y mantiene sistemas de pruebas de vibración y medioambientales. Además, ofrece servicios de estudio de ensayos, análisis de medición y otros servicios de consultoría para pruebas de vibración. Además, la empresa alquila máquinas de prueba de vibraciones. IMV Corporation se constituyó en 1957 y tiene su sede en Osaka, Japón.

País	Japón
Sector	Industriales
Subsector	Maquinaria, herramientas
Modelo de negocio	Fabricación

PER	18,6x
EV/INGRESOS	1,6x
EV/EBITDA	10,4x
Beta	1,07

Wacker Neuson SE

Wacker Neuson SE es un fabricante con sede en Alemania de maquinaria de construcción ligera y compacta. La empresa opera a través de tres segmentos: Maquinaria Ligera, Maquinaria Compacta y Servicios. El segmento de Maquinaria Ligera abarca vibradores internos y externos, fratasadoras, tecnología para barras de refuerzo, apisonadoras, rodillos y placas vibratorias, martillos eléctricos, bombas y generadores. La cartera de equipos compactos incluye excavadoras, palas cargadoras sobre ruedas, minicargadoras, manipuladores telescópicos y dúmperes de cuatro ruedas y sobre orugas. El segmento de Servicios incluye servicios de alquiler y actividades posventa, como la reparación y el suministro de piezas de repuesto. Los productos de la empresa están diseñados principalmente para los sectores de la construcción y la agricultura, la jardinería, el paisajismo y las empresas industriales, así como para empresas de reciclaje y organismos municipales. La empresa opera en América, Europa y la región de Asia-Pacífico.

País	Alemania
Sector	Industriales
Subsector	Maquinaria, herramientas
Modelo de negocio	Fabricación

PER	27,2x
EV/INGRESOS	1,0x
EV/EBITDA	13,3x
Beta	1,21

Terex Corporation

Terex Corporation fabrica y vende plataformas aéreas de trabajo y maquinaria de procesamiento de materiales en todo el mundo. Opera en dos segmentos, Procesamiento de Materiales (MP) y Plataformas Aéreas de Trabajo (AWP). El segmento MP diseña, fabrica, presta servicios y comercializa equipos de procesamiento de materiales y equipos especiales, que incluyen trituradoras, sistemas de lavado, cribas, trómeles, alimentadores de plataforma, manipuladores de materiales, grúas pick and carry, grúas todoterreno, grúas torre, equipos de procesamiento de madera, biomasa y reciclaje, camiones hormigonera y pavimentadoras de hormigón, transportadores y componentes y piezas de repuesto relacionados con las marcas Terex, Powerscreen, Fuchs, EvoQuip, Canica, Cedarapids, CBI, Simplicity, Franna, Terex Ecotec, Finlay, ProAll, ZenRobotics, Terex Washing Systems, Terex MPS, Terex Jaques, Terex Advance, ProStack, Terex Bid-Well, MDS y Terex Recycling Systems. Sus productos se utilizan en proyectos de construcción, infraestructuras y reciclaje; canteras y minería, y aplicaciones de manipulación de materiales; aplicaciones de mantenimiento para elevar equipos o materiales; e industrias de paisajismo y producción de biomasa. El segmento AWP diseña, fabrica, mantiene y comercializa plataformas aéreas de trabajo, equipos utilitarios y manipuladores telescópicos bajo las marcas Terex y Genie. Sus productos incluyen elevadores de materiales portátiles, plataformas de trabajo aéreas portátiles, plumas articuladas montadas en remolques, plumas articuladas y telescópicas autopropulsadas y elevadores de tijera, así como componentes relacionados y piezas de repuesto para la construcción y el mantenimiento de edificios e instalaciones industriales, comerciales, institucionales y residenciales, líneas de transmisión y distribución, aplicaciones de construcción y perforación de cimientos y otras operaciones comerciales, así como en la poda de árboles y diversos proyectos de infraestructuras. La empresa ofrece soluciones de financiación para ayudar a los clientes en el alquiler, leasing y adquisición de sus productos. Terex Corporation se fundó en 1933 y tiene su sede en Norwalk, Connecticut.

A través de Terex Materials Processing, fabrica cribas vibratorias, alimentadores vibratorios y equipos de clasificación.

País	Estados Unidos
Sector	Industriales
Subsector	Maquinaria, herramientas
Modelo de negocio	Fabricación

PER	22,4x
EV/INGRESOS	1,0x
EV/EBITDA	9,8x
Beta	1,54

5.4.2. Múltiplos seleccionados de empresas cotizadas

A continuación, se muestra la lista de compañías cotizadas analizadas agrupadas por los dos negocios de URBAR, así como los múltiplos más adecuados en el sector EV/Ingresos, EV/EBITDA y PER.

Se presenta un resumen de resultados con la relación detallada de los comparables cotizados:

	SGS	BUREAU VERITAS SA	INTERTEK	Eurofins Scientific	LABORATORIOS	IMV Corporation	Wacker Neuson SE	Terex Corporation	FABRICANTES
PER	26,4x	19,5x	24,1x	27,5x	24,4x	18,6x	27,2x	22,4x	22,8x
EV/INGRESOS	2,9x	2,0x	2,8x	2,1x	2,4x	1,6x	1,0x	1,0x	1,2x
EV/EBITDA	16,3x	10,7x	12,9x	10,4x	12,6x	10,4x	13,3x	9,8x	11,2x

5.4.3. Valoración

La principal dificultad de este método radica en la falta de sociedades cotizadas realmente comparables, al no existir en el mercado laboratorios de ensayo puros con un perfil de negocio equivalente al de la sociedad. Adicionalmente, dado que la compañía prevé cerrar 2026 con un EBITDA y beneficio negativos, tampoco resultan aplicables los múltiplos habituales (EV/EBITDA o PER) para el ejercicio en curso.

La diferencia de tamaño de Urbar con los comparables y su iliquidez, además de la falta de comparabilidad mencionada, hace que los resultados de este método no sean adecuados para valorar Urbar.

5.5. VALORACIÓN POR MÚLTIPLOS DE TRANSACCIONES SIMILARES

Para la correcta aplicación de este método es necesario que exista información pública fiable correspondiente a transacciones de compañías con un alto grado de comparabilidad con la compañía valorada. No ha sido posible encontrar o sustentar correctamente dichas referencias, por lo que el método de múltiplos de transacciones no se aplica.

La información correspondiente a empresas de laboratorios de vibración, habitualmente de pequeño tamaño no es pública.

5.6. COTIZACIÓN MEDIA PONDERADA

La compañía no cotiza desde 2019, lo que imposibilita la aplicación del método.

5.7. VALOR TEÓRICO CONTABLE

La metodología del valor teórico contable fundamenta el valor de una compañía en su patrimonio neto contable, que puede variar si consideramos las cuentas individuales o las cuentas consolidadas de una sociedad. El patrimonio neto contable puede definirse como la diferencia entre el valor contable de los activos de una compañía y el valor contable de sus pasivos. Puede también definirse como el valor de los recursos propios o patrimonio neto, excluyendo los intereses minoritarios. El patrimonio neto se divide por el número de acciones (excluyendo autocartera) para obtener el VTC por acción.

€	Consolidado y auditado 31/12/25	No auditado 30/6/2026
Patrimonio neto total	3.019.569	2.791.283
Intereses minoritarios	-79	-79
Valor teórico contable	3.019.490	2.791.204
Nº acciones neto autocartera	53.842.843	57.842.843
VALOR TEÓRICO CONTABLE	**0,0561 €**	**0,0483 €**

Como resultado de este método de valoración, obtenemos que el valor teórico contable consolidado es de **0,0561€** por acción a fin del ejercicio de 2025 y 0,0483€ con el balance no auditado del 30 de junio de 2026.

El VTC calculado sobre el balance de 30 de junio es correcto desde un punto de vista contable, pero puede no ser representativo del valor económico actual de la acción ni de la situación patrimonial previsible al cierre del ejercicio.

El VTC, a pesar de contar con la ventaja de que puede ser calculado fácilmente debido a que el acceso a la información que se necesita es directo y suele estar disponible, resulta de la aplicación de principios y normas contables establecidos por el regulador en el momento de la formulación de los estados financieros, así como de los criterios que la dirección de cada compañía, dentro de las mencionadas normas, considere más adecuados. Muchas de estas normas o criterios no tienen por qué perseguir como finalidad reflejar el valor de mercado de los diferentes activos y pasivos de una compañía, por lo que, los valores razonables o de mercado de estos activos y pasivos podrían presentar diferencias significativas con los mismos.

Como método de valoración, por tanto, representa un enfoque estático que no tiene necesariamente en cuenta los rendimientos futuros que los accionistas podrían esperar de la Sociedad, pues considera los activos y pasivos del negocio a su valor registrado, salvo excepciones, con las limitaciones propias de no tener en cuenta las plusvalías o minusvalías latentes con que pudiera contar la Sociedad ni por tanto su potencial efecto fiscal, ni capturar la evolución futura del negocio.

5.8. VALORACIÓN POR VALOR PATRIMONIAL NETO AJUSTADO

5.8.1. Metodología

De acuerdo con la OBPVA 3 "Valoraciones de negocios y de los intereses inherentes a negocios" del Libro Rojo dentro de los Enfoques y metodologías de valoración (7.3): Una alternativa que puede emplearse en la valoración de empresas es el enfoque basado en el activo, que se fundamenta, si es necesario, en la revalorización de los activos subyacentes.

Enfoque o método basado en el activo

El enfoque basado en el activo estima el valor de la empresa o del activo tomando como referencia el valor de cada activo y de las obligaciones. Al valor neto del activo por acción se le puede aplicar un descuento o una prima (Libro Rojo 7.20).

Los supuestos y las aportaciones en materia de valoración pueden basarse en datos reales o en información presupuestada. Es probable que el enfoque de mercado se base en datos reales, tales como los precios obtenidos en la venta de activos o empresas similares y los ingresos o beneficios reales generados. Para aquellas valoraciones que adopten el enfoque de coste de reposición, los datos reales pueden incluir el coste real de un activo, mientras que los datos presupuestados pueden tener en consideración un coste estimado de un activo u otros factores, tales como la actitud percibida ante el riesgo que supongan otros actores en el mercado.

5.8.2. Proceso de valoración

Paso 1

Se identifican en el balance los elementos de activo susceptibles de los que se calculará el valor razonable mediante una tasación.

Paso 2

Una vez obtenido el valor razonable o valor de mercado para cada uno de los activos en balance se realiza un ajuste por la diferencia entre su valor de mercado y su valor neto en libros.

Consecuencia de este ajuste se produce una plusvalía o minusvalía que lleva un reconocimiento teórico de pasivos fiscales netos.

Activos y pasivos por impuestos diferidos

La consideración de los activos y pasivos por impuestos diferidos en la valoración se basa en el hecho de que, como consecuencia de la puesta a valor de mercado de los activos, puede surgir una plusvalía o minusvalía respecto a su valor neto contable.

El afloramiento de una plusvalía, como diferencia entre el valor neto contable y el valor de mercado, lleva inherentemente asociado el nacimiento de una obligación tributaria (o de un crédito tributario en caso de una minusvalía). Expuesto de otro modo, cabría decir que no es posible reconocer una plusvalía sin tener en cuenta su efecto impositivo en el Impuesto sobre Sociedades. Puesto que esta metodología se basa en el afloramiento teórico de las plusvalías latentes de los activos, atribuibles a los accionistas, dichas plusvalías deben ser ajustadas por la parte que no es atribuible a los accionistas, y de la que es acreedora la Hacienda Pública.

Esquema de cálculo	
+	Patrimonio Neto
+	Plusvalías activas
-	(Minusvalías activos)
-	(Impuestos sobre plusvalías)
=	**Valor Patrimonial Neto Ajustado**

5.8.3. Valoración por Valor patrimonial neto ajustado

Se ha realizado la valoración de los Activos Materiales: inmuebles, instalaciones, maquinaria y otros, (Nº 2026-11744 de fecha 19/06/2026 emitido por VALTEC,SA) en posesión de la sociedad tras la visita a la fábrica realizada en junio de 2026. Tras el análisis y estudio se obtiene que la suma total de valor razonable de los activos del inmovilizado material es de 6.898.529,61 euros.

CONSOLIDADO Urbar-Virlab a 31 12 2025				
Cuenta	Epigrafes	Neto Contable	Valor Razonable	Plusvalia
210	Terrenos y bienes naturales	621.008,17	742.990,00	121.981,83
211	Construcciones	1.952.966,80	2.033.000,00	80.033,20
212	Instalaciones técnicas	58.236,01	537.400,00	479.163,99
213	Maquinaria	56.630,12	61.000,00	4.369,88
214	Utillaje	13.185,71	15.500,00	2.314,29
215	Otras instalaciones	14.669,67	17.100,00	2.430,33
216	Mobiliario	2.904,02	8.900,00	5.995,98
217	Equipos procesos información	15.504,30	16.700,00	1.195,70
218	Elementos de transporte	6.665,00	8.200,00	1.535,00
219	Otro inmovilizado material	3.599,11	0	-3.599,11
23	Inmov. materiales en curso	3.457.739,61	3.457.739,61	0
Total Inmovilizado Material		6.203.108,52	6.898.529,61	695.421,09

Tras los resultados obtenidos de la valoración de Activos de Inmovilizado Material, se propone el siguiente cuadro resumen donde se reflejan las plusvalías/minusvalías latentes existentes derivadas de la aplicación del valor razonable previamente obtenido sobre los valores contables registrados a fecha de valoración:

Comparación Valores Contables / Mercado

Concepto	Importe (€)
Valor Mercado Inmovilizado material	6.898.530
Valor Contable Inmovilizado material	6.203.109
Plusvalía / Minusvalía	**695.421,09**

A continuación, se lleva a cabo una revisión del resto de componentes del balance con el objetivo de detectar otras partidas que fueran susceptibles de valorarse a valor de mercado. Se llega a la conclusión de que el inmovilizado material es el único epígrafe susceptible de valoración. Las cuentas anuales se encuentran auditadas.

En lo que respecta al endeudamiento financiero, el valor contable es la posición más prudente que se puede considerar y no se dispone de información relevante que permita sustentar una opinión diferente respecto al saldo que registran a la fecha de análisis.

Balance €	dic-25	Diferencia con valor de mercado	Valor de mercado
Inmovilizado material	6.203.109	695.421	6.898.530
Inmovilizado intangibles	69.666		69.666
Inversiones financieras lp	54.171		54.171
Otros activos financieros	17.843		17.843
Activos por impuestos diferidos	898.697		898.697
ACTIVO NO CORRIENTE	**7.243.486**	**695.421**	**7.938.907**
Existencias	59.565		59.565
Deudores comerciales y otras a ctas a cobrar	930.769		930.769
Inversiones financieras cp	18.419		18.419
Activo por impuesto corriente	31		31
Periodificaciones a corto plazo	27.789		27.789
Efectivo y activos liquidos equivalentes	489.213		489.213
ACTIVO CORRIENTE	**1.525.786**	**0**	**1.525.786**
TOTAL ACTIVO	8.769.272	695.421	9.464.693
PATRIMONIO NETO	**3.019.569**		**3.714.991**
Deudas con entidades de crédito lp	1.301.214		
Otros pasivos financieros	834.099		
Pasivos por impuestos diferidos	485.848		
PASIVO NO CORRIENTE	**2.621.161**	**0**	**2.621.161**
Deudas con entidades de crédito cp	1.277.996		
Otros pasivos financieros cp	453.790		
Acreedores comerciales y otras ctas a pagar	1.396.755		
PASIVO CORRIENTE	**3.128.541**	**0**	**3.128.541**
TOTAL PASIVO	8.769.271		9.464.693

Como se explicó anteriormente, la consideración de los activos y pasivos por impuestos diferidos en la valoración se basa en el hecho de que, como consecuencia de la puesta a valor de mercado de los activos, puede surgir una plusvalía o minusvalía respecto a su valor neto contable.

La conclusión de la valoración se basa en la metodología aplicada sobre la base de la situación patrimonial existente y determinada según los estados financieros a 31 de diciembre de 2025.

Sobre las correspondientes plusvalías latentes, se ha aplicado un efecto impositivo por Impuesto sobre sociedades estimado como consecuencia de aplicar el tipo general vigente del 20% sobre los correspondientes importes.

Valor patrimonial neto ajustado

Importe (€)	31/12/2025	30/06/2026
Patrimonio Neto contable	**3.019.569**	**3.019.569**
Ajuste por Valoración	695.422	695.422
Efecto impositivo (20%)	-139.084	-139.084
Patrimonio Neto Ajustado	**3.575.906**	**3.575.906**
(-) intereses minoritarios	-79	-79
Total Patrimonio Neto Ajustado	**3.575.827**	**3.575.827**
Ampliación de capital 2026	470.000	470.000
Compra de autocartera 2026	-12.740	-12.740
Disminución fondos propios 1S26(*)		-468.286
Total Patrimonio Neto Actualizado (**)	**4.033.087**	**3.564.802**
Nº acciones (neto autocartera)	61.480.176	61.480.176
VPNA por acción	0,0656 €	0,0580 €

Una vez aplicada la metodología de Valor patrimonial neto ajustado[4] consideramos que el valor por acción es de **0,0580€** calculado después de ajustar el balance a 31 de diciembre de 2025 con el patrimonio neto no auditado a 30 de junio de 2026.

5.9. VALOR DE LIQUIDACIÓN

El valor de liquidación de una compañía se refiere al valor neto de la misma en caso de disolución o cese definitivo de su actividad. Por ello, se trata de una metodología de valoración estática que no considera el principio de empresa en funcionamiento, por lo que no resulta coherente ni con la realidad actual de URBAR ni con la prevista.

Este método de valoración se basa en calcular el patrimonio restante que resultaría de liquidar todos los activos y pasivos de una compañía, teniendo en cuenta las plusvalías o minusvalías generadas en el proceso, los impuestos que se deriven del mismo, el pago de los costes incurridos en el cese de la actividad, indemnizaciones, costes transaccionales, gastos legales y otras contingencias.

Consideramos que de la aplicación de este método resultarían valores significativamente inferiores a los obtenidos a partir de los demás métodos, no siendo preciso su cálculo de acuerdo con el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007.

[4] (*) Incluye pérdidas por importe de 428 mil euros.

(**) La valoración realizada incorpora el impacto de las ampliaciones de capital y de la adquisición de autocartera ejecutadas en 2026, habiéndose ajustado en consonancia el número de acciones de Urbar.

5.10. CONTRAPRESTACIONES OFRECIDAS EN EL AÑO PRECEDENTE

De acuerdo con el artículo 10.5.d del RD 1066/2007, se incluye el valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la Fecha de Referencia.

La compañía nos ha informado que no ha habido contraprestaciones pagadas en los doce meses previos a la fecha de referencia en forma de OPAs, pero sí a través de ampliaciones de capital o de compraventas de autocartera.

Dentro de la filosofía de este método de valoración pueden incluirse ampliaciones de capital o compras de acciones en autocartera, aunque no estén recogidas de manera explícita en la norma, puesto que son contraprestaciones ofrecidas en los doces meses precedentes.

A lo largo de 2026 se han llevado a cabo dos ampliaciones de capital a un **precio de emisión de 0,06 euros** que coincide con el valor nominal. La Ley de Sociedades de Capital indica que no podrán emitirse acciones por una cifra inferior a su valor nominal.

Fecha	Ampliación Nº acciones	Precio emisión/acción	Importe desembolsado	Número acciones	Nominal	Capital social
31/12/2025				53.962.853	0,06 €	3.237.771,18 €
26/05/2026 Consejo	4.000.000	0,06 €	240.000,00 €	57.962.853	0,06 €	3.477.771,18 €
3/08/2026 Consejo	3.833.333	0,06 €	230.000,00 €	61.796.186	0,06 €	3.707.771,18 €

Por otro lado, en julio de 2026 la compañía realizó una compra de acciones a requerimiento de uno de los accionistas en una situación especial, el **precio pactado fue de 0,065 euros**. Se trata de un porcentaje no significativo de 196 mil títulos que representa el 0,32% de los títulos totales.

Adquisición acciones autocartera

Fecha	Compra acciones autocartera	Precio pactado/acción	Importe desembolsado	Nº acciones propias
31/12/2025				120.010
07/07/2026	196.000	0,065 €	12.740,00 €	316.010

5.11. MÉTODO DE DESCUENTO DE DIVIDENDOS

El método de Descuento de Dividendos (DDM) no resulta aplicable en este caso, dado que la compañía no mantiene una política de distribución estable ni abona dividendos de forma recurrente. Al no existir flujos de retribución al accionista que sean representativos, previsibles o proyectables en el tiempo, el modelo pierde su fundamento económico y no permite obtener una estimación fiable del valor. En consecuencia, este enfoque queda descartado y se recurre a metodologías alternativas que reflejen de manera más adecuada la capacidad real de generación de valor de la sociedad.

SECCIÓN 6 – CONCLUSIONES, FECHA DE EMISIÓN Y FIRMAS

VALTEC, S.A., sociedad regulada por la **ROYAL INSTITUTION OF CHARTERED SURVEYORS (RICS)** con el Nº de Registro **710919,** ha realizado el presente informe de valoración independiente relativo al **valor razonable** de **URBAR INGENIEROS, S.A.** y sociedades dependientes, como parte del proceso de análisis destinado a la determinación del valor razonable de las acciones representativas del capital social de la Sociedad.

En el contexto del procedimiento de autorización de la Oferta, URBAR solicitó la preparación de un informe en el que se proporcionase una valoración a 31 de diciembre de 2025 ("la Fecha de Valoración") atendiendo a los criterios indicados en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores ("RD 1066/2007"). De acuerdo con el apartado 5 de dicho artículo, los Oferentes deben presentar un Informe de valoración independiente de la Sociedad Afectada como parte de la documentación de la transacción contemplada, conteniendo los resultados de valoración obtenidos a partir de los métodos indicados.

En consecuencia, y considerando conjuntamente la evidencia proporcionada por las distintas metodologías analizadas, se ha estimado razonable que el rango de valoración se establezca entre el mínimo del valor patrimonial neto ajustado, de **0,0580 euros por acción** y un máximo de **0,0599 euros por acción** mediante el método de descuento de flujos de caja.

En nuestra opinión, y de acuerdo con nuestro estudio, hemos llegado a la conclusión de que, a fecha actual se establece que el **valor por acción de URBAR se sitúa en un rango comprendido entre 0,0580 euros y 0,0599 euros**, que se corresponde con el valor patrimonial neto ajustado y con el resultante de aplicar el DFC respectivamente.

RANGO DE VALORACIÓN 0,0580€ - 0,0599€

Consideraciones al respecto:

- La valoración ha sido realizada bajo las condiciones e información existente a la fecha concreta del informe. La conclusión obtenida sobre el valor de cada acción refleja las circunstancias que rodean a la empresa en particular y al sector en general en dicho momento.
- La valoración queda condicionada a que no surjan variaciones económico-patrimoniales o de la actividad de negocio con posterioridad a la fecha del informe.
- La conclusión de valor se realiza sobre la totalidad de las acciones de la sociedad a 31 de diciembre de 2025.
- La valoración se ha basado en la información proporcionada por la propia sociedad descrita en la sección 1.5. del presente documento. Por ello, las conclusiones obtenidas se encuentran directamente condicionadas a la efectiva realización de tales afirmaciones, así como a las consideraciones realizadas tras la determinación de la opinión de valor establecida.

- El informe ha sido realizado a instancias de un solicitante, y para la finalidad indicada, sin que VALTECSA, se responsabilice del uso – total o parcial – para una finalidad, para un solicitante no incluido/s en el informe, salvo autorización previa y por escrito de nuestros servicios centrales.
- VALTECSA no se responsabiliza de la veracidad de la documentación aportada.
- VALTECSA no asume responsabilidad alguna por las consecuencias que puedan resultar de la adopción de decisiones, con o sin alcance económico, basadas en los datos y conclusiones obtenidas.
- De conformidad con el Reglamento (UE) 2016/679 (RGPD) y la Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de Protección de Datos Personales y Garantía de los Derechos Digitales queda informado y presta su consentimiento para que los datos suministrados sean conservados y tratados según establece la normativa vigente.
- Ni VALTECSA, ni ninguno de sus componentes poseen intereses particulares con la sociedad o con sus principales accionistas y la compensación económica percibida por la realización de este informe no está sujeta a las conclusiones de valor alcanzadas en el mismo. Asimismo, no han sido analizadas ni la titularidad ni las obligaciones respecto de la propiedad valorada.
- Este documento debe tratarse de forma conjunta, ninguna parte de este puede ser separada del resto.

VALTECSA no asume obligación alguna por la titularidad o responsabilidad derivada de la sociedad valorada, ni tampoco existen intereses específicos sobre las mismas. La compensación económica percibida por la realización de este informe no está sujeta a las conclusiones de valor alcanzadas.

El presente informe consta de 72 páginas sin incluir anexos.

La fecha de emisión es de 26 de noviembre de 2026.

El informe fue revisado el 19 de octubre de 2026, el 17 de noviembre de 2026 y el 24 de noviembre de 2026.

Madrid, 26 de noviembre de 2026.

TÉCNICO



Nuria Ortiz Olalla
Economista
Colegiado nº 20631 del CEMAD
CEVE® CESGA®

VALTECSA



Enrique Gutiérrez Briones
Socio-Director
MRICS RV Economista
Colegiado nº 16201 del CEMAD
Miembro REFor nº 418

ANEXOS –

ANEXO 1- APROXIMACIÓN AL CÁLCULO DEL VALOR PRESENTE DE LAS BINS CONTENIDO EN EL PLAN DE NEGOCIOS

A efectos de la presente valoración, se ha considerado la existencia de bases imponibles negativas pendientes de compensación que figuran en las cuentas anuales de URBAR. En concreto, la Sociedad mantiene bases imponibles negativas pendientes de compensar por importe de 14.346.439 euros.

No obstante, desde una perspectiva contable, la recuperabilidad de dichas bases no se encuentra reconocida en su totalidad en el balance. Los auditores únicamente han considerado probable la recuperación de una parte de las mismas, habiéndose registrado activos por impuesto diferido por importe de 898.697 euros al cierre del ejercicio.

Comprobación de la razonabilidad de los activos por impuesto diferidos

		Comentarios
Activos fiscales auditados en balance (31/12/25)	898.697	
Bases pendientes de compensar	14.346.439	Cuentas anuales 2025
Incentivos o deducciones pendientes de compensar	144.355	Cuentas anuales 2025
	14.490.794	se trata de un grupo
WACC	10,01%	

	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Resultado antes de impuestos	-364.636	430.912	541.636	586.957	621.717
Base imponibles negativas disponibles inicio periodo	14.490.794	14.855.430	14.424.518	13.882.882	13.295.925
Nuevas pérdidas BINS	364.636				
Aplicación y uso de BINS		-430.912	-541.636	-586.957	-621.717
Base imponibles negativas disponibles final periodo	**14.855.430**	**14.424.518**	**13.882.882**	**13.295.925**	**12.674.208**

Año	Bases	BAI/EBIT	Periodo	Factor dto	VP Activos por impuestos diferidos
2025	14.490.794				
2026	14.855.430	-364.636	1	0,909	
2027	14.424.518	430.912	2	0,826	356.071
2028	13.882.882	541.636	3	0,751	406.846
2029	13.295.925	586.957	4	0,683	400.777
2030	12.674.208	621.717	5	0,621	385.890
2031	11.972.677	701.531	6	0,564	395.815
2032	11.271.145	701.531	7	0,513	359.804
2033	10.569.614	701.531	8	0,466	327.069
2034	9.868.082	701.531	9	0,424	297.313
2035	9.166.551	701.531	10	0,385	270.264
2036	8.465.020	701.531	11	0,350	245.676
2037	7.763.488	701.531	12	0,318	223.324
2038	7.061.957	701.531	13	0,289	203.007
2039	6.360.426	701.531	14	0,263	184.537
2040	5.658.894	701.531	15	0,239	167.748
2041	4.957.363	701.531	16	0,217	152.487
2042	4.255.831	701.531	17	0,198	138.614
2043	3.554.300	701.531	18	0,180	126.003
2044	2.852.769	701.531	19	0,163	114.539
2045	2.151.237	701.531	20	0,148	104.119
2046	1.449.706	701.531	21	0,135	94.646
2047	748.175	701.531	22	0,123	86.035
2048		748.175	23	0,111	83.408
VP activos por impuestos diferidos aplicables					**5.123.993**
VP Cuotas (aproximado 20%)					1.024.799

En consecuencia, la diferencia entre el importe total de las bases imponibles negativas pendientes de compensación y el activo por impuesto diferido reconocido refleja el distinto grado de certidumbre asociado a su aprovechamiento fiscal futuro. Asimismo, debe señalarse que la normativa fiscal aplicable en el Territorio Histórico de Guipúzcoa establece un plazo máximo de 30 años para la compensación de bases imponibles negativas.

De acuerdo con las cuentas anuales de 2025 la Sociedad posee incentivos o deducciones pendientes de aplicar por importe de 144.355 euros.

Por tanto, la suma de los incentivos o deducciones pendientes y de las bases imponibles negativas es de 144.355 + 14.346.439 = 14.490.794 euros.

La compañía ha incluido en su plan de negocios como el valor presente de las cuotas generadas por las BINs un importe de 820.144 euros. A los efectos de la presente valoración, y sin perjuicio de las comprobaciones que correspondan a las autoridades tributarias competentes, se ha tomado como referencia la estimación incorporada por la Sociedad en su plan de negocio.

ANEXO 2- ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS

PyG	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Ingresos Urbar Soluciones	**841.306**	**726.126**	846.525	847.000	923.850	1.000.000	1.100.000
%var anual		*-13,7%*	*16,6%*	*0,1%*	*9,1%*	*8,2%*	*10,0%*
Ingresos Virlab	**2.106.682**	**2.632.480**	2.501.900	4.183.827	4.549.128	4.844.878	5.065.241
%var anual		*25,0%*	*-5,0%*	*67,2%*	*8,7%*	*6,5%*	*4,5%*
Otros ingresos	357.438	1.172.458					
Otros ingresos de explotación	3.127	600					
Ingresos	**3.308.553**	**4.531.664**	**3.348.425**	**5.030.827**	**5.472.978**	**5.844.878**	**6.165.241**
%var anual		*37,0%*	*-26,1%*	*50,2%*	*8,8%*	*6,8%*	*5,5%*
Aprovisionamientos	-592.428	-1.084.135	-367.767	-813.500	-978.135	-1.049.003	-1.122.556
%s/ingresos	*-17,9%*	*-23,9%*	*-11,0%*	*-16,2%*	*-17,9%*	*-17,9%*	*-18,2%*
Gastos de personal	-1.952.051	-2.122.857	-2.318.741	-2.631.952	-2.763.550	-2.982.073	-3.131.176
%s/ingresos	*-59,0%*	*-46,8%*	*-69,2%*	*-52,3%*	*-50,5%*	*-51,0%*	*-50,8%*
Otros gastos de gestión corriente	-1.001.755	-945.101	-722.409	-900.147	-945.154	-992.412	-1.066.843
%s/ingresos	*-30,3%*	*-20,9%*	*-21,6%*	*-17,9%*	*-17,3%*	*-17,0%*	*-17,3%*
EBITDA ajustado	**-237.681**	**379.571**	**-60.492**	**685.228**	**786.139**	**821.390**	**844.666**
%s/ingresos	*-7,2%*	*8,4%*	*-1,8%*	*13,6%*	*14,4%*	*14,1%*	*13,7%*
Pérdidas, provisiones op comerciales	24.681	0					
Rdos excepcionales	494.471	13.541					
EBITDA	**281.471**	**393.112**	**-60.492**	**685.228**	**786.139**	**821.390**	**844.666**
%s/ingresos	*8,5%*	*8,7%*	*-1,8%*	*13,6%*	*14,4%*	*14,1%*	*13,7%*
Amortización inmov y rdos	-68.161	-77.984	-147.236	-176.602	-177.164	-177.754	-176.897
EBIT	213.310	315.128	-207.728	508.626	608.975	643.636	667.769
%s/ingresos	*6,4%*	*7,0%*	*-6,2%*	*10,1%*	*11,1%*	*11,0%*	*10,8%*
Ingresos financieros	14,00	3,00					
Gastos financieros	-62.246	-142.330	-156.908	-77.714	-67.339	-56.679	-46.052
Diferencias de cambio	-4.768	51.004					
Resultado financiero	**-67.000**	**-91.323**	**-156.908**	**-77.714**	**-67.339**	**-56.679**	**-46.052**
Rdo antes de impuestos	146.310	223.805	-364.636	430.912	541.636	586.957	621.717
Impuestos	-18.637	-10.169					
%tipo impositivo implicito	*-12,7%*	*-4,5%*					
Beneficio después de impuestos	127.673	213.636	-364.636	430.912	541.636	586.957	621.717
%s/ingresos	*3,9%*	*4,7%*	*-10,9%*	*8,6%*	*9,9%*	*10,0%*	*10,1%*

Balance	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Inmovilizado material e inmaterial	4.704.226	6.272.775	6.222.261	6.045.659	5.893.495	5.740.741	5.588.844
Inversiones financieras lp	49.363	54.171	54.171	54.171	54.171	54.171	54.171
Otros activos financieros	15.593	17.843	17.843	17.843	17.843	17.843	17.843
Activos por impuestos diferidos	898.697	898.697	898.697	898.697	898.697	898.697	898.697
Activo no corriente	**5.667.879**	**7.243.486**	**7.192.972**	**7.016.370**	**6.864.206**	**6.711.452**	**6.559.555**
Existencias	97.882	59.565	19.140	42.338	50.906	54.594	58.422
Clientes por ventas y prestación de servicios	650.379	759.171	576.603	861.533	937.763	1.002.124	1.057.953
Otros deudores	200.574	171.598	171.598	171.598	171.598	171.598	171.598
Inversiones financieras cp	0	18.419	18.419	18.419	18.419	18.419	18.419
Activo por impuesto corriente	31	31	31	31	31	31	31
Periodificaciones a corto plazo	16.414	27.789	27.789	27.789	27.789	27.789	27.789
Efectivo y activos liquidos equivalentes	282.365	489.212	50.000	50.000	50.000	51.282	251.611
Activo corriente	**1.247.645**	**1.525.785**	**863.579**	**1.171.707**	**1.256.505**	**1.325.837**	**1.585.822**
Total Activo	**6.915.524**	**8.769.270**	**8.056.551**	**8.188.076**	**8.120.711**	**8.037.288**	**8.145.377**
Capital social	3.237.771	3.237.771	3.707.771	3.707.771	3.707.771	3.707.771	3.707.771
Prima de emisión	135.000	135.000	135.000	135.000	135.000	135.000	135.000
Reservas	-2.547.783	-2.204.593	-1.990.957	-2.355.593	-1.924.681	-1.383.045	-796.088
Acciones de la sociedad dominante	-57.925	-57.925	-70.665	-70.665	-70.665	-70.665	-70.665
Ajuste cambio de valor	1.497.576	1.524.075	1.524.075	1.524.075	1.524.075	1.524.075	1.524.075
Rdo ejercicio atribuido dominante	127.673	213.635	-364.636	430.912	541.636	586.957	621.717
Socios externos	42	79	79	79	79	79	79
Fondos propios	2.392.354	2.848.042	2.940.667	3.371.579	3.913.215	4.500.172	5.121.889
Subvenciones, donaciones y legados	159.978	171.526	171.526	171.526	171.526	171.526	171.526
Patrimonio neto	**2.552.332**	**3.019.568**	**3.112.193**	**3.543.105**	**4.084.741**	**4.671.698**	**5.293.415**
Deudas financiera	2.561.569	3.867.099	3.423.484	2.934.699	2.304.836	1.635.403	1.133.581
Pasivos por impuestos diferidos	475.576	485.848	485.848	485.848	485.848	485.848	485.848
Acreedores comerciales	977.858	883.649	495.145	641.730	644.603	613.787	581.599
Acreedores de personal	183.802	290.174	316.949	359.762	377.751	407.621	428.002
Otros acreedores no comerciales	164.387	222.932	222.932	222.932	222.932	222.932	222.932
Pasivo	**4.363.192**	**5.749.702**	**4.944.358**	**4.644.971**	**4.035.970**	**3.365.590**	**2.851.962**
Pasivo y patrimonio neto	**6.915.524**	**8.769.270**	**8.056.551**	**8.188.076**	**8.120.711**	**8.037.288**	**8.145.377**

Cuadre del flujo de caja

euros	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
EBITDA	393.112	-60.492	685.228	786.139	821.390	844.666
- Inversión en WC	29.209	-138.736	-118.729	-63.937	-68.996	-71.463
- Capex	-1.646.533	-96.722	0	-25.000	-25.000	-25.000
Flujo de caja operativo	-1.224.212	-295.950	566.499	697.202	727.394	748.203
Impuestos	-10.169	0	0	0	0	0
Pasivos por impuestos diferidos	10.272	0	0	0	0	0
Flujo de caja para el servicio de la deuda recurrente	-1.224.109	-295.950	566.499	697.202	727.394	748.203
Inv financieras y otros activos financieros LP	-7.058	0	0	0	0	0
Otros activos financieros cp	-29.794	0	0	0	0	0
Flujo de caja para el servicio de la deuda	-1.260.961	-295.950	566.499	697.202	727.394	748.203
Subvenciones, donaciones y legados	11.548	0	0	0	0	0
Gastos financieros netos	-91.323	-156.908	-77.714	-67.339	-56.679	-46.052
Variación Deuda neta	1.305.530	-443.615	-488.785	-629.863	-669.433	-501.822
Flujo de caja para el accionista	-35.206	-896.473	0	0	1.282	200.329
Ampliación de capital	0	470.000	0	0	0	0
Resto fondos propios	242.052	1	0	0	0	0
Compra de acciones autocartera	0	-12.740	0	0	0	0
Variación de la Caja	206.847	-439.212	0	0	1.282	200.329
Caja (en Balance)	489.212	50.000	50.000	50.000	51.282	251.611