

Informe Especial sobre Exclusión del
Derecho de Suscripción Preferente en el
Supuesto de los artículos 308, 414, 417,
506, 508 y 510 del Texto Refundido de
la Ley de Sociedades de Capital

TALGO, S.A.



The better the question.
The better the answer.
The better the world works.



Shape the future
with confidence

INFORME ESPECIAL SOBRE EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE EN EL SUPUESTO DE LOS ARTÍCULOS 308, 414, 417, 506, 508 Y 510 DEL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL

A los Accionistas de Talgo S.A.:

A los fines previstos en los artículos 308, 414, 417, 506, 508 y 510 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, y de acuerdo con el encargo recibido de Talgo S.A. (la Sociedad) por designación del Registro Mercantil de Madrid de fecha 17 de septiembre de 2025, emitimos el presente informe especial sobre:

- (i) el aumento de capital con cargo a aportaciones dinerarias por un importe total efectivo de aproximadamente cuarenta y cinco millones de euros (45.000.000 €), mediante emisión de nuevas acciones ordinarias, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación y con exclusión del derecho de suscripción preferente (el "Aumento" o el "Aumento de Capital");
- (ii) Emisión de 300 bonos convertibles en acciones ordinarias de la propia Sociedad por un importe nominal máximo de treinta millones de euros (30.000.000 €), con exclusión del derecho de suscripción preferente (la "Emisión de Bonos 1"); y
- (iii) Emisión de 750 bonos convertibles en acciones ordinarias de la propia Sociedad por un importe nominal máximo de setenta y cinco millones de euros (75.000.000 €), con exclusión del derecho de suscripción preferente (la "Emisión de Bonos 2" y junto con el Aumento de Capital y la Emisión de Bonos 1, las "Operaciones Societarias").

1. Introducción

Los Administradores de la Sociedad han elaborado el informe adjunto en el Anexo I (el "Informe de los Administradores") en el que, en relación con el Aumento de Capital, se justifica detalladamente la propuesta y la contraprestación a satisfacer por las nuevas acciones con indicación de las personas a las que éstas habrán de atribuirse. En una valoración de acciones sólo puede hablarse de aproximaciones o juicios estimativos sobre el valor razonable, que puede depender en alto grado de evaluaciones subjetivas sobre aspectos muy variados del negocio. Por su parte, en relación con la Emisión de bonos 1 y la Emisión de Bonos 2, el Informe de los Administradores (Anexo I) explica las bases y modalidades de conversión, así como la razonabilidad de las condiciones financieras de la emisión y la idoneidad de la relación de conversión, y sus fórmulas de ajuste para evitar la dilución de la participación económica de los accionistas. La legislación requiere que tanto la emisión de acciones como la Emisión de Bonos 1 y 2 se realice a su valor razonable.

2. Características y condicionantes de las Operaciones Societarias

Tal y como se describe en el Informe de los Administradores (Anexo I), las propuestas para el Aumento de Capital, la Emisión de Bonos 1 y la Emisión de Bonos 2, se integran en una operación global e indivisible que comprende conjuntamente:

- (i) la adquisición por parte de un consorcio industrial vasco de un paquete accionarial representativo de aproximadamente el 29,76327% del capital social de la Sociedad (antes del Aumento de Capital) vigente a la fecha del presente Informe, esto es, con anterioridad a la inscripción y plena eficacia del Aumento de Capital;
- (ii) el Aumento de Capital por importe total efectivo de aproximadamente 45 millones de euros, que será suscrito y desembolsado por Sociedad Estatal de Participaciones Industriales ("SEPI");
- (iii) la Emisión de Bonos 1 por importe nominal máximo de hasta 30 millones de euros, que serán suscritos y desembolsados por SEPI;
- (iv) la Emisión de Bonos 2 por importe nominal máximo de hasta 75 millones de euros, que serán suscritos y desembolsados por un nuevo grupo inversor: el consorcio industrial vasco distinto de SEPI; y
- (v) la suscripción por parte del Grupo Talgo (el Grupo o Talgo S.A. y Sociedades Dependientes) de una nueva estructura de endeudamiento integrada en dos tramos: financiación de 650 millones de euros con vencimiento a seis años y una línea de circulante de 120 millones de euros con vencimiento a tres años con extensión automática durante dos años más. Adicionalmente se concederá una nueva línea de avales por parte de las entidades financieras de 500 millones de euros.

De acuerdo con el Informe de los Administradores (Anexo I), las operaciones anteriores han sido concebidas como partes de una estrategia global impulsada por el Consejo de Administración para garantizar la viabilidad de la Sociedad. Debido a ello, su eficacia está diseñada de manera que cada operación resulte complementaria de las demás, de modo que, en conjunto, conforman una solución coherente e integral de refinanciación, recapitalización y reorganización accionarial (la "Operación Global"). Por tanto, tal y como se recoge en el Informe de los Administradores, las operaciones que integran la Operación Global (incluyendo, por tanto, la compraventa previa a la ampliación de capital de un 29,76327% del capital social por parte de un nuevo inversor, la refinanciación del Grupo Talgo, el Aumento de Capital, la Emisión de Bonos 1 y 2), están recíprocamente condicionadas.

a) Hipótesis más significativas del Aumento de Capital y Emisiones de Bonos 1 y 2

(i) Aumento de Capital

Según el Informe de los Administradores (Anexo I), el Aumento de Capital que será propuesto a la Junta General de Accionistas asciende a tres millones ciento ochenta y siete mil cincuenta y ocho euros con setenta y cuatro céntimos (3.187.058,73 €), con cargo a aportaciones dinerarias, mediante la emisión de diez millones quinientas cincuenta y ocho mil doscientas treinta y cinco (10.588.235) acciones de 0,301 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación y representadas mediante anotaciones en cuenta.

Las nuevas acciones se emitirán con una prima de emisión de 3,949 euros por acción, lo que determina una prima de emisión total de 41.812.940,015 euros. Por tanto, el precio de emisión se ha fijado en 4,25 euros por acción (0,301 euros de valor nominal y 3,949 euros de prima), resultando el aumento de capital en importe total efectivo de 44.999.998,75 €.

Los Administradores establecen en su informe (Anexo I) que el precio de emisión ha sido objeto de valoración independiente por la firma "KPMG", que emitió una fairness opinion concluyendo que resulta razonable desde un punto de vista financiero para los Accionistas de la Sociedad. En concreto, según el Informe de los Administradores *"el precio de 4,25 euros por acción se sitúa dentro de la horquilla de valoración estimada para Talgo (3,8 € - 4,4 € por acción) y supone una prima significativa respecto de la cotización media ponderada por volumen (VWAP) de las acciones de Talgo durante el mes inmediatamente anterior a la emisión del presente Informe, que asciende a 2,6153 euros por acción (el "Precio Medio Ponderado de Cotización")* ".

El Aumento de Capital será suscrito íntegramente por Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), en los términos pactados dentro del marco de la Operación Global. En este sentido, el Informe de los Administradores (Anexo I) recoge en su apartado 4.2 las razones que en aras del interés social justifican la exclusión del derecho de suscripción preferente.

(ii) Emisión de Bonos 1

De acuerdo con lo recogido en el apartado 5.1 del Informe de los Administradores y su desarrollo en el apartado 5.5.A (Anexo I), la Emisión de Bonos 1, será suscrita íntegramente por SEPI por un importe nominal de 30.000.000 euros, devengando un interés compuesto anual del 10,21%, calculado diariamente sobre principal e intereses acumulados, pagadero íntegramente al vencimiento, prórroga o conversión. En caso de impago, el tipo de interés aplicable será del 15%, capitalizable cada 30 días conforme al artículo 317 del Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio (el "Código de Comercio").

El vencimiento de los Bonos 1 tendrá lugar a los ocho años desde la fecha de desembolso, prorrogables a diez años a discreción del Emisor mediante notificación irrevocable con una antelación mínima de 45 días hábiles. No se contempla amortización anticipada, ni voluntaria ni obligatoria, salvo los supuestos de amortización anticipada en supuestos de incumplimiento acordados entre el Emisor y los suscriptores de las Emisiones de Bonos Convertibles.

El precio de conversión de los Bonos 1 se determina mediante parámetros objetivos y verificables, garantizando en todo caso que el precio de conversión no sea inferior al valor nominal de la acción de la Sociedad. En concreto, en la octava anualidad se ha fijado en esta fecha en 3,975308 euros conforme a un mecanismo "fix to fix" (el "Precio de Conversión"), determinándose desde el momento de la Emisión de Bonos 1 el número máximo de acciones a emitir al tiempo de la conversión. En la décima anualidad, el precio de conversión será equivalente al 70% del precio medio ponderado por volumen (VWAP) de las acciones de Talgo durante los 30 días previos al acuerdo de la Junta General que autorice la emisión de acciones, sin que en ningún caso pueda ser inferior al valor nominal (el "Precio de Conversión Prorrogado").

De acuerdo con lo expuesto en el Informe de los Administradores, la relación de conversión de los Bonos 1 ha sido determinada *“mediante parámetros objetivos y verificables, con mecanismos que garantizan que, en ningún caso, el precio de conversión sea inferior al valor nominal, en consonancia con los artículos 414 y 415 de la LSC, lo que evita la erosión del capital y limita la dilución económica para los accionistas preexistentes.”*

(iii) Emisión de Bonos 2

El apartado 5.3 del Informe de los Administradores y su desarrollo en el apartado 5.5.B (Anexo I) detalla las características de la Emisión de Bonos 2. Dicha emisión, se realizará por un importe nominal de 75.000.000 euros, y será suscrita por un grupo de inversores institucionales e industriales vascos de reconocido prestigio, con vocación de permanencia y compromiso a largo plazo. Entre ellos se encuentran entidades que, en la misma Operación Global, adquirirán a través del correspondiente contrato de compra un 29,76327% del capital social de la Sociedad vigente a la fecha del presente Informe, esto es, con anterioridad a la inscripción y plena eficacia del propio Aumento de Capital.

Según el informe de los Administradores (Anexo I) el precio de conversión de los Bonos 2 (al igual que de los Bonos 1) se ha determinado mediante parámetros objetivos y verificables, en línea con lo previsto en los artículos 414 y 415 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, garantizando en todo caso que no sea inferior al valor nominal de la acción. En particular, el Precio de Conversión, aplicable en la octava anualidad se ha determinado igualmente en esta fecha en 3,975308 euros conforme a un mecanismo “fix to fix”, expuesto en el apartado 5.2 del informe de los Administradores (Anexo I). Por su parte, el Precio de Conversión Prorrogado aplicable en la décima anualidad, se calculará en función del 70% del precio medio ponderado por volumen (VWAP) de las acciones de Talgo durante los 30 días previos al acuerdo de la Junta General que autorice la emisión de acciones, en ningún caso por debajo del valor nominal.

De acuerdo con lo expuesto en el Informe de los Administradores, *“Este esquema asegura que la relación de conversión se establezca sobre criterios financieros objetivos y predefinidos, preservando el equilibrio entre la Sociedad y los inversores y evitando cualquier dilución económica injustificada para los Accionistas existentes.”*

(iv) Exclusión del derecho de suscripción preferente en la Emisión de Bonos 1 y 2

Los Administradores justifican en su informe (Anexo I) que la exclusión del derecho de suscripción preferente, tanto en la Emisión de Bonos 1 como en la Emisión de Bonos 2 se fundamenta en razones de interés social, al tratarse de una emisión dirigida, garantizando la suscripción íntegra y el desembolso en condiciones de estabilidad. Por tanto los Administradores consideran esta medida como proporcional y equilibrada al mantener un precio de conversión no inferior al valor nominal de la acción y evitando dilución injustificada para los Accionistas.

3. Alcance de nuestro trabajo y procedimientos realizados

Nuestra responsabilidad es emitir un juicio profesional, como expertos independientes, sobre el valor razonable de las acciones de la Sociedad, sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los Administradores. Nuestro trabajo ha sido realizado de acuerdo con los requisitos legales y técnicos sobre elaboración del informe especial sobre exclusión de derecho de suscripción preferente en el supuesto de los artículos 308, 414, 417, 506, 508 y 510 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (TRLSC).

La información contable utilizada en el presente trabajo ha sido obtenida de las cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas de la Sociedad, correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024, y sobre las que el auditor de la Sociedad (Deloitte), expresó una opinión favorable con fecha 28 de febrero de 2025. Del mismo modo, hemos utilizado la información contable contenida en los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados, correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 sobre los que el mencionado auditor, emitió su informe de revisión limitada con fecha 30 de septiembre de 2025 en el que expresó una conclusión sin salvedades.

El mencionado informe de revisión limitada incluye el siguiente párrafo de énfasis:

“Llamamos la atención respecto a la nota 2.8 de las notas explicativas adjuntas en la que se indica, entre otros aspectos, que el Grupo Talgo se encuentra actualmente en un proceso para fortalecer su situación patrimonial y financiera que supondría un cambio en el accionariado actual, la entrada en su capital social de la entidad pública Sociedad Española de Participaciones Industriales (SEPI) y la formalización de préstamos convertibles en acciones con La mencionada entidad y con otros inversores, así como la formalización de una nueva financiación sindicada con el fin de, entre otros aspectos, adecuar su capacidad financiera y productiva a los proyectos en ejecución y a los que mantiene en cartera. A fecha actual, el mencionado proceso se encuentra pendiente de formalización, estimando los Administradores de la Sociedad dominante que se perfeccionará antes de final de año. La no formalización de las mencionadas operaciones en curso supondría para el Grupo la necesidad de evaluar e implementar otras medidas alternativas para cumplir con los objetivos anteriormente descritos. En consecuencia, un eventual no perfeccionamiento de las operaciones previstas indica la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la aplicación del principio de empresa en funcionamiento. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.”

Tanto las cuentas anuales auditadas como los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados a los que se ha hecho referencia se encuentran disponibles en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

A efectos de la elaboración de este Informe Especial, nuestro trabajo ha consistido en la aplicación de los siguientes procedimientos:

- a) Obtención de los informes de auditoría anteriormente citados referidos a las cuentas anuales de la Sociedad y del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 así como el Informe de Revisión Limitada sobre los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados de 30 de junio de 2025 del Grupo.



- b) Formulación de preguntas a la Dirección de la Sociedad sobre los hechos de importancia que pudieran afectar de forma significativa al valor de la Sociedad y, en su caso, verificación de estos.
- c) Obtención y análisis de las Actas de las Juntas de Accionistas y de los órganos de Administración de la Sociedad tras la formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2024
- d) Obtención y análisis de los hechos posteriores significativos ocurridos tras la formulación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2024 incluyendo los Hechos Relevantes, Información Privilegiada y otra información relevante remitida por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) hasta la fecha del presente informe
- e) Estudio de la evolución del valor de cotización de las acciones de la Sociedad y determinación del valor de cotización medio de dichas acciones durante el último período de cotización representativo anterior a la fecha del informe especial (el último trimestre) y de la última cotización disponible anterior a dicha fecha, como valores indicativos del valor razonable de la Sociedad. Esta determinación se ha realizado a partir de una certificación obtenida de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Valencia, S.A.U. que incluye, además de los indicados valores de cotización y los del período inmediatamente anterior, la frecuencia y volumen de cotización de los períodos objeto de análisis.
- f) Constatación de si el tipo mínimo de emisión por acción propuesto los Administradores es superior al valor neto patrimonial que resulta de las últimas cuentas anuales consolidadas auditadas de la Sociedad para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 y de los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados, correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2025.
- g) Estimación del valor razonable de las acciones de la Sociedad y verificación de si el tipo mínimo de emisión por acción propuesto por los Administradores se corresponde con el valor razonable de las acciones que se desprende de la información obtenida en los puntos anteriores.
- h) Evaluación de la razonabilidad de los datos contenidos en el Informe de los Administradores que justifica la propuesta y el tipo de emisión de las nuevas acciones, incluyendo la revisión de la documentación que justifica la metodología de valoración y las bases de cálculo.
- i) Evaluación de la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los Administradores y sobre la idoneidad de la relación de conversión de las Emisiones de Bonos 1 y 2, y, en su caso, de sus fórmulas de ajuste, para compensar una eventual dilución de la participación económica de los Accionistas.
- j) Determinación del valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir, calculado con referencia, tanto al valor de cotización de cierre del día como al valor teórico contable del Grupo.

- k) Obtención de una carta de manifestaciones del Consejo de Administración del Grupo con poder suficiente de representación, en la que nos comunican que han puesto en nuestro conocimiento todas las hipótesis, datos e informaciones relevantes, así como los hechos posteriores de importancia.

4. Conclusión

Teniendo en cuenta todo lo indicado anteriormente, en nuestro juicio profesional como expertos independientes:

- Los datos contenidos en el Informe de los Administradores (Anexo I) de la Sociedad para justificar su propuesta son razonables por estar adecuadamente documentados y expuestos.
- En relación con la operación de ampliación de capital descrita en el Informe de los Administradores, en base a los procedimientos realizados, el tipo de emisión de 4,25 euros por acción, propuesto por los Administradores de la Sociedad a la aprobación de la Junta General de Accionistas, se encuentra dentro de un rango de valor razonable de las acciones adecuado tal y como se recoge en el Informe de los Administradores (Anexo I). Asimismo, dicho tipo de emisión es superior al valor neto patrimonial consolidado al 31 de diciembre de 2024 que se desprende de las últimas cuentas anuales auditadas.
- En relación con las Emisiones de Bonos descritas en el Informe de los Administradores, los datos contenidos en dicho informe (Anexo I) sobre la idoneidad de la relación de conversión de la Emisión de Bonos 1 y 2, y sus fórmulas de ajuste para compensar una eventual dilución de la participación económica de los Accionistas son adecuados, siempre y cuando se tengan en cuenta las consideraciones realizadas por nuestra parte en el apartado 5 posterior.

5. Aspectos relevantes a considerar en la interpretación de las conclusiones alcanzadas en base a nuestro juicio profesional

- (i) Aspectos a considerar sobre el precio de emisión en la ampliación de capital (4,25 euros por acción) con respecto a los valores de cotización y el valor teórico patrimonial

La cotización por acción al cierre, a 4 de noviembre de 2025 (fecha para la que se ha obtenido la certificación de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Valencia, S.A.U.), así como la media simple del precio medio ponderado diario de dichas acciones durante el período comprendido entre los días 4 de agosto de 2025 y 4 de noviembre de 2025 ambos inclusive, según el mencionado organismo bursátil, ha sido la siguiente:

Período de cotización	Precio de cotización (€/ Acción)
A cierre del día 4 de noviembre de 2025	2,9700
Media del período comprendido entre el 4 de agosto de 2025 y 4 de noviembre de 2025	2,7891

Asimismo, a continuación, presentamos el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir derivado, respectivamente, del valor de cotización de la Sociedad durante periodo de tres meses iniciado 4 de agosto de 2025, al precio de cotización de cierre de la acción de Talgo del día 4 de noviembre de 2025 y del valor teórico-patrimonial de la Sociedad (o Grupo) según las cuentas anuales auditadas correspondientes al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2024:

La dilución por acción en circulación, expresada en euros por acción, es la siguiente:

Período de cotización:	Precio de cotización (€/Acción)	Tipo de emisión (€/Acción)	Efecto (sobreprecio)/dilución (€/Acción)
Día 4 de noviembre de 2025	2,9700	4,25	(0,646)
Media del período comprendido entre el 4 de agosto de 2025 y el 4 de noviembre de 2025	2,7891	4,25	(0,827)

El tipo de emisión propuesto no produce efecto dilución teórico, ni sobre el valor de cotización por acción del cierre del día 4 de noviembre de 2025, ni sobre el valor de cotización medio del periodo de tres meses terminado el 4 de noviembre de 2025.

Conforme al tipo mínimo de emisión propuesto por el Consejo de Administración, la dilución o sobreprecio por acción en circulación respecto al precio de cotización de cierre de la acción el día hábil bursátil inmediatamente anterior a la fecha de este informe, en euros por acción, vendría determinada a través de la aplicación de la siguiente fórmula:

$$D = \left(\frac{P_o - P_e}{\left(\frac{N_o}{N_e} \right) + 1} \right)$$

En la formula anterior, D representa el valor teórico del derecho de suscripción preferente, P_o el precio de cotización de cierre de la acción de la Sociedad el día hábil bursátil inmediatamente anterior a la fecha de este informe, P_e el tipo mínimo de emisión, N_o el número de acciones antiguas en circulación de la Sociedad (excluidas las acciones propias) a la fecha del día hábil bursátil inmediatamente anterior a la fecha de este informe y N_e el número de acciones nuevas a emitir.

Asimismo, la dilución o sobreprecio por acción en circulación respecto a la cotización media simple del precio medio ponderado diario de la acción del último trimestre anterior a la fecha del día hábil bursátil inmediatamente anterior a la fecha de este informe, en euros por acción, vendría determinada a través de la aplicación de la siguiente fórmula:

$$D = \left(\frac{P_{mo} - P_e}{\left(\frac{N_o}{N_e} \right) + 1} \right)$$

En la fórmula anterior, D representa el valor teórico del derecho de suscripción preferente, P_{mo} la media simple de precios de cotización medios ponderados diarios de la acción de la Sociedad durante el trimestre anterior al día hábil bursátil inmediatamente anterior a la fecha de este informe, P_e el tipo mínimo de emisión, N_o el número de acciones antiguas en circulación de la Sociedad (excluidas las acciones propias) a la fecha del día hábil bursátil inmediatamente anterior a la fecha de este informe y N_e el número de acciones nuevas a emitir.

Asimismo, a continuación presentamos el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir, expresado en euros por acción, respecto del valor teórico patrimonial de Talgo S.A. y Sociedades Dependientes según las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024, auditadas por Deloitte, S.L. siendo ésta la última información financiera disponible auditada comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

Fecha a la que se refiere el cálculo	Precio de Valor Teórico Patrimonial (€/Acción)	Tipo de emisión (€/Acción)	Efecto (Sobreprecio) /dilución (€/Acción)
Día 31 de diciembre de 2024	1,389	4,25	(2,228)

El tipo de emisión propuesto no produce efecto dilución teórico sobre el valor teórico contable resultante de las cuentas anuales auditadas al 31 de diciembre de 2024.

La dilución o sobreprecio por acción en circulación respecto al valor teórico patrimonial que se desprende de las últimas cuentas consolidadas del Grupo a la fecha de este informe, en euros por acción, vendría determinada a través de la aplicación de la siguiente fórmula:

$$D = \left(\frac{VTC_{pa} - P_e}{\left(\frac{N_o}{N_e} \right) + 1} \right)$$

En la fórmula anterior, D representa el valor teórico del derecho de suscripción preferente, VTC_{pa} el importe que resulta de dividir el valor neto patrimonial del grupo entre el número de acciones en circulación (excluidas las acciones propias) a la fecha de cálculo, P_e el tipo mínimo de emisión, N_o el número de acciones antiguas en circulación de la Sociedad (excluidas las acciones propias) a la fecha de cálculo y N_e el número de acciones nuevas a emitir.

(ii) Aspectos a considerar sobre la potencial dilución en la Emisión de Bonos 1 y 2

La dilución por acción como consecuencia de las características del acuerdo de Emisión de Bonos 1 y 2 dependerá de la evolución de la cotización de las acciones de la Sociedad. En relación con esto, los Accionistas de la Sociedad deberán tener en cuenta que su dilución final estará determinada por el precio de cotización de la acción de la Sociedad, siendo esperable que esta ejercite la opción de conversión a los 8 años cuando el valor de cotización se encuentre por debajo del Precio de Ejercicio de los Bonos Convertibles.

(iii) Otras consideraciones

Nuestro juicio profesional debe ser considerado siempre en el contexto de empresa en funcionamiento y, por tanto, dado el condicionamiento recíproco de las operaciones que integran la Operación Global, en un escenario exitoso de formalización de la mismas. En consecuencia, un eventual no perfeccionamiento de las operaciones previstas por los Administradores podría dar lugar a la existencia de una incertidumbre material que podría generar dudas significativas sobre la aplicación del principio de empresa en funcionamiento de la Sociedad y el Grupo al que esta pertenece, lo que a su vez podría afectar al valor de cotización de la acción de la Sociedad. En este sentido, conviene resaltar que el auditor de la Sociedad ha incluido en su informe de revisión limitada emitido con fecha 30 de septiembre de 2025 sobre los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2025, un párrafo de énfasis relativo a esta cuestión y que hemos reproducido en la sección 3 anterior de nuestro informe.

La información necesaria para la realización de nuestro trabajo nos ha sido facilitada por la Dirección de Talgo, sus asesores o ha sido obtenida de fuentes públicas. En relación con esta información, no ha constituido parte de nuestro trabajo el contraste de dicha información con evidencias externas, sin perjuicio de que, en la medida de lo posible, hemos comprobado que la información presentada es consistente con otros datos obtenidos durante el curso de nuestro trabajo.

No tenemos la obligación de actualizar nuestro Informe Especial por causa de hechos que pudieran ocurrir con posterioridad a la fecha de emisión del mismo. El contenido de este informe ha de entenderse referido a toda la información recibida sobre los acontecimientos sucedidos con anterioridad a la fecha del mismo.

Hemos asumido que todas las autorizaciones y registros que, en su caso, resulten pertinentes o sean necesarios para la efectividad de la operación proyectada y que afecten de forma significativa a nuestro análisis, se obtendrán sin ningún efecto adverso para el objetivo de la operación objeto de análisis por nuestra parte.

Finalmente, es importante resaltar que nuestro trabajo es de naturaleza independiente y por tanto, no supone ninguna recomendación a los Administradores de Talgo, a los Accionistas de la Sociedad o a terceros en relación con la posición que deberían tomar en relación con las Operaciones Societarias.



Shape the future
with confidence

Este informe especial preparado por nosotros junto con sus correspondientes anexos será puesto a disposición de los Accionistas y comunicado a la Junta General de Accionistas de Talgo que se celebre a efectos de la adopción del acuerdo de aumento de capital social y Emisión de Bonos 1 y 2. Con este Informe Especial se da cumplimiento a lo establecido en los artículos 308, 414, 417, 506, 508 y 510 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital en lo referente a nuestra labor como Experto Independiente. Este informe no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

Este informe se corresponde con el
sello distintivo nº 01/25/23441
emitido por el Instituto de Censores
Jurados de Cuentas de España

ERNST & YOUNG, S.L.

Alfonso Manuel Crespo

6 de noviembre de 2025

ANEXO I

Informe que formula y aprueba el Consejo de Administración de TALGO, S.A. en relación con la propuesta de aumento de capital social y emisión de bonos convertibles con exclusión del derecho de suscripción preferente.

INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE TALGO, S.A. EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE AUMENTO DE CAPITAL POR APORTACIÓN DINERARIA Y EMISIÓN DE DOS SERIES DE BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES ORDINARIAS CON EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE

1. ANTECEDENTES

La sociedad Talgo, S.A. (“**Talgo**”, la “**Sociedad**” o el “**Emisor**”, y conjuntamente con sus sociedades dependientes el “**Grupo Talgo**”) lleva más de dos años inmersa en un complejo proceso societario derivado de la decisión de su accionista de referencia de desprenderse de su participación en la Sociedad. Durante este tiempo, el desenvolvimiento de la actividad ordinaria de la Sociedad y del Grupo Talgo se ha visto afectado y, en gran medida, condicionado, por distintos acontecimientos de gran trascendencia, entre los que cabe destacar la presentación de una oferta pública de adquisición de la totalidad de su capital social finalmente desautorizada por el Gobierno, así como diversos intentos posteriores de ofertas públicas de adquisición que no llegaron a materializarse.

Este prolongado escenario de incertidumbre ha tenido un impacto muy negativo en la actividad ordinaria de la Sociedad. La ausencia de un marco accionarial estable y las tensiones derivadas de disputas con uno de sus principales clientes han generado reveses en la gestión y han deteriorado de manera significativa la posición competitiva, económica y financiera de la Sociedad.

A todo ello hay que añadir otras circunstancias que han incrementado aún más la complejidad de la situación: a lo largo de este período se han producido dimisiones en el Consejo de Administración de Talgo, así como el lamentable fallecimiento de uno de sus miembros, lo que ha requerido una continua adaptación en la composición y funcionamiento de este órgano de gobierno. Estas contingencias han supuesto una dificultad añadida a la ya delicada gestión de la crisis, reforzando la necesidad de que el Consejo de Administración actuara con determinación y sentido de responsabilidad.

En febrero de 2025 se hizo público el principio de acuerdo alcanzado entre el actual accionista de referencia y un consorcio industrial vasco (el “**Consortio**”) para la transmisión del paquete accionarial de aquél en venta. Dicho acuerdo, de carácter estratégico para la continuidad del proyecto empresarial, se encuentra en fase de ejecución y se entronca dentro del contexto de las Operaciones Societarias (conforme dicho término se define más adelante) descritas en el presente Informe, abriendo una nueva etapa en la vida societaria de Talgo.

Ahora bien, con independencia de la potencial entrada del Consortio en el capital social de la Sociedad, el Consejo de Administración, consciente de la gravedad de la situación y del progresivo deterioro de los recursos propios de la Sociedad y del Grupo Talgo, ha venido trabajando de forma paralela en distintas iniciativas orientadas a restaurar la viabilidad financiera y a dotar de estabilidad al balance social. Entre ellas cabe destacar las negociaciones con potenciales inversores institucionales y las conversaciones avanzadas con

el sindicato de entidades financieras acreedoras con vistas a una refinanciación integral de la deuda.

El presente informe elaborado por el Consejo de Administración de la Sociedad (el “**Informe**”) se enmarca precisamente en este contexto y responde a la necesidad de articular una solución global y coherente, en la que confluyan de manera coordinada las tres piezas que deben sostener la recuperación de la Sociedad:

1. **La eventual adquisición por parte del Consorcio de un paquete accionario de Talgo**, que permitiría reforzar la estabilidad accionarial.
2. **Un acuerdo de refinanciación global con el sindicato de entidades financieras**, destinado a garantizar la sostenibilidad financiera a medio y largo plazo.
3. **Una ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente y dos emisiones de bonos convertibles**, igualmente con exclusión del derecho de suscripción preferente, como instrumentos imprescindibles para fortalecer los fondos propios y mejorar la estructura de capital.

El Consejo de Administración ha actuado con plena autonomía de juicio, valorando de manera exhaustiva las distintas alternativas que se han puesto sobre la mesa durante este tiempo. Tras este análisis, y constatada la ausencia de otro tipo de soluciones parciales que pudieran ofrecer una respuesta suficiente y sostenible a la situación de la Sociedad, el Consejo considera que el conjunto de operaciones ahora propuesto, consideradas como una operación global y un todo inescindible, constituye la opción más completa, equilibrada y viable para salvaguardar el interés social y asegurar la continuidad del proyecto empresarial.

En última instancia, el Consejo de Administración entiende que la aprobación y ejecución de las operaciones contempladas no solo es indispensable para preservar el futuro de la Sociedad y del Grupo Talgo, sino que constituye también una manifestación clara del compromiso del órgano de gobierno con la protección equilibrada de los intereses de todos los grupos afectados: (i) los accionistas, que requieren un marco estable y transparente; (ii) los trabajadores, que precisan seguridad y continuidad en su empleo; (iii) los clientes, que demandan confianza en la capacidad de la Sociedad para cumplir con sus compromisos; y (iv) los acreedores, que necesitan garantías de sostenibilidad financiera.

2. OBJETO DEL INFORME

El presente Informe es elaborado por el Consejo de Administración de Talgo en relación con las siguientes propuestas de acuerdo que serán sometidas a la próxima Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad cuya celebración está prevista para diciembre de 2025 (la “**Junta General**”):

- (i) Aumento de capital con cargo a aportaciones dinerarias por un importe total efectivo de cuarenta y cinco millones de euros (45.000.000 €) aproximadamente, mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias, de la misma clase y serie que

las actualmente en circulación y con exclusión del derecho de suscripción preferente (el “**Aumento**” o el “**Aumento de Capital**”);

- (ii) Emisión de 300 bonos convertibles en acciones ordinarias de la propia Sociedad por un importe nominal de treinta millones de euros (30.000.000 €), con exclusión del derecho de suscripción preferente (la “**Emisión de Bonos 1**”); y
- (iii) Emisión de 750 bonos convertibles en acciones ordinarias de la propia Sociedad por un importe nominal de setenta y cinco millones de euros (75.000.000 €), con exclusión del derecho de suscripción preferente (la “**Emisión de Bonos 2**” y junto con el Aumento de Capital y la Emisión de Bonos 1, las “**Operaciones Societarias**”).

Este Informe comprende de forma conjunta, aunque con apartados diferenciados, los informes y requisitos legales exigidos por la Ley de Sociedades de Capital, cuyo Texto Refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, (la “**Ley de Sociedades de Capital**” o la “**LSC**”) y, en particular, los previstos en sus artículos 286, 296, 308, 414.2, 417, 504, 505 y 510 y concordantes del Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil, en relación el Aumento de Capital, la Emisión de Bonos 1 y la Emisión de Bonos 2, las modificaciones estatutarias proyectadas, la exclusión del derecho de suscripción preferente en las Operaciones Societarias y la explicación de las bases y modalidades de dichas Operaciones Societarias.

Asimismo, para la elaboración de este Informe se han tenido en cuenta, entre otras fuentes, las conclusiones del informe emitido por KPMG Asesores, S.L.U. (“**KPMG**”), como experto financiero designado por el Consejo de Administración, distinto del auditor de cuentas de la Sociedad, que avala y justifica la razonabilidad de los datos económico-financieros y de las condiciones del Aumento de Capital.

De acuerdo con lo previsto en (i) los artículos 308.2.a) y 504 de la LSC respecto del Aumento de Capital, y (ii) en los artículos 414.2 y 510 de la precitada norma, respecto de la Emisión de Bonos 1 y Emisión de Bonos 2, Ernst & Young, S.L., como experto independiente designado a estos efectos por el Registro Mercantil de Madrid, emitirá el correspondiente informe de experto independiente que será puesto a disposición de los accionistas con ocasión de la convocatoria de la Junta General.

La concurrencia de ambos informes —el elaborado por el asesor del Consejo de Administración (KPMG) y el que emita el experto independiente designado por el Registro Mercantil— constituye una doble garantía no solo de objetividad, solvencia y legalidad de las Operaciones Societarias, sino también de que la Junta General podrá deliberar y resolver sobre ellas con pleno conocimiento de causa, bajo el amparo de todas las cautelas previstas en la normativa aplicable.

3. CONTEXTO ESTRATÉGICO DE LAS OPERACIONES SOCIETARIAS

Las propuestas para el Aumento de Capital, la Emisión de Bonos 1 y la Emisión de Bonos 2 del que traen causa el presente Informe, se integran en una operación global e indivisible que comprende conjuntamente:

- (i) la compra por parte del Consorcio al actual accionista de referencia de un paquete accionarial representativo de aproximadamente el 29,76327% del capital social de la Sociedad vigente a la fecha del presente Informe, esto es, con anterioridad a la ejecución del Aumento de Capital;
- (ii) el Aumento de Capital por importe total efectivo de 45 millones de euros aproximadamente, que será suscrito y desembolsado por Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (“SEPI”);
- (iii) la Emisión de Bonos 1 por importe nominal de 30 millones de euros, que serán suscritos y desembolsados por SEPI, descrito en el apartado 5.5.A del presente Informe;
- (iv) la Emisión de Bonos 2 por importe nominal de 75 millones de euros, que serán suscritos y desembolsados por el grupo de inversores descrito en el apartado 5.5.B; y
- (v) la suscripción por parte del Grupo Talgo de una nueva estructura de endeudamiento integrada en dos tramos: financiación de 650 millones de euros con vencimiento a seis años y una línea de circulante de 120 millones de euros con vencimiento a tres años con extensión automática durante dos años más. Adicionalmente, se concederá una nueva línea de avales por parte de las entidades financieras de 500 millones de euros.

En línea con lo expuesto en los antecedentes del presente Informe, las operaciones descritas no han sido concebidas como medidas aisladas e independientes, sino como partes de una estrategia global impulsada por el Consejo de Administración para garantizar la viabilidad de la Sociedad. Su eficacia está diseñada de manera que cada operación resulte complementaria de las demás, de modo que, en conjunto, conforman una solución coherente e integral de refinanciación, recapitalización y reorganización accionarial (la “**Operación Global**”).

4. INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE AUMENTO DE CAPITAL POR APORTACIÓN DINERARIA CON EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE

El presente apartado 4 del Informe tiene por objeto dar cumplimiento a la exigencia legal de que el Consejo de Administración exponga, de forma razonada y detallada, las bases jurídicas, económicas y societarias que fundamentan el Aumento de Capital y la exclusión del derecho de suscripción preferente en los términos exigidos por (i) el artículo 286, en relación con el 296 de la LSC, por lo que se refiere al Aumento y la consiguiente modificación estatutaria y (ii) los artículos 308, en relación con el 504 de la LSC, por lo que se refiere a la exclusión del derecho de suscripción preferente del Aumento.

En particular, se justificará el precio de emisión de las nuevas acciones —incluyendo su valor nominal y la prima de emisión—, con apoyo en los informes emitidos por KPMG y el experto independiente nombrado por el Registro Mercantil, se analizará el impacto dilutivo que el Aumento de Capital pudiera comportar para los actuales accionistas en términos de participación y derechos de voto, y se explicarán las razones de interés social que avalan la exclusión del derecho de suscripción preferente.

Asimismo, el Consejo deja constancia de que la operación se articula en estricto cumplimiento de la LSC y de las garantías que ésta prevé en materia de aumentos de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente, en salvaguarda de los derechos de los accionistas y de la adecuada protección de todos los *stakeholders* de la Sociedad.

4.1. Descripción y términos del Aumento de Capital

4.1.1. Aumento de Capital y tipo de emisión de las acciones

El Aumento de Capital que se propone a la Junta General asciende a tres millones ciento ochenta y siete mil cincuenta y ocho euros con setenta y tres céntimos (3.187.058,73 €), con cargo a aportaciones dinerarias, mediante la emisión de diez millones quinientas ochenta y ocho mil doscientas treinta y cinco (10.588.235) acciones de 0,301 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación y representadas mediante anotaciones en cuenta. El importe nominal del Aumento (3.187.058,73 €) resulta de aplicar 0,301 € a 10.588.235 acciones (3.187.058,735 €), redondeado al céntimo inferior y despreciándose la diferencia.

Las nuevas acciones se emitirán con una prima de emisión de 3,949 euros por acción, lo que determina una prima de emisión total de 41.812.940,015 euros. En consecuencia, el precio de emisión se ha fijado en 4,25 euros por acción (0,301 euros de valor nominal y 3,949 euros de prima), lo que asegura una aportación de fondos propios muy superior al mero nominal y resultando el aumento de capital en importe total efectivo de 44.999.998,75 €.

Este precio ha sido objeto de valoración independiente por KPMG, que emitió una *fairness opinion* concluyendo que resulta razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas de la Sociedad. En concreto, el precio de 4,25 euros por acción se sitúa dentro de la horquilla de valoración estimada para Talgo (3,8 € – 4,4 € por acción) y supone una prima significativa respecto de la cotización media ponderada por volumen (VWAP) de las acciones de Talgo durante el mes inmediatamente anterior a la emisión del presente Informe, que asciende a 2,6153 euros por acción (el “**Precio Medio Ponderado de Cotización**”).

Fecha	Cierre	Referencia	Volumen	Importe Efectivo	Último	Máximo	Mínimo	Medio
03/10/2025	2,6300	2,6350	217.906	577.446,60	2,6300	2,6850	2,6300	2,6500
06/10/2025	2,6050	2,6300	208.486	546.170,54	2,6050	2,6550	2,6050	2,6197
07/10/2025	2,6250	2,6050	133.549	352.458,01	2,6250	2,6550	2,6150	2,6392
08/10/2025	2,6650	2,6250	139.038	369.395,73	2,6650	2,6900	2,6200	2,6568
09/10/2025	2,6450	2,6650	121.037	322.871,38	2,6450	2,6900	2,6450	2,6675
10/10/2025	2,6300	2,6450	216.666	572.431,97	2,6300	2,6700	2,6200	2,6420
13/10/2025	2,6100	2,6300	124.129	325.913,39	2,6100	2,6900	2,6050	2,6256
14/10/2025	2,6000	2,6100	201.482	525.716,47	2,6000	2,6400	2,5800	2,6092
15/10/2025	2,6000	2,6000	72.618	189.537,88	2,6000	2,6350	2,6000	2,6101
16/10/2025	2,6300	2,6000	203.025	530.290,77	2,6300	2,6350	2,5800	2,6119
17/10/2025	2,5950	2,6300	149.829	388.464,43	2,5950	2,6150	2,5800	2,5927
20/10/2025	2,6000	2,5950	133.333	347.869,78	2,6000	2,6300	2,5950	2,6090
21/10/2025	2,5500	2,6000	364.753	935.681,98	2,5500	2,6000	2,5300	2,5652
22/10/2025	2,5650	2,5500	174.018	442.245,86	2,5650	2,5700	2,5200	2,5414
23/10/2025	2,5450	2,5650	90.702	231.282,56	2,5450	2,5750	2,5350	2,5499
24/10/2025	2,5500	2,5450	143.234	365.702,38	2,5500	2,5700	2,5350	2,5532
27/10/2025	2,5900	2,5500	289.947	760.455,87	2,5900	2,6700	2,5750	2,6227
28/10/2025	2,5700	2,5900	133.692	345.638,35	2,5700	2,6450	2,5500	2,5853
29/10/2025	2,6500	2,5700	130.249	340.838,59	2,6500	2,6600	2,5700	2,6168
30/10/2025	2,6350	2,6500	73.641	194.477,22	2,6350	2,6600	2,6200	2,6409
31/10/2025	2,6700	2,6350	154.136	412.700,04	2,6700	2,7000	2,6400	2,6775
03/11/2025	2,7050	2,6700	111.874	300.883,63	2,7050	2,7150	2,6500	2,6895
04/11/2025	2,6650	2,7050	76.905	204.547,03	2,6650	2,6900	2,6300	2,6597

* Fuente Bolsas y Mercados Españoles (BME)

De este modo, el precio de emisión refleja adecuadamente el valor económico de la Sociedad, contribuye a fortalecer sus recursos propios y garantiza que la operación no solo cumple con las exigencias legales, sino que también responde a criterios de equidad y razonabilidad financiera avalados por un experto independiente.

4.1.2. Suscripción, contravalor y desembolso del Aumento de Capital

El Aumento de Capital será suscrito íntegramente por Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), entidad de derecho público con domicilio social en Calle Velázquez 134, 28006, Madrid, y N.I.F. Q-28 20015-B, en los términos pactados dentro del marco de la Operación Global.

La suscripción de las nuevas acciones y el desembolso íntegro, en metálico, del valor nominal y de la prima de emisión correspondiente tendrán lugar de manera simultánea -recogiéndose tanto el acuerdo de Aumento de Capital como su ejecución en la misma escritura pública- por un importe efectivo total de **CUARENTA Y CUATRO MILLONES NOVECIENTOS NOVENTA Y NUEVE MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y OCHO EUROS CON SETENTA Y CINCO CÉNTIMOS (44.999.998,75€)**.

De este modo, tal y como se ha señalado, la operación producirá efectos inmediatos tanto en el plano jurídico —con la plena integración de las nuevas acciones en el capital social— como en el plano económico-financiero, con la entrada directa y efectiva de recursos líquidos en la Sociedad, reforzando sus fondos propios y la solidez de su balance.

4.1.3. Derecho de suscripción preferente

Los derechos de suscripción preferente de los actuales accionistas de Talgo serán excluidos en favor de SEPI, al amparo de lo previsto en los artículos 308 y 504 de la Ley de Sociedades de Capital.

La exclusión se justifica en razones de interés social, en los términos que se desarrollan en el apartado 4.2 del presente Informe, ha sido objeto del preceptivo informe de administradores, y lo será del informe de experto independiente designado por el Registro Mercantil de Madrid, que será puesto a disposición de los accionistas con ocasión de la convocatoria de la Junta General.

La exclusión constituye un elemento esencial de la Operación Global, pues garantiza la entrada de SEPI como nuevo accionista en condiciones que refuercen la estabilidad y solvencia de la Sociedad.

4.1.4. Derechos de las nuevas acciones y admisión a negociación

Las acciones de nueva emisión serán ordinarias, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, y estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta, cuyo registro contable se atribuirá a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (“**Iberclear**”) y a sus entidades participantes.

Las nuevas acciones conferirán a su titular, desde la fecha en que el Aumento de Capital sea suscrito y desembolsado y las acciones queden inscritas a su nombre en los correspondientes registros contables, los mismos derechos políticos y económicos que las acciones actualmente en circulación. En particular, SEPI, como titular de las nuevas acciones, tendrá derecho a percibir los dividendos a cuenta y complementarios que, en su caso, se acuerden a partir de dicha fecha.

Asimismo, el Consejo de Administración solicitará la admisión a negociación de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Bilbao, Barcelona y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (S.I.B.E. o Mercado Continuo), y promoverá ante los organismos competentes la inclusión de dichas acciones en los registros contables de Iberclear, a fin de que puedan ser negociadas en igualdad de condiciones con las actualmente en circulación.

4.1.5. Delegación de facultades

Se propone facultar a todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración para que, cualquiera de ellos, de forma indistinta y solidaria, en nombre y representación de la Sociedad, pueda formalizar cualquier documento público o privado y lleve a cabo cualquier trámite o actuación que resulte conveniente o necesaria para la plena ejecución del Aumento de Capital y en particular sin carácter limitativo, para que cualquiera de ellos pueda elevar a público los acuerdos sociales correspondientes, comparezca ante notario y otorgue la

correspondiente escritura de aumento de capital y modificación del artículo 5 de los estatutos sociales de la Sociedad y, en su caso, para subsanar y aclarar los acuerdos en los términos que sean necesarios para lograr su plena inscripción en el Registro Mercantil, así como realizar cuantas actuaciones y trámites fueran necesarios a efectos de que las nuevas acciones resultantes del Aumento de Capital queden anotadas en los registros contables de Iberclear y admitidas a negociación en las Bolsas de Valores en las que cotizan las acciones de la Sociedad actualmente en circulación, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo); y en general, para realizar los actos, presentar las solicitudes, suscribir los documentos y efectuar las actuaciones que fueran precisas para la plena efectividad y cumplimiento de los acuerdos que se someterán a la Junta General en relación con el Aumento.

4.2. Exclusión del derecho de suscripción preferente con base en la consecución del interés social

La exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas en los aumentos de capital, conforme a Derecho, requiere que así lo exija el interés social. En este sentido, el Consejo de Administración considera que la exclusión del derecho de suscripción preferente prevista en el Aumento de Capital se adecúa plenamente a los requisitos sustantivos establecidos por la Ley y, especialmente, encuentra plena justificación en razones de interés social, necesidad, proporcionalidad y garantías.

4.2.1. Conveniencia e idoneidad del Aumento de Capital

La propuesta de acuerdo de Aumento de Capital se justifica, desde la perspectiva del interés social, en el racional del negocio jurídico de la Operación Global, en la medida que la aportación dineraria permite (a) reforzar los fondos propios de la Sociedad; (b) equilibrar la estructura de capital frente a la nueva financiación bancaria y líneas de avales; (c) reforzar el capital para mejorar la capacidad de crecimiento del Grupo Talgo, mejorando su posición de cara a nuevas oportunidades de inversión y a los desafíos que puedan surgir en el mercado e (d) incorporar un accionista institucional de referencia (SEPI), aportando estabilidad accionarial y respaldo institucional a largo plazo.

Desde un plano estratégico, el Consejo de Administración aprecia la incorporación al capital de SEPI como socio estratégico. SEPI mantiene participaciones accionariales en sectores estratégicos y una cartera de inversiones diversificadas, circunstancia que muestra su compromiso y alineación de intereses con la Sociedad y su vocación de permanencia en el largo plazo en el capital, lo que la Sociedad estima contribuirá positivamente al interés social.

En segundo término, la exclusión se revela como una medida necesaria. El Aumento de Capital se articula de forma coordinada con la Emisión de Bonos 1 y la Emisión de Bonos 2, así como con la compraventa de un 29,76327% del capital social (con anterioridad a la ejecución del Aumento de Capital) por parte de un nuevo inversor operaciones todas ellas recíprocamente condicionadas. La apertura de un periodo de suscripción preferente introduciría incertidumbre y dilaciones incompatibles con el cierre ordenado de la Operación Global, comprometiendo su viabilidad.

En este contexto, las principales ventajas de la supresión del derecho de suscripción preferente en el Aumento de Capital son, en síntesis, las siguientes:

- Flexibilidad y rapidez de ejecución. Una operación alternativa al Aumento de Capital que se proyecta en el presente Informe demoraría notablemente el proceso de captación de recursos. Suprimiendo el derecho de suscripción preferente, se permite obviar el plazo mínimo legal para el ejercicio del derecho de suscripción preferente establecido en la LSC, de tal manera que, al tratarse de un mecanismo más flexible, permite a la Sociedad aprovechar un momento de mercado idóneo para el crecimiento orgánico e inorgánico y llevar a cabo la operación en las mejores condiciones posibles, de manera que aquélla pueda destinar los recursos obtenidos en la ejecución de su plan de negocios y las perspectivas de negocio vigentes. Además, un aumento con derecho de suscripción preferente requeriría la preparación del correspondiente folleto informativo, lo que podría suponer otro importante retraso en los plazos de ejecución de la operación.
- Certeza de la inversión y menor exposición a la volatilidad del mercado. Con la estructura propuesta existe certeza sobre la suscripción y desembolso completo del Aumento de Capital por SEPI, lo cual resulta clave en el marco de la Operación Global, propuesto, así como sobre el desembolso de los fondos. La exclusión del derecho de suscripción preferente favorece la realización del Aumento de Capital sin que la Sociedad quede expuesta a la evolución de los mercados de valores durante el período de negociación.
- Refuerzo de la base accionarial. El Aumento de Capital planteado permitirá dar entrada en el capital social de Talgo a SEPI, con las ventajas que ello supone que se ya se han expuesto.
- Ausencia de descuento sobre el precio de cotización. El precio de emisión de las nuevas acciones (4,25 euros por acción) representa una prima del 62,51% con respecto al Precio Medio Ponderado de Cotización, que asciende a 2,6153 euros. Este precio se encuentra, además, dentro de la horquilla de valoración (3,8–4,4 euros por acción) determinada por el informe emitido por KPMG, que concluye sobre la razonabilidad de las condiciones económicas de la Operación Global, reforzando así la proporcionalidad de la exclusión del derecho de suscripción preferente.
- Ahorro de costes. Con carácter general, los costes para la Sociedad derivados de la suscripción del Aumento de Capital por un único inversor resultan significativamente inferiores a los que resultarían de un aumento de capital con derecho de suscripción preferente o con oferta pública de suscripción dirigida al mercado, ya que se eliminan la mayor parte de los costes y gastos derivados de las comisiones de las entidades colocadoras que intervendrían en la operación, y de publicidad y comercialización. Asimismo, la celeridad del Aumento de Capital proyectado supone también una reducción de los gastos de gestión y administrativos vinculados a su ejecución. Todo

ello contribuye a reforzar la eficiencia de la operación y, en consecuencia, a la consecución del interés social.

Asimismo, la exclusión resulta proporcionada, toda vez que el efecto dilutivo para los accionistas actuales se estima en torno a un 8,55% sobre el capital social previo al Aumento y en un 7,88% sobre el capital social tras el Aumento, porcentajes razonables y equilibrados en atención al importe de la operación y a la prima de emisión incorporada en el precio, que protege a los accionistas frente a una dilución excesiva y que, además, se encuentra expresamente avalado por el informe emitido por KPMG, que concluye sobre la razonabilidad del precio de emisión propuesto.

Finalmente, el Aumento de Capital y las Operaciones Societarias en su conjunto, se rodean de las máximas garantías legales y societarias: se someterá a la verificación de un experto independiente designado por el Registro Mercantil, que deberá confirmar la razonabilidad del precio de emisión y la justificación de la exclusión; se dará cumplimiento a las obligaciones de publicidad reforzada previstas en la Ley de Sociedades de Capital; y toda la documentación pertinente se pondrá a disposición de los accionistas desde la convocatoria de la Junta General.

En conjunto, la medida no sólo es conforme a Derecho, sino también adecuada y proporcionada a los fines perseguidos, al servicio de la estabilidad y fortalecimiento financiero de la Sociedad y del Grupo Talgo.

4.2.2. Idoneidad del tipo de emisión de las nuevas acciones

De conformidad con la práctica financiera y con lo exigido por el artículo 504.3 de la Ley de Sociedades de Capital, se entiende por valor razonable de las acciones de una sociedad cotizada el valor de mercado de las acciones, determinado por referencia a su cotización bursátil, siempre que no sea inferior en más de un diez por ciento al precio de dicha cotización.

El precio de emisión por acción en el Aumento de Capital se fija en 4,25 euros, lo que incorpora una prima sustancial respecto del valor nominal y de la cotización bursátil. Dicho precio ha sido determinado atendiendo a criterios objetivos y verificables, entre los que cabe destacar (i) la evolución bursátil de la acción de la Sociedad en el Mercado Continuo, (ii) su situación patrimonial y financiera, (iii) las perspectivas de negocio a medio y largo plazo recogidas en el plan estratégico de la Sociedad y (iv) el resultado de la negociación con el inversor institucional destinatario del Aumento de Capital.

Estos mismos criterios han sido empleados y contrastados por KPMG en su informe de *fairness opinion*, en la que se concluye que el precio de emisión de 4,25 euros por acción resulta razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas de Talgo, situándose dentro de la horquilla de valoración de entre 3,8 y 4,4 euros por acción. Además, dicho precio representa una prima significativa respecto del Precio Medio Ponderado de Cotización.

Adicionalmente, el Consejo ha ponderado otros factores relevantes, como el valor contable de la Sociedad, las transacciones comparables en el sector y las condiciones de mercado

vigentes en el momento de estructuración de Operación Global. Todos estos elementos convergen en un precio de emisión que no sólo resulta adecuado desde el punto de vista económico, sino que también asegura un equilibrio razonable entre los intereses de la Sociedad, de los accionistas actuales y del nuevo inversor.

La prima de emisión opera, en consecuencia, como mecanismo de protección de los accionistas preexistentes frente a una dilución excesiva y refleja de forma más adecuada el valor económico de la Sociedad más allá del mero valor nominal de las acciones.

La razonabilidad del precio de emisión y la justificación de la exclusión del derecho de suscripción preferente cuentan, además, con el respaldo de un informe elaborado por KPMG a solicitud del Consejo, y serán objeto del preceptivo informe de experto independiente designado por el Registro Mercantil, conforme a lo previsto en la LSC.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 504.1 de la Ley de Sociedades de Capital, el Aumento de Capital no requiere la emisión de un informe de experto independiente designado por el Registro Mercantil sobre el valor razonable de las acciones de la Sociedad, el valor teórico del derecho de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir o la razonabilidad de los datos contenidos en el presente informe, al ser su importe inferior al veinte por ciento (20 %) del capital social y no preverse descuento sobre el precio de cotización. No obstante, dicho precepto prevé que, aun en estos supuestos, las sociedades cotizadas puedan obtener voluntariamente dicho informe. En este caso, y teniendo en cuenta que el Aumento de Capital se enmarca en el conjunto de las Operaciones Societarias objeto del presente Informe y de la Operación Global, el Consejo de Administración ha optado por recabarlos con carácter voluntario.

En este sentido, dado que el Aumento de Capital se integra en una operación unitaria junto con la Emisión de Bonos 1 y Emisión de Bonos 2, el Consejo ha considerado oportuno que la valoración se lleve a cabo por un mismo experto independiente, a fin de garantizar un análisis coherente y conjunto de las Operaciones Societarias.

4.2.3. Proporcionalidad de la exclusión del derecho de suscripción preferente y efecto dilutivo

A juicio del Consejo de Administración, la exclusión del derecho de suscripción preferente que se propone cumple con la debida proporcionalidad que debe existir entre las ventajas que se obtienen para la Sociedad y los inconvenientes que eventualmente podrían ocasionarse a aquellos accionistas que viesen reducida su participación a causa de la consecuente reducción de los derechos políticos y económicos que trae consigo la dilución y que necesariamente entraña toda emisión de acciones sin derecho de suscripción preferente.

Esta afirmación se justifica en (i) el carácter unitario de la Operación Global concebida como solución integral para la recapitalización y estabilidad financiera de la Sociedad; (ii) las ventajas que la suscripción por un único inversor institucional aporta frente a otras alternativas de captación de capital; y (iii) el hecho de que las nuevas acciones se emitan a un precio de 4,25 euros por acción, precio que ha sido objeto de análisis independiente por KPMG en su informe de *fairness opinion*, concluyendo que se sitúa dentro del rango

razonable de valoración de la acción (3,8–4,4 euros por acción) y que, además, supone una prima relevante respecto del Precio Medio Ponderado de Cotización. Ello evidencia que la operación no implica dilución económica o perjuicio patrimonial para los accionistas actuales, más allá de la lógica reducción proporcional de su participación política.

Tras la ejecución del Aumento de Capital, el capital social de la Sociedad quedará incrementado en la suma correspondiente al valor nominal de las nuevas acciones emitidas, esto es, en la cuantía de tres millones ciento ochenta y siete mil cincuenta y ocho euros con setenta y tres céntimos de euros (3.187.058,73 €). La participación de los accionistas actuales experimentará, en consecuencia, un efecto dilutivo que se estima en torno al 8,55% sobre el capital social previo al Aumento y el 7,88% sobre del capital social tras el Aumento. Este cálculo preliminar, que tiene carácter meramente ilustrativo, será objeto de verificación y confirmación por parte del experto independiente designado por el Registro Mercantil.

La exclusión del derecho de suscripción preferente no sólo es necesaria para asegurar la ejecución ordenada y coordinada de la Operación Global, sino que resulta proporcionada en atención a que (i) el efecto dilutivo estimado (8,55% sobre el capital social precio al Aumento y 7,88% sobre el capital social tras el Aumento) puede considerarse moderado en términos de mercado, (ii) la operación incorpora una prima de emisión muy relevante que incrementa los fondos propios en beneficio de todos los accionistas, y (iii) la entrada de un accionista institucional como SEPI aporta estabilidad estratégica adicional a la Sociedad. Todo ello, verificado tanto por el informe de KPMG como por el preceptivo informe de experto independiente, asegura que la medida no entraña perjuicio económico para los accionistas actuales y responde a razones objetivas de interés social.

En vista de todo lo que antecede, el Consejo de Administración de la Sociedad considera que la exclusión del derecho de suscripción preferente en el Aumento de Capital está justificada por razones de interés social.

4.3. Plazo máximo de ejecución del Aumento de Capital

De conformidad con lo previsto en el artículo 297.1 a) de la Ley de Sociedades de Capital, se propone delegar expresamente en el Consejo de Administración de la Sociedad la facultad de ejecutar el Aumento de Capital en cualquier momento dentro del plazo de quince (15) días hábiles a contar desde la fecha de adopción del acuerdo de Aumento de Capital por la Junta General, incluyendo la determinación de la fecha de otorgamiento de la escritura pública de ejecución y la realización de cuantos actos sean necesarios para su inscripción en el Registro Mercantil.

4.4. Suscripción incompleta

Dada la naturaleza de la Operación Global en la que se integra el presente Aumento de Capital, no se prevé la posibilidad de suscripción incompleta. El Aumento de Capital deberá ser íntegramente suscrito y desembolsado por SEPI, en los términos aquí expuestos. A estos efectos, debe destacarse que el Consejo de Ministros, en fecha 29 de julio de 2025, aprobó

expresamente la participación de SEPI en la operación y el desembolso de la referida cantidad, lo que garantiza la plena ejecución del compromiso asumido.

4.5. Informes y documentación a disposición de los accionistas

En cumplimiento de lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, toda la documentación relativa al Aumento de Capital se pondrá a disposición de los accionistas desde el mismo momento de la publicación de la convocatoria de la Junta General, a través de la página web corporativa de la Sociedad y de la web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Dicha documentación comprenderá, en primer lugar, el Informe del Consejo de Administración, esto es, el presente documento, en el que se exponen las bases de la operación, el precio de emisión de las nuevas acciones y la justificación de la exclusión del derecho de suscripción preferente.

Junto a él se incorporará el informe de Ernst & Young, S.L., como experto independiente designado a estos efectos por el Registro Mercantil, distinto del auditor de cuentas de la Sociedad, cuyo cometido será verificar la razonabilidad del precio de emisión y la adecuación de la exclusión del derecho preferente a lo previsto en la normativa aplicable.

Asimismo, se pondrá a disposición de los accionistas la propuesta de acuerdos que se somete a la Junta General.

En relación con el informe elaborado por KPMG, como asesor del Consejo, éste se cita en el presente Informe como antecedente y elemento de contraste para la determinación del precio de emisión, sin que forme parte de la documentación preceptivamente exigida por la LSC.

4.6. Conclusión respecto del Aumento de Capital

El Consejo de Administración entiende que el aumento de capital social de Talgo por importe total efectivo de CUARENTA Y CUATRO MILLONES NOVECIENTOS NOVENTA Y NUEVE MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y OCHO EUROS CON SETENTA Y CINCO CÉNTIMOS (44.999.998,75 €), redondeado a 45.000.000 euros a efectos expositivos, con exclusión del derecho de suscripción preferente, se ajusta plenamente a lo dispuesto en la normativa vigente, resulta necesario y proporcionado en atención a la situación y perspectivas de la Sociedad y responde inequívocamente al interés social.

Dicha operación no puede analizarse de manera aislada, sino como parte integrante de un conjunto transaccional único que comprende también la emisión de obligaciones convertibles en acciones y la entrada del Consorcio con una participación aproximada del 29,76327% del capital social con anterioridad a la ejecución del Aumento de Capital. La interdependencia de estas medidas confiere coherencia y solidez a la Operación Global, cuyo objetivo último es reforzar los fondos propios, asegurar la estabilidad accionarial e impulsar el proyecto industrial y financiero de la Sociedad en el medio y largo plazo.

En particular, el Consejo subraya que el precio de emisión fijado (4,25 € por acción) ha sido validado como razonable por el informe emitido por KPMG, designado por la Sociedad como experto financiero independiente distinto del auditor de cuentas de la Sociedad, lo que refuerza la proporcionalidad de la exclusión del derecho de suscripción preferente y otorga seguridad adicional a los accionistas.

Por todo ello, el Consejo recomienda a la Junta General la aprobación del Aumento de Capital en los términos expuestos, con su ejecución condicionada, en cumplimiento de la Ley, a la verificación por parte del experto independiente designado por el Registro Mercantil, así como al cumplimiento de las restantes condiciones que integran el paquete transaccional en el que se inserta esta operación.

4.7. Propuesta de acuerdo de Aumento de Capital

La propuesta de acuerdo de Aumento de Capital que se somete a la aprobación de la Junta General Extraordinaria de accionistas de Talgo bajo el punto primero del orden del día se adjunta como Anexo 1 al presente Informe.

5. INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN RELACIÓN CON LA EMISIÓN DE BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES ORDINARIAS CON EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE.

5.1. Introducción

El presente apartado 5 del Informe se formula por el Consejo de Administración de Talgo en cumplimiento de los artículos 414, 415, 417, y 510 de la LSC, en relación con la propuesta de Emisión de Bonos 1 y Emisión de Bonos 2 convertibles en acciones ordinarias de la Sociedad con exclusión del derecho de suscripción preferente, en el marco de la Operación Global definida más arriba (en adelante, conjuntamente referidos como las “**Emisiones de Bonos**” o las “**Emisiones de Bonos Convertibles**”). Como ya hemos anticipado, el objetivo de la Operación Global es reforzar la estructura financiera de la Sociedad, diversificar sus fuentes de financiación, favorecer la entrada de inversores institucionales y estratégicos y consolidar su estabilidad accionarial.

Las Emisiones de Bonos Convertibles se estructuran en dos series:

- (i) Emisión de Bonos 1: 300 bonos, por importe nominal de 30.000.000 euros, a ser suscritos por SEPI (los “**Bonos 1**”); y
- (ii) Emisión de Bonos 2: 750 bonos, por importe nominal de 75.000.000 euros, suscrito por un grupo de inversores institucionales e industriales (los “**Bonos 2**”).

Por lo tanto, las Emisiones de Bonos (Bonos 1 y Bonos 2) tendrán un importe nominal agregado de 105.000.000 euros y estarán representadas por un total de 1.050 bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, todos ellos con idénticos términos y condiciones.

La exclusión del derecho de suscripción preferente tanto en la Emisión de Bonos 1 como en la Emisión de Bonos 2 se fundamenta en razones de interés social, al tratarse de una emisión dirigida, garantizando la suscripción íntegra y el desembolso en condiciones de estabilidad. La medida se considera proporcional y equilibrada, tal y como se justificará más adelante en el presente Informe, manteniendo un precio de conversión no inferior al valor nominal de la acción y evitando dilución injustificada para los accionistas.

En cumplimiento de lo previsto en el artículo 407 de la LSC, las Emisiones de Bonos se formalizarán mediante el otorgamiento de la correspondiente escritura pública.

5.2. Emisión de Bonos 1 en favor de SEPI

La Emisión de Bonos 1, suscritos íntegramente por SEPI por un importe nominal de 30.000.000 euros, se integra en la Operación Global con el objetivo de reforzar los recursos propios de la Sociedad y mejorar su perfil de solvencia. Los Bonos 1 devengarán un interés compuesto anual del 10,21%, calculado diariamente sobre principal e intereses acumulados, pagadero íntegramente en su fecha de vencimiento, ordinaria o prorrogada, conversión o amortización anticipada. En caso de impago, el tipo de interés aplicable será del 15%, capitalizable cada 30 días conforme al artículo 317 del Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio (el “**Código de Comercio**”).

El vencimiento de los Bonos 1 tendrá lugar a los ocho años desde la fecha de desembolso, prorrogables a diez años a discreción del Emisor mediante notificación irrevocable con una antelación mínima de 45 días hábiles. No se contempla amortización anticipada, ni voluntaria ni obligatoria, salvo los supuestos de amortización anticipada en supuestos de incumplimiento tasados acordados entre el Emisor y los suscriptores de las Emisiones de Bonos Convertibles.

El precio de conversión de los Bonos 1 aplicable en la octava anualidad se ha fijado en esta fecha en 3,975308 euros conforme a un mecanismo *fix to fix* (el “**Precio de Conversión**”), determinándose desde el momento de la Emisión de Bonos 1 el número máximo de acciones a emitir al tiempo de la conversión de la Emisión de Bonos 1. A estos efectos se ha tenido en consideración (i) el importe total adeudado a la Fecha de Vencimiento por los Bonos 1 (principal más intereses al 10,21% compuesto; (ii) el valor razonable de los Bonos 1 en la Fecha de Vencimiento actualizando a valor presente dicho importe mediante una tasa equivalente al coste medio de financiación de Talgo en la fecha de convocatoria de esta Junta General, que se ha fijado en 5,22%; y (iii) el precio medio de cotización de la acción de Talgo correspondiente a los cinco (5) días de negociación inmediatamente anteriores a dicha fecha, que asciende a 2,65 euros por acción. En la décima anualidad, el precio de conversión será equivalente al 70% del precio medio ponderado por volumen (VWAP) de las acciones de Talgo correspondiente a los treinta (30) días de negociación inmediatamente anteriores a la fecha fijada para la conversión, sin que en ningún caso pueda ser inferior al valor nominal (el “**Precio de Conversión Prorrogado**”). Asimismo, cualquier importe debido en virtud de los Bonos 1 que no sea convertido en acciones por la aplicación de estas reglas se pagará, a elección de la Sociedad, bien en efectivo, o bien mediante la entrega de acciones que la Sociedad tenga en autocartera.

El Precio de Conversión fijado para la Emisión de Bonos 1 (3,975308 euros), es superior al Precio Medio Ponderado de Cotización. Por su parte, el Registro Mercantil ha designado un experto independiente para verificar la idoneidad de la relación de conversión y sus mecanismos de ajuste.

Asimismo, se constituirá un sindicato de bonistas conforme a los artículos 419 a 429 de la LSC.

5.3. Emisión de Bonos 2 en favor de un grupo de inversores.

La Emisión de Bonos 2, por importe nominal de 75.000.000 euros, será suscrita por un grupo de inversores institucionales e industriales de reconocido prestigio, con vocación de permanencia y compromiso a largo plazo. Entre ellos se encuentran entidades del Consorcio que, en la misma Operación Global, adquirirán vía compraventa aproximadamente un 29,76327% del capital social de la Sociedad vigente a la fecha del presente Informe, esto es, con anterioridad a la ejecución del propio Aumento de Capital, reforzando su condición de accionistas de referencia de Talgo y garantizando la alineación de intereses.

Las condiciones de devengo y pago de intereses, así como las condiciones de crecimiento serán iguales a las de la Emisión de Bonos 1 tal y como se han descrito en el apartado 5.1 anterior.

El Precio de Conversión aplicable en la octava anualidad se determinará, al igual que en la Emisión de Bonos 1, conforme al mecanismo *fix to fix* expuesto en el apartado 5.2 anterior, mientras que en la décima anualidad será de aplicación el Precio de Conversión Prorrogado, lo que permite beneficiarse de la potencial revalorización de la acción y garantiza la proporcionalidad económica de la conversión.

De igual manera, cualquier importe debido en virtud de los Bonos 2 que no sea convertido en acciones por la aplicación de las reglas de conversión establecidas se pagará, a elección de la Sociedad, bien en efectivo, o bien mediante la entrega de acciones que la Sociedad tenga en autocartera

El informe del experto independiente designado por el Registro Mercantil constituirá garantía de objetividad, solvencia y legalidad en la determinación del Precio de Conversión, del Precio de Conversión Prorrogado y sus fórmulas de ajuste.

5.4. Conclusión del Consejo de Administración

El Consejo de Administración considera que la Emisión de Bonos 1 y la Emisión de Bonos 2 se ajustan al interés social, cumplen con los requisitos legales y resultan necesarias y proporcionadas para la estabilidad financiera de la Sociedad y del Grupo Talgo. En consecuencia, propone a la Junta General de Accionistas su aprobación, junto con la delegación en el Consejo de las facultades necesarias para ejecutar los futuros aumentos de capital derivados de la conversión si fuera de aplicación.

5.5. DESARROLLO DETALLADO DE CADA UNA DE LAS EMISIONES DE BONOS CONVERTIBLES.

A. INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN RELACIÓN CON LA EMISIÓN DE BONOS 1 CONVERTIBLES EN ACCIONES ORDINARIAS, CON EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE EN FAVOR DE SEPI.

Este apartado del Informe se formula por el Consejo de Administración de Talgo en relación con la propuesta de acuerdo para la Emisión de Bonos 1 —bonos convertibles en acciones de la propia Sociedad— con exclusión del derecho de suscripción preferente, que se somete a la aprobación de la Junta General, todo ello a fin de dar cumplimiento a lo previsto en la Ley de Sociedades de Capital.

En este contexto, se describen y detallan los parámetros esenciales de la Emisión de Bonos 1 —importe total, tipo de emisión y colocación, condiciones de conversión y método de determinación del canje—, junto con un análisis del impacto potencial sobre la participación de los actuales accionistas derivado de la eventual conversión de los Bonos 1.

Igualmente, se exponen por parte del Consejo de Administración los fundamentos legales, económicos y societarios de la operación, justificando la equidad de los términos económico-financieros de la Emisión de Bonos 1, así como la idoneidad de la relación de conversión y de los mecanismos de ajuste previstos, concebidos para preservar el valor económico de los accionistas frente a la eventual conversión de los Bonos 1.

Por último, se exponen las razones de interés social que fundamentan la exclusión del derecho de suscripción preferente, en cumplimiento de las previsiones de la Ley de Sociedades de Capital, la cual establece los requisitos y garantías aplicables a este tipo de operaciones para salvaguardar los derechos de los accionistas y proteger de forma equilibrada los intereses de la Sociedad y de todos sus *stakeholders*.

A.1. Descripción y términos de la Emisión de Bonos 1. Bases y modalidades de conversión

Se detallan seguidamente los términos y condiciones principales de la Emisión de Bonos 1, que será suscrita por SEPI, así como las bases y modalidades de conversión de los Bonos 1 que se proponen.

(i) Tipo de Interés

Los Bonos 1 devengarán un interés compuesto anual del 10,21 %, calculado diariamente sobre el importe nominal e intereses acumulados por cada Bono 1, sobre la base de un año natural desde la fecha de desembolso hasta la amortización, conversión o vencimiento de los mismos. Los intereses ordinarios serán pagaderos íntegramente en la fecha de vencimiento (ordinaria o prorrogada), conversión o amortización. En caso de impago, el tipo de interés aplicable pasará a ser del 15% anual, capitalizable cada 30 días conforme al artículo 317 del Código de Comercio.

(ii) Valor nominal y número máximo de Bonos 1 convertibles a emitir

El artículo 415 de la Ley de Sociedades de Capital establece que los bonos u obligaciones convertibles deben emitirse, como mínimo, por su valor nominal. Cada Bono 1 tendrá un valor nominal de 100.000 euros, de modo que el número total de Bonos 1 a emitir en esta serie será de 300 Bonos 1, lo que supone un valor nominal agregado de 30.000.000 euros.

(iii) Forma y representación de los Bonos 1

Los Bonos 1 serán nominativos y estarán representados mediante títulos globales. Los Bonos 1 no llevarán cupones físicos ni se podrán transmitir por endoso. Los Bonos 1 serán inscritos en el Libro Registro de Bonistas del Emisor.

(iv) Plazo y vencimiento

El vencimiento de los Bonos 1 tendrá lugar a los ocho años desde la fecha de desembolso, prorrogables a diez años a discreción del Emisor mediante notificación irrevocable con una antelación mínima de 45 días hábiles. No se contempla amortización anticipada, ni voluntaria ni obligatoria, salvo los supuestos de amortización anticipada en supuestos de incumplimiento tasados acordados entre el Emisor y SEPI.

(v) Precio de Conversión y Precio de Conversión Prorrogado

De conformidad con el citado artículo 415 de la LSC, los bonos u obligaciones convertibles no podrán ser convertidas en acciones cuando el valor nominal de estos sea inferior al importe nominal de las acciones que se entreguen en la conversión. En este sentido, tal y como se ha detallado en el apartado 5.2 anterior, el Precio de Conversión de los Bonos 1 aplicable en la octava anualidad se determinará en la fecha en que el Consejo apruebe someter a la Junta General la Emisión de Bonos 1 conforme al mecanismo *fix to fix* expuesto en el apartado 5.2 anterior, mientras que en la décima anualidad será de aplicación el Precio de Conversión Prorrogado, que en ningún caso podrán implicar un precio inferior al valor nominal de las acciones.

A.2. Justificación de la exclusión del derecho de suscripción preferente en la Emisión de Bonos 1

De conformidad con el artículo 417 de la LSC, la exclusión del derecho de suscripción preferente en la emisión de bonos u obligaciones convertibles requiere que así lo exija el interés social, debiendo el Consejo de Administración justificar detalladamente la propuesta, apreciando su necesidad y proporcionalidad.

A estos efectos, el Consejo de Administración considera acreditado que la exclusión en la Emisión de Bonos 1 resulta idónea, necesaria y proporcionada, y plenamente conforme con los requisitos sustantivos establecidos por la Ley de Sociedades de Capital y, especialmente, encuentra plena justificación en razones de interés social.

Como ya se ha venido expresando en el presente Informe, la Emisión de Bonos 1 se integra en la Operación Global de recapitalización y reorganización de la Sociedad, destinada a reforzar los recursos propios de la Sociedad, diversificar fuentes de financiación y mejorar el perfil de solvencia del Grupo Talgo y la resiliencia ante ciclos de mercado.

Asimismo, la Operación Global y, en concreto, la Emisión de Bonos 1, permite la entrada en el capital de la Sociedad de un inversor institucional de referencia, con vocación de permanencia y alineación de intereses con la Sociedad, lo que aporta estabilidad accionarial y respaldo institucional a largo plazo. Estas consideraciones han sido ya ponderadas por el Consejo de Administración en relación con el Aumento de Capital, objeto del apartado 4 del presente Informe, y resultan plenamente trasladables a la Emisión de Bonos 1.

Adicionalmente, se debe traer a colación, una vez más, que la Emisión de Bonos 1 se articula de forma coordinada con las restantes operaciones que integran la Operación Global (incluyendo la refinanciación del Grupo Talgo, el Aumento de Capital y la Emisión de Bonos 2), siendo todas ellas recíprocamente condicionadas. La apertura de un período de ejercicio del derecho de suscripción preferente en la emisión de bonos introducía incertidumbres y dilaciones incompatibles con el cierre ordenado del conjunto transaccional, comprometiendo su viabilidad y la obtención de los recursos en plazos y términos que atiendan a las necesidades de la Sociedad. La exclusión del derecho de suscripción preferente en la Emisión de Bonos 1 es, por tanto, necesaria para asegurar la suscripción íntegra y el desembolso cierto en tiempo oportuno.

En este contexto, el Consejo de Administración de la Sociedad considera que las principales ventajas de la estructura propuesta son, en síntesis, las siguientes:

- (i) **Flexibilidad y rapidez de ejecución.** Una alternativa distinta a la Emisión de Bonos 1 aquí proyectada dilataría de forma significativa el proceso de captación de recursos. La exclusión del derecho de suscripción preferente permite prescindir del plazo mínimo legal previsto para su ejercicio en la Ley de Sociedades de Capital, de modo que, al tratarse de un mecanismo más flexible, permite a la Sociedad aprovechar un momento de mercado idóneo para el crecimiento orgánico e inorgánico y lleva a cabo la operación en las mejores condiciones posibles, de manera que aquélla pueda destinar los recursos obtenidos en la ejecución de su plan de negocio y las perspectivas de negocio vigentes. Además, la exclusión contribuye a evitar la necesidad de elaborar y registrar un folleto informativo, lo que acorta plazos y reduce cargas en el proceso de captación de recursos.
- (ii) **Certeza de la inversión y menor exposición a la volatilidad del mercado.** Con la estructura propuesta existe certeza sobre la suscripción de los Bonos 1 proyectada, así como sobre el desembolso de los fondos. La exclusión del derecho de suscripción preferente favorece la realización de la Emisión de Bonos 1 sin que la Sociedad quede expuesta a la evolución de los mercados de valores durante el período de negociación.

- (iii) **Refuerzo de la base accionarial.** La Emisión de Bonos 1 planteada permitirá dar entrada en el capital social de Talgo a SEPI, con las ventajas ya mencionadas.
- (iv) **Plazo, vencimiento y ausencia de amortización anticipada.** El vencimiento tendrá lugar a los ocho años desde la fecha de desembolso, prorrogables a 10 años a discreción del Emisor mediante notificación irrevocable con una antelación mínima de 45 días hábiles. La emisión no contempla amortización anticipada, ni voluntaria ni obligatoria, salvo la amortización anticipada en supuestos de incumplimiento tasados acordados entre el Emisor y SEPI.
- (v) **Precio de conversión y posible prima respecto al valor de mercado.** El Precio de Conversión en la fecha de vencimiento ordinaria (ocho años desde la fecha de desembolso) quedará fijado conforme a un mecanismo *fix to fix* expuesto en el apartado 5.2 anterior, de modo que el número máximo de acciones a emitir en caso de conversión de los Bonos 1 quede determinado desde la fecha en que el Consejo formula la propuesta de Emisión de Bonos 1 a la Junta General y para el caso en que la Sociedad ejercite la opción de conversión en dicha anualidad. A estos efectos, el Precio de Conversión se obtiene tomando como referencia los parámetros establecidos en el referido apartado 5.2 del presente Informe. Este precio así resultante incorpora una prima implícita respecto del Precio Medio Ponderado de Cotización.

En la décima anualidad, el Precio de Conversión Prorrogado será equivalente al 70% del precio medio ponderado por volumen (VWAP) de las acciones de Talgo correspondiente a los treinta (30) días de negociación inmediatamente anteriores a la fecha fijada para la conversión, sin que, en ningún caso, pueda ser inferior al valor nominal de las acciones de la Sociedad.

Cualquier importe debido en virtud de los Bonos 1 que no sea convertido en acciones por la aplicación de estas reglas se pagará, a elección de la Sociedad, bien en efectivo, o bien mediante la entrega de acciones que la Sociedad tenga en autocartera.

Esta estructura asegura la proporcionalidad económica de la conversión, preservando el interés social y la adecuada protección de los accionistas preexistentes, al limitar la potencial dilución excesiva y mantener la alineación de intereses entre la Sociedad y los bonistas.

- (vi) **Ahorro de costes.** La estructuración de la Emisión de Bonos 1 dirigida a un solo suscriptor elimina costes de comercialización y comisiones propias de colocaciones abiertas o aceleradas y acorta plazos de ejecución, favoreciendo la eficiencia económica de la operación frente a alternativas con reconocimiento de derechos de adquisición preferente.

Por todo lo anterior, la medida se revela proporcionada en atención a:

- (i) la naturaleza dirigida de la emisión, limitada a un inversor institucional público de referencia (Sociedad Estatal de Participaciones Industriales – SEPI), lo que garantiza la suscripción íntegra en condiciones de estabilidad y certidumbre, reduce la exposición a la volatilidad del mercado propia de un proceso abierto y refuerza la solidez financiera de la Sociedad en el marco de la Operación Global;
- (ii) el mantenimiento de un precio de conversión no inferior al valor nominal de la acción, que impide emisiones bajo par y evita una dilución económica injustificada para los accionistas preexistentes; y
- (iii) la sujeción de la operación al control reforzado previsto en la Ley de Sociedades de Capital para sociedades cotizadas, viéndose respaldada la Emisión de Bonos 1 por el informe del experto independiente designado por el Registro Mercantil, encargado de verificar la idoneidad de la relación de conversión y de sus mecanismos de ajuste, con el fin de garantizar la equidad y proporcionalidad de la operación.

En vista de cuanto antecede, el Consejo de Administración de la Sociedad estima que la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas en la Emisión de Bonos 1 resulta ser no sólo conforme a Derecho, sino también necesaria, adecuada y proporcionada a los fines perseguidos, al servicio de la estabilidad y fortalecimiento financiero de la Sociedad y del Grupo Talgo.

A.3. Razonabilidad de las condiciones financieras de la emisión y la idoneidad de la relación de conversión

De conformidad con el artículo 510 de la LSC, el informe del Consejo de Administración debe justificar la razonabilidad de las condiciones financieras de la emisión y la idoneidad de la relación de conversión (y, en su caso, sus fórmulas de ajuste) para evitar una dilución económica indebida.

En observancia de este precepto, en coherencia con las bases y modalidades de conversión descritas en el presente apartado 5 del Informe y con el límite legal de que el Precio de Conversión o el Precio de Conversión Prorrogado no podrá ser inferior al valor nominal de la acción, el Consejo de Administración considera que las condiciones de los Bonos 1 se encuentran debidamente fundamentadas, resultan competitivas y ofrecen ventajas significativas frente a las prácticas de mercado en operaciones comparables de deuda convertible.

A.4. Condiciones financieras razonables e idoneidad de la relación de conversión

Los Bonos 1 se emiten en términos competitivos para la Sociedad, atendiendo a su perfil de riesgo, necesidades de plazo y coste y la práctica de mercado en emisiones privadas a inversores cualificados. La estructura de la remuneración, el vencimiento y el régimen de conversión han sido calibrados para equilibrar (i) el atractivo para el suscriptor institucional,

y (ii) la protección del accionista, al estar vedada cualquier conversión por debajo del valor nominal de la acción.

La relación de conversión de los Bonos 1 ha sido, por tanto, determinada mediante parámetros objetivos y verificables, con mecanismos que garantizan que, en ningún caso, el precio de conversión sea inferior al valor nominal, en consonancia con los artículos 414 y 415 de la LSC, lo que evita la erosión del capital y limita la dilución económica para los accionistas preexistentes.

A.5. Informes de auditores

Asimismo, el artículo 417.2 de la LSC, exige, para los acuerdos de emisión de bonos convertibles con exclusión del derecho de suscripción preferente, la emisión de un informe que, a instancia del Consejo de Administración, elabore un auditor de cuentas distinto del auditor de cuentas de la Sociedad, nombrado a estos efectos por el Registro Mercantil, sobre la idoneidad de la relación de conversión y, en su caso, de sus fórmulas de ajuste, para compensar una eventual dilución de la participación económica de los accionistas. Dicho informe, se pronunciará igualmente sobre las bases y modalidades de la conversión (sección A.1 del presente apartado del Informe), conforme a lo establecido en el artículo 414.2 de la Ley de Sociedades de Capital.

Por tanto, la información y datos incluidos en el presente Informe serán objeto de revisión mediante el informe del experto independiente, distinto del auditor de cuentas de la sociedad, designado por el Registro Mercantil de Madrid.

El informe que habrá de emitir el experto independiente designado por el Registro Mercantil constituye una garantía de objetividad, solvencia y legalidad de la determinación del precio de conversión de los Bonos 1.

De conformidad con los artículos 419 a 429 de la LSC, se constituirá un sindicato de bonistas para esta Emisión de Bonos 1, con designación de Comisario y reglamento de funcionamiento incorporado a la escritura de emisión.

A.6. Ampliación de capital para atender la conversión de los Bonos 1

De acuerdo con lo previsto en el artículo 414.1 de la LSC, la Emisión de Bonos 1 implica necesariamente la adopción del acuerdo de aumento de capital social en la cuantía que resulte precisa para atender su conversión.

En este sentido, se propone que la Junta General delegue en el Consejo de Administración, al amparo de lo dispuesto en el artículo 297.1.b) de la LSC, la facultad de acordar, en una o varias ocasiones, los aumentos de capital que resulten necesarios para atender las conversiones de los Bonos 1 emitidos, así como la facultad de fijar la fecha y condiciones de ejecución de cada aumento y de modificar, en lo que proceda, el artículo del capital social de los estatutos sociales.

Dicha delegación se conferirá con la amplitud necesaria para permitir al Consejo de Administración ejecutar las conversiones que correspondan conforme a los términos y condiciones de la Emisión de Bonos 1, formalizar los acuerdos de aumento mediante la correspondiente escritura pública y solicitar su inscripción en el Registro Mercantil, todo ello en los plazos y términos previstos en el presente Informe.

A.7. Propuesta de acuerdos

La propuesta de acuerdo de la Emisión de Bonos 1, que se somete a la aprobación de la Junta General de Talgo bajo el punto segundo del orden del día, se adjunta como Anexo 2 al presente Informe.

B. INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN RELACIÓN CON LA EMISIÓN DE BONOS 2 CONVERTIBLES EN ACCIONES ORDINARIAS, CON EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE EN FAVOR DE CLERBIL, S.L., EKARPEN PRIVATE EQUITY, S.L., BILBAO BIZKAIA KUTXA FUNDACIÓN BANCARIA Y FUNDACIÓN BANCARIA VITAL-VITAL BANKU FUNDAZIOA. EMISION DE BONOS 2.

Este apartado del Informe se formula por el Consejo de Administración en relación con la propuesta de acuerdo para la Emisión de Bonos 2 —bonos convertibles en acciones de la propia Sociedad— con exclusión del derecho de suscripción preferente, que se somete a la aprobación de la Junta General, todo ello a fin de dar cumplimiento a lo previsto en la Ley de Sociedades de Capital.

En este contexto, se describen y detallan los parámetros esenciales de la Emisión de Bonos 2 —importe total, tipo de emisión y colocación, condiciones de conversión y método de determinación del canje—, junto con un análisis del impacto potencial sobre la participación de los actuales accionistas derivado de la eventual conversión de los Bonos 2.

Igualmente, se exponen por parte del Consejo de Administración los fundamentos legales, económicos y societarios de la operación, justificando la equidad de los términos económico-financieros de la Emisión de Bonos 2, así como la idoneidad de la relación de conversión y de los mecanismos de ajuste previstos, concebidos para preservar el valor económico de los accionistas frente a la eventual conversión de los Bonos 2.

Por último, se exponen las razones de interés social que fundamentan la exclusión del derecho de suscripción preferente, en cumplimiento de las previsiones de la Ley de Sociedades de Capital, la cual establece los requisitos y garantías aplicables a este tipo de operaciones para salvaguardar los derechos de los accionistas y proteger de forma equilibrada los intereses de la Sociedad y de todos sus *stakeholders*.

B.1. Descripción y términos de la Emisión de Bonos 2. Bases y modalidades de conversión

Se detallan seguidamente los términos y condiciones principales de la Emisión de Bonos 2, que será suscrita por Clerbil, S.L., Ekarpén Private Equity, S.L., Bilbao Bizkaia Kutxa

Fundación Bancaria y Fundación Bancaria Vital-Vital Banku Fundazioa, así como las bases y modalidades de conversión de los Bonos 2 que se proponen.

(i) Tipo de Interés

Los Bonos 2 devengarán un interés compuesto anual del 10,21%, calculado diariamente sobre el importe nominal e intereses acumulados por cada Bono 2, sobre la base de un año natural desde la fecha de desembolso hasta su amortización, conversión o vencimiento. Los intereses ordinarios serán pagaderos íntegramente en la fecha de vencimiento (ordinaria o prorrogada) conversión o amortización. En caso de impago, el tipo de interés aplicable pasará a ser del 15% anual, capitalizable cada 30 días conforme al artículo 317 del Código de Comercio.

(ii) Valor nominal y número máximo de Bonos 2 convertibles a emitir

El artículo 415 de la Ley de Sociedades de Capital establece que los bonos u obligaciones convertibles deben emitirse, como mínimo, por su valor nominal. Cada Bono 2 tendrá un valor nominal de 100.000 euros, de modo que el número total de Bonos 2 a emitir en esta serie será de 750 Bonos 2, lo que supone un valor nominal agregado de 75.000.000 euros.

(iii) Forma y representación de los Bonos 2

Los Bonos 2 serán nominativos y estarán representados mediante títulos globales. Los Bonos 2 no llevarán cupones físicos ni se podrán transmitir por endoso. Los Bonos 2 serán inscritos en el Libro Registro de Bonistas del Emisor.

(iv) Plazo y vencimiento

El vencimiento de los Bonos 2 tendrá lugar a los ocho años desde la fecha de desembolso, prorrogables a diez años a discreción del Emisor mediante notificación irrevocable con una antelación mínima de 45 días hábiles. No se contempla amortización anticipada, ni voluntaria ni obligatoria, salvo los supuestos de amortización anticipada en supuestos de incumplimiento acordados entre el Emisor y los suscriptores de las Emisiones de Bonos Convertibles.

(v) Precio de Conversión y Precio de Conversión Prorrogado

De conformidad con el citado artículo 415 de la LSC, los bonos u obligaciones convertibles no podrán ser convertidas en acciones cuando el valor nominal de estos sea inferior al importe nominal de las acciones que se entreguen en la conversión. En este sentido, tal y como se ha detallado en el apartado 5.3 anterior, el Precio de Conversión de los Bonos 2 aplicable en la octava anualidad se determinará conforme al mecanismo *fix to fix* expuesto en el apartado 5.2 anterior, mientras que en la décima anualidad será de aplicación el Precio de Conversión Prorrogado, que en ningún caso podrán implicar un precio inferior al valor nominal de las acciones.

B.2. Justificación de la exclusión del derecho de suscripción preferente en la Emisión de Bonos 2

De conformidad con el artículo 417 de la LSC, la exclusión del derecho de suscripción preferente en la emisión de bonos u obligaciones convertibles requiere que así lo exija el interés social, debiendo el Consejo de Administración justificar detalladamente la propuesta, apreciando su necesidad y proporcionalidad.

A estos efectos, el Consejo de Administración considera acreditado que la exclusión en la Emisión de Bonos 2 resulta idónea, necesaria y proporcionada, y plenamente conforme con los requisitos sustantivos establecidos por la Ley de Sociedades de Capital y, especialmente, encuentra plena justificación en razones de interés social.

Como ya se ha expuesto en el presente Informe, la Emisión de Bonos 2 se integra en la Operación Global de recapitalización y reorganización de la Sociedad, destinada a reforzar los recursos propios de la Sociedad, diversificar fuentes de financiación y mejorar el perfil de solvencia del Grupo Talgo y su resiliencia ante ciclos de mercado.

Asimismo, la Operación Global y, en particular, la Emisión de Bonos 2, permite la entrada en el capital de la Sociedad de un grupo inversor de carácter institucional e industrial, integrado por entidades de reconocido prestigio y arraigo en el tejido económico e industrial del País Vasco, que actúan con vocación de permanencia y compromiso a largo plazo con el proyecto empresarial de Talgo.

La incorporación de este grupo de inversores institucionales e industriales supone una aportación significativa de estabilidad accionarial, y abre la puerta a potenciales sinergias tecnológicas, industriales y de desarrollo de negocio, especialmente en el ámbito ferroviario y de la ingeniería avanzada.

Adicionalmente, se debe traer a colación, una vez más, que la Emisión de Bonos 2 se articula de forma coordinada con las restantes operaciones que integran la Operación Global (incluyendo la refinanciación del Grupo Talgo, el Aumento de Capital y la Emisión de Bonos 1), siendo todas ellas recíprocamente condicionadas. La apertura de un período de ejercicio del derecho de suscripción preferente en la emisión de bonos introduciría incertidumbres y dilaciones incompatibles con el cierre ordenado del conjunto transaccional, comprometiendo su viabilidad y la obtención de los recursos en plazos y términos que atiendan a las necesidades de la Sociedad. La exclusión del derecho de suscripción preferente en la Emisión de Bonos 2 es, por tanto, necesaria para asegurar la suscripción íntegra y el desembolso cierto en tiempo oportuno.

En este contexto, el Consejo de Administración de la Sociedad considera que las principales ventajas de la estructura propuesta son, en síntesis, las siguientes:

- (i) **Flexibilidad y rapidez de ejecución.** Una alternativa distinta a la Emisión de Bonos 2 aquí proyectada dilataría de forma significativa el proceso de captación de recursos. La exclusión del derecho de suscripción preferente permite prescindir del plazo mínimo legal previsto para su ejercicio en la Ley de Sociedades de Capital y habilita un mecanismo más flexible que facilita aprovechar ventanas de

mercado y ejecutar la operación en las mejores condiciones posibles, destinando los fondos a la ejecución del plan de transformación y a las perspectivas de negocio vigentes. Asimismo, la exclusión contribuye a evitar la elaboración y registro de folleto informativo, lo que acorta plazos y reduce cargas en el proceso de financiación.

- (ii) **Certeza de la inversión y menor exposición a la volatilidad del mercado.** Con la estructura propuesta existe certeza sobre la suscripción de los Bonos 2 proyectada, así como sobre el desembolso de los fondos. La exclusión del derecho de suscripción preferente favorece la realización de la Emisión de Bonos 2 sin que la Sociedad quede expuesta a la evolución de los mercados de valores durante el período de negociación.
- (iii) **Refuerzo de la base accionarial con componente industrial.** La Emisión de Bonos 2 permitirá reforzar, a opción del Emisor, la entrada en el capital social de Talgo a un grupo de inversores estratégico industrial, cuyo conocimiento sectorial, capacidad de colaboración industrial y alineación de largo plazo coadyuvan al interés social.
- (iv) **Plazo, vencimiento y ausencia de amortización anticipada.** El vencimiento de los Bonos 2 tendrá lugar a los ocho años desde la fecha de desembolso, prorrogables a 10 años a discreción del Emisor mediante notificación irrevocable con una antelación mínima de 45 días hábiles. La emisión no contempla amortización anticipada, ni voluntaria ni obligatoria, salvo los supuestos derivados de conversión o vencimiento y los supuestos de amortización anticipada en supuestos de incumplimiento acordados entre el Emisor y los suscriptores de las Emisiones de Bonos Convertibles.
- (v) **Precio de conversión y posible prima respecto al valor de mercado.** El Precio de Conversión en la fecha de vencimiento ordinaria (ocho años desde la fecha de desembolso) quedará fijado conforme a un mecanismo *fix to fix* expuesto en el apartado 5.2 anterior, de modo que el número máximo de acciones a emitir en caso de conversión de los Bonos 2 quede determinado desde la fecha en que el Consejo formula la propuesta de Emisión de Bonos 2 a la Junta General y para el caso en que la Sociedad ejercite la opción de conversión en dicha anualidad. A estos efectos, el Precio de Conversión se obtiene tomando como referencia los parámetros establecidos en el referido apartado 5.2 del presente Informe. Este precio de conversión así resultante incorpora una prima implícita respecto del Precio Medio Ponderado de Cotización.

En la décima anualidad, el Precio de Conversión Prorrogado será equivalente al 70% del precio medio ponderado por volumen (VWAP) de las acciones de Talgo correspondiente a los treinta (30) días de negociación inmediatamente anteriores a la fecha fijada para la conversión, sin que, en ningún caso, pueda ser inferior al valor nominal de las acciones de la Sociedad.

Asimismo, cualquier importe debido en virtud de los Bonos 2 que no sea convertido en acciones por la aplicación de estas reglas se pagará, a elección de la Sociedad, bien en efectivo, o bien mediante la entrega de acciones que la Sociedad tenga en autocartera

Esta estructura asegura la proporcionalidad económica de la conversión, preservando el interés social y la adecuada protección de los accionistas preexistentes, al limitar la potencial dilución excesiva y mantener la alineación de intereses entre la Sociedad y los bonistas.

- (vi) **Ahorro de costes.** La estructuración de la Emisión de Bonos 2 dirigida a un solo grupo de suscriptores, elimina costes de comercialización y comisiones propias de colocaciones abiertas o aceleradas y acorta plazos de ejecución, favoreciendo la eficiencia económica de la operación frente a alternativas con reconocimiento de derechos de suscripción preferentes.

Por todo lo anterior, la medida se revela proporcionada en atención a:

- (i) la naturaleza dirigida de la emisión, circunscrita a inversores cualificados, lo que garantiza la suscripción íntegra en condiciones de estabilidad y certidumbre, reduce la exposición a la volatilidad del mercado propia de un proceso abierto y refuerza la solidez financiera de la Sociedad en el marco de la Operación Global;
- (ii) el mantenimiento de un precio de conversión no inferior al valor nominal de la acción, que evita emisiones bajo par y limita el riesgo de dilución económica para los accionistas preexistentes; y
- (iii) la sujeción de la operación al control reforzado previsto en la Ley de Sociedades de Capital para sociedades cotizadas, viéndose respaldada por el informe del experto independiente que ha sido designado el Registro Mercantil, encargado de verificar la idoneidad de la relación de conversión y de sus mecanismos de ajuste, con el fin de garantizar la equidad y proporcionalidad de la operación.

En vista de cuanto antecede, el Consejo de Administración de la Sociedad estima que la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas en la Emisión de Bonos 2 resulta que no sólo es conforme a Derecho, sino también necesaria, adecuada y proporcionada a los fines perseguidos, al servicio de la estabilidad y fortalecimiento financiero de la Sociedad y del Grupo Talgo.

B.3. Razonabilidad de las condiciones financieras de la emisión y la idoneidad de la relación de conversión

De conformidad con el artículo 510 de la LSC, el informe del Consejo de Administración debe justificar la razonabilidad de las condiciones financieras de la emisión y la idoneidad de la relación de conversión (y, en su caso, sus fórmulas de ajuste) para evitar una dilución económica indebida.

En observancia de este precepto, en coherencia con las bases y modalidades de conversión descritas en el presente apartado 5 del Informe y con el límite legal de que el Precio de Conversión o el Precio de Conversión Prorrogado no podrá ser inferior al valor nominal de la acción, el Consejo de Administración considera que las condiciones de los Bonos 2 se encuentran debidamente fundamentadas, resultan competitivas y ofrecen ventajas significativas frente a las prácticas de mercado en operaciones comparables de deuda convertible.

B.4. Condiciones financieras razonables e idoneidad de la relación de conversión

De conformidad con la práctica financiera aplicable, el precio de conversión de los Bonos 2 (al igual que de los Bonos 1) se ha determinado mediante parámetros objetivos y verificables, en línea con lo previsto en los artículos 414 y 415 de la Ley de Sociedades de Capital, garantizando en todo caso que no sea inferior al valor nominal de la acción.

En particular, el Precio de Conversión, aplicable en la octava anualidad se fija desde la emisión conforme al mecanismo *fix to fix* expuesto en el apartado 5.2 anterior, sin depender de la cotización bursátil, mientras que el Precio de Conversión Prorrogado, aplicable en la décima anualidad, se calculará en función del 70% del precio medio ponderado por volumen (VWAP) de las acciones de Talgo correspondiente a los treinta (30) días de negociación inmediatamente anteriores a la fecha fijada para la conversión, en ningún caso por debajo del valor nominal.

Este esquema asegura que la relación de conversión se establezca sobre criterios financieros objetivos y predefinidos, preservando el equilibrio entre la Sociedad y los inversores y evitando cualquier dilución económica injustificada para los accionistas existentes.

B.5. Informes de auditores

Asimismo, el artículo 417.2 de la LSC, exige para los acuerdos de emisión de bonos u obligaciones convertibles con exclusión del derecho de suscripción preferente por parte del Consejo de Administración la emisión de un informe que, a instancia del Consejo de Administración, elabore un auditor de cuentas distinto del auditor de cuentas de la Sociedad, nombrado a estos efectos por el Registro Mercantil, sobre la idoneidad de la relación de conversión y, en su caso, de sus fórmulas de ajuste, para compensar una eventual dilución de la participación económica de los accionistas. Dicho informe, se pronunciará igualmente sobre las bases y modalidades de la conversión (sección B.1 del presente apartado del Informe), conforme a lo establecido en el artículo 414.2 de la Ley de Sociedades de Capital.

Por tanto, la información y datos incluidos en el presente Informe serán objeto de revisión mediante el informe que a estos efectos emitirá el experto independiente nombrado al efecto por el Registro Mercantil.

La concurrencia de ambos informes de auditoría —el del asesor del Consejo de Administración de la Sociedad y el que habrá de emitir el experto independiente designado

por el Registro Mercantil— constituye una doble garantía de objetividad, solvencia y legalidad de la determinación del precio de conversión de los Bonos 2.

De conformidad con los artículos 419 a 429 de la LSC, se constituirá un sindicato de bonistas para esta Emisión de Bonos 2, con designación de Comisario y reglamento de funcionamiento incorporado a la escritura de emisión.

B.6. Ampliación de capital para atender la conversión de los Bonos 2

De acuerdo con lo previsto en el artículo 414.1 de la LSC, la Emisión de Bonos 2 implica necesariamente la adopción del acuerdo de aumento de capital social en la cuantía que resulte precisa para atender su conversión.

En este sentido, se propone que la Junta General delegue en el Consejo de Administración, al amparo de lo dispuesto en el artículo 297.1.b) de la LSC, la facultad de acordar, en una o varias ocasiones, los aumentos de capital que resulten necesarios para atender las conversiones de los Bonos 2 emitidos, así como la facultad de fijar la fecha y condiciones de ejecución de cada aumento y de modificar, en lo que proceda, el artículo del capital social de los estatutos sociales.

Dicha delegación se conferirá con la amplitud necesaria para permitir al Consejo de Administración ejecutar las conversiones que correspondan conforme a los términos y condiciones de la Emisión de Bonos 2, formalizar los acuerdos de aumento mediante la correspondiente escritura pública y solicitar su inscripción en el Registro Mercantil, todo ello en los plazos y términos previstos en el presente Informe.

B.7. Propuesta de acuerdos

La propuesta de acuerdo de la Emisión de Bonos 2, que se somete a la aprobación de la Junta General de Talgo bajo el punto tercero del orden del día, se adjunta como Anexo 3 al presente Informe.

Madrid, 5 de noviembre de 2025



D. Carlos María de Palacio y de Oriol



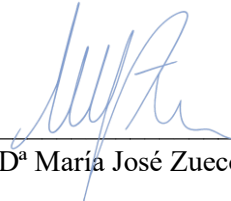
D. Antonio Oporto del Olmo



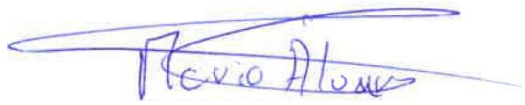
D. Gonzalo Urquijo Fernández de Araoz

Firmado por PONCELA GARCIA MARIA
LUIZA - ***4435** el día 05/11/2025
con un certificado emitido por AC
FNMT Usuarios

D^a Marisa Poncela García



D^a María José Zueco Peña



D. Mario Álvarez García

**ANEXO 1.- PROPUESTA DE ACUERDO EN RELACIÓN CON EL PRIMER
PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL**

PRIMERO.- Aumento de capital social, mediante aportaciones dinerarias y con exclusión del derecho de suscripción preferente, por un importe nominal de 3.187.058,73 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 10.588.235 nuevas acciones ordinarias de 0,301 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación. Delegación de facultades.

1. Aumento de capital con cargo a aportaciones dinerarias

Se acuerda aumentar el capital social de Talgo, S.A. (“**Talgo**” o la “**Sociedad**”), en un importe nominal de tres millones ciento ochenta y siete mil cincuenta y ocho euros con setenta y tres céntimos (3.187.058,73 €), mediante la emisión y puesta en circulación de diez millones quinientas ochenta y ocho mil doscientas treinta y cinco (10.588.235) nuevas acciones ordinarias de 0,301 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, y que estarán representadas mediante anotaciones en cuenta (el “**Aumento de Capital**”). A efectos aclaratorios, el importe nominal indicado resulta de aplicar el valor nominal (0,301 €) al número de acciones a emitir (10.588.235), lo que arroja 3.187.058,735 €, redondeado al céntimo inferior a 3.187.058,73 € y despreciándose la diferencia.

Las nuevas acciones se emiten con una prima de emisión de 3,949 euros por acción, lo que determina una prima de emisión total de 41.812.940,015 euros. En consecuencia, el precio de emisión se fija en 4,25 euros por acción (0,301 euros de valor nominal y 3,949 euros de prima), lo que implica que el importe efectivo del Aumento de Capital es de cuarenta y cuatro millones novecientos noventa y nueve mil novecientos noventa y ocho euros con setenta y cinco céntimos (44.999.998,75 €).

2. Exclusión del derecho de suscripción preferente e identidad del aportante

En atención a exigencias de interés social y para permitir que las nuevas acciones sean suscritas en los términos previstos en el presente acuerdo por el destinatario del Aumento de Capital que se indica a continuación, se acuerda excluir totalmente el derecho de suscripción preferente de los accionistas de Talgo, todo ello sobre la base del informe de administradores y del informe del experto independiente a que se refieren los artículos 504 y 308 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 (“**LSC**”).

El Aumento de Capital será suscrito en su totalidad por Sociedad Estatal de Participaciones Industriales, entidad de derecho público con domicilio social en Calle Velázquez 134, 28006, Madrid, y N.I.F. Q-28 20015-B (el “**Aportante**”).

3. Número y valor nominal de las acciones a emitir

Se acuerda emitir 10.588.235 acciones ordinarias de Talgo de 0,301 euros de valor nominal cada una de ellas. En consecuencia, el importe nominal del Aumento de Capital será de 3.187.058,73 euros.

4. Tipo de emisión de las nuevas acciones e importe efectivo del Aumento de Capital

Las nuevas acciones de Talgo se emitirán por un importe nominal unitario de 0,301 euros, más una prima de emisión de 3,949 euros por acción. Por tanto, el tipo de emisión de cada acción será de 4,25 euros y el importe efectivo total del Aumento de Capital al que se refiere el presente acuerdo será de cuarenta y cuatro millones novecientos noventa y nueve mil novecientos noventa y ocho euros con setenta y cinco céntimos (44.999.998,75 €).

El número de acciones a emitir será igual al importe suscrito y desembolsado como consecuencia del Aumento de Capital dividido entre el precio de emisión, esto es, 10.588.235 nuevas acciones.

5. Plazo máximo de ejecución

El plazo máximo para que el Consejo de Administración ejecute el acuerdo ya adoptado de aumentar el capital social, así como de fijar las condiciones del mismo en todo lo no previsto en el acuerdo será de quince (15) días hábiles a contar desde la fecha de adopción del acuerdo de Aumento de Capital por la Junta General Extraordinaria de accionistas.

6. Suscripción y desembolso de las nuevas acciones

Las nuevas acciones de Talgo quedarán suscritas por el Aportante y el valor nominal y la prima de emisión de las acciones quedarán íntegramente desembolsados mediante las aportaciones dinerarias descritas en el presente acuerdo, en el momento del otorgamiento de la escritura relativa al Aumento de Capital.

A efectos de lo dispuesto en el artículo 299 de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar que las acciones de la Sociedad anteriormente emitidas se encuentran totalmente desembolsadas.

7. Suscripción incompleta

No se prevé la posibilidad de suscripción incompleta del Aumento de Capital. El Aumento de Capital deberá ser íntegramente suscrito y desembolsado por el Aportante.

8. Derechos de las nuevas acciones

Las nuevas acciones de Talgo conferirán al Aportante los mismos derechos políticos y económicos que las acciones de la Sociedad actualmente en circulación, desde la fecha en

que el Aumento sea suscrito y desembolsado y las acciones queden inscritas a su nombre en los correspondientes registros contables.

9. Representación de las nuevas acciones

Las nuevas acciones de Talgo estarán representadas mediante anotaciones en cuenta cuyo registro contable estará atribuido a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (“Iberclear”) y sus entidades participantes.

10. Modificación del artículo 5 de los Estatutos Sociales

Se acuerda dar nueva redacción al artículo 5 de los Estatutos Sociales de Talgo, relativo al capital social, que en lo sucesivo quedará redactado como sigue:

“Artículo 5º.- Capital social y forma de representación

El capital social se fija en la cifra de CUARENTA MILLONES CUATROCIENTOS SESENTA Y OCHO MIL NOVECIENTOS OCHENTA Y TRES EUROS CON QUINCE CÉNTIMOS DE EURO (40.468.983,15 €), y está representado por 134.448.449 acciones ordinarias, de TRESCIENTAS UNA MILÉSIMAS DE EURO (0,301. -€) de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas y pertenecientes a una única clase y serie.

Las acciones de la Sociedad están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se regirán por la Ley del Mercado de Valores y demás disposiciones complementarias.

La llevanza del registro de anotaciones en cuenta de la Sociedad corresponde a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear) y a sus entidades participantes.

La legitimación para el ejercicio de los derechos del accionista se obtiene mediante la inscripción en el registro contable, que presume la titularidad legítima y habilita al titular registral a exigir que la Sociedad le reconozca como accionista. De igual modo, si la Sociedad realiza alguna prestación a favor de quien figure como titular de conformidad con el registro contable, quedará liberada de la obligación correspondiente, aunque aquél no sea el titular real de la acción, siempre que la realizara de buena fe.”

11. Admisión a negociación de las nuevas acciones

Se acuerda solicitar la admisión a negociación de las nuevas acciones de Talgo en las Bolsas de Valores de Madrid, Bilbao, Barcelona y Valencia, y en cualquier otro mercado, nacional o internacional, en el que las acciones de la Sociedad estén admitidas a negociación en el momento de la ejecución del presente acuerdo, así como su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE).

Se hace constar expresamente que, en el caso de que se solicitase posteriormente la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad, esta se adoptará con las formalidades y cumpliendo los requisitos previstos en la legislación vigente.

12. Delegación de facultades

Sin perjuicio de las delegaciones de facultades específicas contenidas en los apartados anteriores (las cuales se deben entender que se han concedido con expresas facultades de sustitución), se acuerda facultar al Consejo de Administración para que pueda realizar todas las actuaciones necesarias o convenientes para el buen fin del presente acuerdo y, en particular, con carácter indicativo y no limitativo, para:

- a. ampliar y desarrollar el presente acuerdo, fijando los términos y condiciones del Aumento de Capital en todo lo no previsto en este acuerdo, en particular, sin ánimo exhaustivo, establecer la fecha de ejecución del Aumento de Capital en cualquier momento dentro del plazo de 15 días hábiles a contar desde la fecha de adopción del presente acuerdo;
- b. adoptar todos los acuerdos legalmente necesarios, así como realizar todas las actuaciones necesarias o convenientes para la formalización del presente acuerdo, incluyendo cualquier actuación o gestión que se requiera ante el Registro Mercantil para llevar a efecto la inscripción de dicha nueva redacción;
- c. realizar en nombre de la Sociedad cualquier actuación, declaración o gestión que se requiera ante la CNMV, Iberclear, las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores y cualquier otro organismo, entidad o registro público o privado, tanto nacionales como internacionales, para obtener la autorización, verificación y posterior ejecución del Aumento de Capital, así como la admisión a negociación de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Bilbao, Barcelona y Valencia, y en cualquier otro mercado, nacional o internacional, en el que las acciones de la Sociedad coticen en el momento de la ejecución del presente acuerdo, así como su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE);
- d. negociar y firmar, en su caso, en los términos que estime más oportunos, los contratos que sean necesarios o convenientes para la ejecución del Aumento de Capital;
- e. optar o renunciar a la aplicación, en su caso, de aquellos regímenes fiscales especiales que establezca la normativa para este tipo de operaciones; y
- f. otorgar en nombre de la Sociedad cuantos documentos públicos o privados sean necesarios o convenientes para la emisión de las nuevas acciones, incluyendo la escritura pública de aumento de capital social y de modificación del artículo 5 de los estatutos sociales, objeto del presente acuerdo y su admisión a negociación y, en general, realizar cuantas actuaciones sean necesarias o convenientes para garantizar la efectividad del Aumento de Capital y la plena ejecución del presente acuerdo, así como subsanar, aclarar, interpretar, precisar o complementar los acuerdos adoptados

por la Junta General Extraordinaria de accionistas y, en particular, cuantos defectos, omisiones o errores, de fondo o de forma, resultantes de la calificación verbal o escrita, impidieran el acceso de los acuerdos y de sus consecuencias al Registro Mercantil, los registros oficiales de la CNMV o cualesquiera otros.

13. Condición suspensiva de la eficacia del acuerdo

La eficacia de este acuerdo, de ser aprobado por la Junta, queda suspensivamente condicionada: (i) a la aprobación de los acuerdos incluidos en los puntos Segundo y Tercero del orden del día de esta misma Junta y (ii) a la formalización de la financiación descrita en el Punto Cuarto del orden día.

Cumplidos los requisitos descritos en los apartados (i) y (ii) el acuerdo de Aumento de Capital descrito adquirirá plena eficacia de manera automática.

**ANEXO 2.- PROPUESTA DE ACUERDO EN RELACIÓN CON EL SEGUNDO
PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL**

SEGUNDO.- Emisión de 300 bonos convertibles en acciones ordinarias de la Sociedad por importe nominal agregado de 30.000.000 euros, con exclusión del derecho de suscripción preferente, así como aumento de capital relacionado con la emisión. Delegación de facultades.

1. Emisión de bonos convertibles

Se acuerda aprobar, de conformidad con los artículos 414 y 417 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la “**Ley de Sociedades de Capital**”), la emisión de 300 bonos (los “**Bonos 1**”) convertibles en acciones ordinarias de Talgo, S.A. (“**Talgo**”, el “**Emisor**” o la “**Sociedad**”), por importe nominal agregado de treinta millones de euros (30.000.000 €), con exclusión del derecho de suscripción preferente (la “**Emisión de Bonos 1**”).

2. Características de los Bonos 1

Los términos y condiciones principales de los Bonos 1, incluyendo las bases y modalidades para su conversión, son las siguientes:

- Tipo de Interés

Los Bonos 1 devengarán un interés compuesto anual del 10,21 %, calculado diariamente sobre el importe nominal e intereses acumulados por cada Bono 1, sobre la base de un año natural desde la fecha de desembolso hasta la amortización, conversión o vencimiento de los mismos. Los intereses ordinarios serán pagaderos íntegramente en la fecha de vencimiento, prórroga, conversión o amortización. En caso de impago, el tipo de interés aplicable pasará a ser del 15% anual, capitalizable cada 30 días conforme al artículo 317 del Código de Comercio, sin perjuicio de lo que se establezca para los supuestos de incumplimiento.

- Valor nominal y número máximo de Bonos 1 convertibles a emitir

Se emitirán 300 Bonos 1. Cada Bono 1 tendrá un valor nominal de 100.000 euros, lo que supone un valor nominal agregado de 30.000.000 euros.

- Forma y representación de los Bonos 1

Los Bonos 1 serán nominativos y estarán representados mediante títulos globales. La Sociedad llevará un Libro Registro de Bonistas, en el que se inscribirán las transmisiones permitidas.

- Plazo y vencimiento

Los Bonos 1 vencerán a los ocho años desde la fecha de desembolso y suscripción (la “**Fecha de Vencimiento Inicial**”), prorrogables por dos años adicionales a discreción del Emisor (la “**Fecha de Vencimiento Prorrogada**”).

- Conversión (a opción del Emisor) y periodos de ejercicio

La Sociedad podrá ejercer la conversión mediante notificación irrevocable a los bonistas en el periodo comprendido entre los 30 y los cinco días hábiles previos a la Fecha de Vencimiento o, en su caso, a la Fecha de Vencimiento Prorrogada.

- Precio de conversión

El precio de conversión de los Bonos 1 aplicable en la octava anualidad (el “**Precio de Conversión Inicial**”) se ha determinado en esta fecha en 3,975308 euros conforme al mecanismo *fix to fix* desde el momento de la emisión de los Bonos 1. A estos efectos se ha tenido en consideración (i) el importe total adeudado a la Fecha de Vencimiento por los Bonos 1 (principal más intereses al 10,21% compuesto) (ii) el valor razonable de los Bonos 1 en la Fecha de Vencimiento actualizando a valor presente dicho importe mediante una tasa equivalente al coste medio de financiación de Talgo en la fecha de convocatoria de esta Junta General, que se ha fijado en 5,22%; y (iii) el precio medio de cotización de la acción de Talgo correspondiente a los cinco (5) días de negociación inmediatamente anteriores a dicha fecha, que asciende a 2,65 euros por acción.

El Precio de Conversión Inicial resulta de la relación entre dichas magnitudes, de forma que:

$$\text{Precio de Conversión Inicial} = \frac{(\text{Valor máximo de los Bonos a Vencimiento} \times \text{Precio de Cotización en la Fecha de la Propuesta})}{\text{Valor Razonable de los Bonos}}$$

El número de acciones a emitir en la Fecha de Vencimiento Inicial en caso de conversión de los Bonos 1 será el cociente entre el importe exigible en dicha fecha y el Precio de Conversión Inicial.

El precio de conversión de los Bonos 1 al vencimiento de la décima anualidad (el “**Precio de Conversión Prorrogado**”), esto es, en caso de que la Sociedad hubiera optado por la prórroga del vencimiento de los Bonos 1, será variable y equivalente al 70% del precio medio ponderado por volumen (VWAP) de la acción de Talgo correspondiente a los treinta (30) días de negociación inmediatamente anteriores a la fecha fijada para la conversión, no pudiendo ser inferior al valor nominal de la acción.

- Número de acciones a emitir en caso de conversión

El número de acciones a emitir en la Fecha de Vencimiento Inicial será el cociente de dividir el importe exigible en dicha fecha (principal más intereses devengados) entre el Precio de Conversión Inicial.

En caso de que la Sociedad hubiera optado por la prórroga del vencimiento de los Bonos 1 hasta la décima anualidad, el número de acciones a emitir en la Fecha de Vencimiento Prorrogado será el cociente de dividir el importe exigible en dicha fecha (principal más intereses devengados) entre el Precio de Conversión Prorrogado.

En todo caso, la conversión de los Bonos 1 será por el importe conjunto de los Bonos 1 pendientes de amortización a la Fecha de Vencimiento Inicial o Fecha de Vencimiento Prorrogado, según corresponda, no siendo posible para la Sociedad conversiones parciales, salvo aceptación expresa del Suscriptor (tal y como este término se define más adelante). Cualquier importe debido en virtud de los Bonos 1 que no sea convertido en acciones por la aplicación de estas reglas se pagará, a elección de la Sociedad, bien en efectivo, o bien mediante la entrega de acciones que la Sociedad tenga en autocartera.

Como resultado de aplicar las normas anteriores, y a los efectos de fijar el número máximo de acciones a emitir en caso de conversión y, por tanto, de la posible ampliación de capital, se ha optado por aplicar el Precio de Conversión Inicial, calculado como el cociente entre (i) el importe total adeudado a la Fecha de Vencimiento por los Bonos 1 (principal más intereses al 10,21% compuesto) multiplicado por el precio medio de cotización de las acciones de Talgo correspondiente a los cinco (5) días de negociación inmediatamente anteriores a la fecha de convocatoria de esta Junta General y (ii) el valor razonable de los Bonos 1 actualizado a valor presente mediante una tasa equivalente al coste medio de financiación de la Sociedad vigente en dicha fecha, que se ha fijado en 5,22%; el Precio de Conversión Inicial así obtenido se fija en tres euros con noventa y cinco céntimos (3,975308 €) por acción. En consecuencia, se acuerda que el número máximo de acciones a emitir por la conversión de los Bonos 1 sea de dieciséis millones cuatrocientas veinticinco mil cuatrocientas noventa y seis (16.425.496) acciones (el “Número Máximo de Acciones Autorizado”).

3. Exclusión del derecho de suscripción preferente e identidad del suscriptor

Al amparo de lo previsto en el artículo 417 de la Ley de Sociedades de Capital, en atención a exigencias de interés social, se acuerda excluir totalmente el derecho de suscripción preferente de los accionistas de Talgo (y, en su caso, de otros titulares de valores convertibles) respecto de la Emisión de Bonos 1, todo ello sobre la base del informe de administradores y del informe del experto independiente a que se refieren el precitado artículo 417 de la Ley de Sociedades de Capital.

Los Bonos 1 serán suscritos en su totalidad por Sociedad Estatal de Participaciones Industriales entidad de derecho público con domicilio social en Calle Velázquez 134, 28006, Madrid, y N.I.F. Q-28 20015-B (el “Suscriptor”).

4. Aumento de capital

De conformidad con los términos y condiciones de los Bonos 1, la Sociedad tendrá derecho mediante notificación irrevocable al Suscriptor, dentro del período comprendido entre los treinta (30) y los cinco (5) días hábiles anteriores a la Fecha de Vencimiento o Fecha de Vencimiento Prorrogada, a convertir la totalidad de los Bonos 1 en acciones ordinarias de la Sociedad, de 0,301 euros de valor nominal cada una de ellas. A dichos efectos, y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 414.1 de la Ley de Sociedades de Capital, se acuerda aumentar el capital social de la Sociedad, en una o varias veces, en la cuantía necesaria para atender a la conversión de los Bonos 1, todo ello de conformidad con lo dispuesto a continuación.

- Importe máximo del aumento de capital

Se acuerda aumentar el capital social de la Sociedad, en una o varias veces, hasta un importe total efectivo (valor nominal más prima de emisión) máximo de 65.296.405,41 euros mediante la emisión y puesta en circulación de hasta un máximo de dieciséis millones cuatrocientas veinticinco mil cuatrocientas noventa y seis (16.425.496) acciones ordinarias, de 0,301 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, representadas mediante anotaciones en cuenta.

De conformidad con el artículo 508 de la Ley de Sociedades de Capital, se acuerda que el presente aumento de capital pueda inscribirse en el Registro Mercantil antes de su ejecución, todo ello a los efectos de que, tal y como se prevé en el referido artículo de la Ley de Sociedades de Capital, una vez inscritos los acuerdos de aumento de capital de conformidad con el apartado anterior y otorgada la escritura de ejecución del aumento de capital por conversión de los Bonos 1, las acciones nuevas puedan ser entregadas y transmitidas a los tenedores de los Bonos 1. Las escrituras de ejecución, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 508 de la Ley de Sociedades de Capital, fijarán el importe final del aumento de capital sin necesidad de detallar la identidad de los suscriptores y se presentarán a inscripción dentro de los cinco días siguientes a la fecha de su correspondiente otorgamiento.

- Tipo de emisión

Las acciones se emitirán por su valor nominal de 0,301 euros más la prima de emisión que, en su caso, resulte del Precio de Conversión Inicial o Precio de Conversión Prorrogado, según corresponda, al que se conviertan los Bonos 1.

- Ausencia del derecho de suscripción preferente

De conformidad con lo establecido en el artículo 304.2 de la Ley de Sociedades de Capital, no habrá derecho de preferencia en los aumentos de capital que se lleven a cabo para atender las solicitudes de conversión de los Bonos 1.

- Derechos de las nuevas acciones

Las nuevas acciones conferirán a sus titulares, a partir de la fecha en que queden inscritas a su nombre en los correspondientes registros contables, los mismos derechos que las acciones de Talgo actualmente en circulación.

- Destinatarios del aumento de capital. Suscripción y desembolso

Los aumentos de capital se dirigirán a los tenedores de los Bonos 1 en el momento en el que la Sociedad ejercite el derecho de conversión de los mismos conforme a sus términos y condiciones.

- Suscripción incompleta

De conformidad con el artículo 311 de la Ley de Sociedades de Capital, se acuerda expresamente la suscripción incompleta del presente aumento de capital, el cual, de conformidad con lo dispuesto anteriormente, podrá ejecutarse en una o varias veces para atender en cada momento la conversión de los Bonos 1.

- Modificación de los Estatutos Sociales

El Consejo de Administración, con expresas facultades de sustitución, queda facultado para dar nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales de la Sociedad relativo al capital social con cada ejecución del presente aumento de capital que se lleve a cabo para atender la conversión de los Bonos 1.

- Admisión a negociación de las nuevas acciones

Se acuerda solicitar la admisión a negociación de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Bilbao, Barcelona y Valencia (así como en cualesquiera otros mercados nacionales o extranjeros en los que pudieran estar admitidas a negociación las acciones de la Sociedad), a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE) y proceder a la solicitud ante los organismos competentes para la inclusión de las nuevas acciones de Talgo en los registros contables de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal (“**Iberclear**”). Se hace constar expresamente que, en caso de que se solicitase posteriormente la exclusión de la cotización de las acciones de Talgo, ésta se adoptará con las formalidades y cumpliendo los requisitos previstos en la legislación vigente.

5. Delegación de facultades

Sin perjuicio de las delegaciones de facultades específicas contenidas en los apartados anteriores (las cuales se deben entender que se han concedido con expresas facultades de sustitución), se acuerda facultar al Consejo de Administración para que pueda realizar todas las actuaciones necesarias o convenientes para el buen fin del presente acuerdo y, en particular, con carácter indicativo y no limitativo, para:

- a. adoptar cuantos acuerdos sean necesarios o convenientes para la ejecución y buen fin del presente acuerdo, incluyendo la realización de cualesquiera trámites, la suscripción de cualesquiera documentos públicos o privados, contratos de agencia, aseguramiento, cálculo y demás necesarios para la emisión de los Bonos 1 y de las acciones nuevas que se emitan;
- b. completar, desarrollar, aclarar o modificar el presente acuerdo y los términos y condiciones de los Bonos 1 que se incluyen en el presente acuerdo, pudiendo a tales efectos modificar cuantos extremos hubieran sido acordados por la Junta General si alguno de ellos resultara nulo o contrario a la legislación vigente en cada momento, y determinar, con carácter meramente indicativo y no limitativo, el destino de los fondos, la fecha de vencimiento final de los Bonos 1 y su prórroga, el régimen de transmisión, el proceso de conversión, las condiciones para la amortización anticipada, el tipo mínimo de conversión y las causas de vencimiento anticipado, así como todas las demás condiciones que estime conveniente y, una vez emitidos, el procedimiento de suscripción y desembolso y modificar, cuando lo estime conveniente y sujeto, de resultar aplicable, a la obtención de las autorizaciones oportunas por parte de los tenedores de los Bonos 1 y, en su caso, a la conformidad de las asambleas de los correspondientes sindicatos u órganos de representación, las condiciones de ejercicio de los mismos y su respectivos plazo y demás términos y condiciones de los mismos;
- c. determinar, con base en, y siguiendo los términos y condiciones de los Bonos 1 el momento de su conversión, que podrá limitarse a un período fijado de antemano, y, en general, cuantos elementos o condiciones sean necesarios o convenientes, siempre dentro de los términos y condiciones establecidos por la Junta General;
- d. otorgar las correspondientes escrituras de emisión de los Bonos 1, inscribirlas en el Registro Mercantil junto con los respectivos acuerdos de aumento de capital de conformidad con el artículo 508 de la Ley de Sociedades de Capital así como ejecutar mediante el otorgamiento de las correspondientes escrituras los aumentos de capital, y establecer las fechas en que deban llevarse a efectos los diferentes aumentos del capital social, necesarios para atender la conversión o canje de Bonos 1, fijando la prima de emisión de las nuevas acciones y, por tanto, el tipo de emisión de las nuevas acciones; establecer, previendo la posibilidad de suscripción incompleta, el número de acciones a emitir y el importe nominal de cada aumento de capital en función del precio de emisión, el plazo, forma y procedimiento de suscripción y desembolso;

- e. atender, si así lo estimase conveniente, la conversión de los Bonos 1 mediante la entrega de acciones en autocartera y acordar en cualquier momento la amortización anticipada o recompra de los Bonos 1;
- f. redactar, suscribir y presentar, en su caso, ante la CNMV (o ante cualesquiera organismos rectores de aquellos mercados, nacionales o extranjeros, oficiales o no, en los que puedan estar admitidas a negociación las acciones de la Sociedad) o cualesquiera otras autoridades supervisoras que fueran procedentes, en relación con las emisiones e incorporaciones a negociación de las nuevas acciones que se emitan al amparo del presente acuerdo, así como los demás documentos e informaciones que se requieran en cumplimiento de lo dispuesto en la normativa aplicable; y
- g. otorgar en nombre de la Sociedad cuantos documentos públicos o privados sean necesarios o convenientes para el buen fin del presente acuerdo y, en general, realizar cuantos trámites sean precisos, así como subsanar, aclarar, interpretar, precisar o complementar el presente acuerdo adoptado por la Junta General de accionistas y, en particular, cuantos defectos, omisiones o errores, de fondo o de forma, resultantes de la calificación verbal o escrita, impidieran el acceso de los acuerdos y de sus consecuencias al Registro Mercantil, o cualesquiera otros.

6. Condición suspensiva de la eficacia del acuerdo

La eficacia de este acuerdo, de ser aprobado por la Junta, queda suspensivamente condicionada: (i) a la aprobación de los acuerdos incluidos en los puntos Primero y Tercero del orden del día de esta misma Junta y (ii) a la formalización de la financiación descrita en el punto Cuarto del orden día.

Cumplidos los requisitos descritos en los apartados (i) y (ii) el acuerdo de emisión de bonos descrito adquirirá plena eficacia de manera automática.

ANEXO 3.- PROPUESTA DE ACUERDO EN RELACIÓN CON EL PUNTO TERCERO DEL ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL

TERCERO.- Emisión de 750 bonos convertibles en acciones ordinarias de la Sociedad por importe nominal agregado de 75.000.000 euros, con exclusión del derecho de suscripción preferente, así como aumento de capital relacionado con la emisión. Delegación de facultades.

1. Emisión de bonos convertibles

Se acuerda aprobar, de conformidad con los artículos 414 y 417 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la “**Ley de Sociedades de Capital**”), la emisión de 750 bonos (los “**Bonos 2**”) convertibles en acciones ordinarias de Talgo, S.A. (“**Talgo**”, el “**Emisor**” o la “**Sociedad**”), por importe nominal agregado de setenta y cinco millones de euros (75.000.000 €), con exclusión del derecho de suscripción preferente (la “**Emisión de Bonos 2**”).

2. Características de los Bonos 2

Los términos y condiciones principales de los Bonos 2, incluyendo las bases y modalidades para su conversión, son las siguientes:

- Tipo de Interés

Los Bonos 2 devengarán un interés compuesto anual del 10,21 %, calculado diariamente sobre el importe nominal e intereses acumulados por cada Bono 2, sobre la base de un año natural desde la fecha de desembolso hasta la amortización, conversión o vencimiento de los mismos. Los intereses ordinarios serán pagaderos íntegramente en la fecha de vencimiento, prórroga, conversión o amortización. En caso de impago, el tipo de interés aplicable pasará a ser del 15% anual, capitalizable cada 30 días conforme al artículo 317 del Código de Comercio, sin perjuicio de lo que se establezca para los supuestos de incumplimiento.

- Valor nominal y número máximo de Bonos 2 convertibles a emitir

Se emitirán 750 Bonos 2. Cada Bono 2 tendrá un valor nominal de 100.000 euros, lo que supone un valor nominal agregado de 75.000.000 euros.

- Forma y representación de los Bonos 2

Los Bonos 2 serán nominativos y estarán representados mediante títulos globales. La Sociedad llevará un Libro Registro de Bonistas en el que se inscribirán las transmisiones permitidas.

- Plazo y vencimiento

Los Bonos 2 vencerán a los ocho años desde la fecha de desembolso y suscripción (la “**Fecha de Vencimiento Inicial**”), prorrogables por dos años adicionales a discreción del Emisor (la “**Fecha de Vencimiento Prorrogada**”).

- Conversión (a opción del Emisor) y periodos de ejercicio

La Sociedad podrá ejercer la conversión mediante notificación irrevocable a los bonistas en el periodo comprendido entre los 30 y los cinco días hábiles previos a la Fecha de Vencimiento o, en su caso, a la Fecha de Vencimiento Prorrogada.

- Precio de conversión

El precio de conversión de los Bonos 2 aplicable en la octava anualidad (el “**Precio de Conversión Inicial**”) se ha determinado en esta fecha en 3,975308 euros conforme al mecanismo *fix to fix* desde el momento de la emisión de los Bonos 2. A estos efectos se ha tenido en consideración (i) el importe total adeudado a la Fecha de Vencimiento por los Bonos 2 (principal más intereses al 10,21% compuesto), (ii) el valor razonable de los Bonos 2 en la Fecha de Vencimiento actualizando a valor presente dicho importe mediante una tasa equivalente al coste medio de financiación de Talgo en la fecha de convocatoria de esta Junta General, que se ha fijado en 5,22%; y (iii) el precio medio de cotización de la acción de Talgo correspondiente a los cinco (5) días de negociación inmediatamente anteriores a dicha fecha, que asciende a 2,65 euros por acción.

El Precio de Conversión Inicial resulta de la relación entre dichas magnitudes, de forma que:

$$\text{Precio de Conversión Inicial} = \frac{(\text{Valor máximo de los Bonos a Vencimiento} \times \text{Precio de Cotización en la Fecha de la Propuesta})}{\text{Valor Razonable de los Bonos}}$$

El número de acciones a emitir en la Fecha de Vencimiento Inicial en caso de conversión de los Bonos 2 será el cociente entre el importe exigible en dicha fecha y el Precio de Conversión Inicial.

El precio de conversión de los Bonos 2 al vencimiento de la décima anualidad (el “**Precio de Conversión Prorrogado**”), esto es, en caso de que la Sociedad hubiera optado por la prórroga del vencimiento de los Bonos 2, será variable y equivalente al 70% del precio medio ponderado por volumen (VWAP) de la acción de Talgo correspondiente a los treinta (30) días de negociación inmediatamente anteriores a la fecha fijada para la conversión, no pudiendo ser inferior al valor nominal de la acción.

- Número de acciones a emitir en caso de conversión

El número de acciones a emitir en la Fecha de Vencimiento Inicial será el cociente de dividir el importe exigible en dicha fecha (principal más intereses devengados) entre el Precio de Conversión Inicial.

En caso de que la Sociedad hubiera optado por la prórroga del vencimiento de los Bonos 2 hasta la décima anualidad, el número de acciones a emitir en la Fecha de Vencimiento Prorrogado será el cociente de dividir el importe exigible en dicha fecha (principal más intereses devengados) entre el Precio de Conversión Prorrogado.

En todo caso, la conversión de los Bonos 2 será por el importe conjunto de los Bonos 2 pendientes de amortización a la Fecha de Vencimiento Inicial o Fecha de Vencimiento Prorrogado, según corresponda, no siendo posible para la Sociedad conversiones parciales, salvo aceptación expresa de los Suscriptores (tal y como este término se define más adelante). Cualquier importe debido en virtud de los Bonos 2 que no sea convertido en acciones por la aplicación de estas reglas se pagará, a elección de la Sociedad, bien en efectivo, o bien mediante la entrega de acciones que la Sociedad tenga en autocartera.

Como resultado de aplicar las normas anteriores, y a los efectos de fijar el número máximo de acciones a emitir en caso de conversión y, por tanto, de la posible ampliación de capital, se ha optado por aplicar el Precio de Conversión Inicial, calculado como el cociente entre (i) el importe total adeudado a la Fecha de Vencimiento por los Bonos 2 (principal más intereses al 10,21% compuesto) multiplicado por el precio medio de cotización de las acciones de Talgo correspondiente a los cinco (5) días de negociación inmediatamente anteriores a la fecha de convocatoria de esta Junta General y (ii) el valor razonable de los Bonos 2 actualizado a valor presente mediante una tasa equivalente al coste medio de financiación de la Sociedad vigente en dicha fecha, que se ha fijado en 5,22%; el Precio de Conversión Inicial así obtenido se fija en tres euros con noventa y cinco céntimos (3,975308 €) por acción. En consecuencia, se acuerda que el número máximo de acciones a emitir por la conversión de los Bonos 2 sea de cuarenta y un millones sesenta y tres setecientos cuarenta (41.063.740) acciones (el “**Número Máximo de Acciones Autorizado**”).

3. Exclusión del derecho de suscripción preferente e identidad de los suscriptores

Al amparo de lo previsto en el artículo 417 de la Ley de Sociedades de Capital, en atención a exigencias de interés social, se acuerda excluir totalmente el derecho de suscripción preferente de los accionistas de Talgo (y, en su caso, de otros titulares de valores convertibles) respecto de la Emisión de Bonos 2, todo ello sobre la base del informe de administradores y del informe del experto independiente a que se refieren el precitado artículo 417 de la Ley de Sociedades de Capital.

Los Bonos 2 serán suscritos en su totalidad por los suscriptores que se identifican a continuación (conjuntamente los “Suscriptores”):

1. CLERBIL, S.L. sociedad de nacionalidad española válidamente constituida y existente, con domicilio social en calle Gran Vía de Don Diego López de Haro, 45, 9º, 48011, Bilbao (Vizcaya, España), y registrada en el Registro Mercantil de Vizcaya en la Hoja BI-67849, Tomo 5604, Folio 187, y titular del número de identificación fiscal (NIF) B-95839361.
2. EKARPEN PRIVATE EQUITY, S.A. inscrita en el Registro Mercantil de Bizkaia, Tomo 4990, folio 195 inscripción 1, hoja BI 53330 CIF A95541090 y domicilio Rodríguez Arias 23 6 1-2 48011 Bilbao.
3. BILBAO BIZKAIA KUTXA FUNDACIÓN BANCARIA, fundación bancaria de nacionalidad española válidamente constituida y existente, con domicilio social en Gran Vía de Don Diego López de Haro 19-21, 48001, Bilbao (Vizcaya, España), e inscrita en el Registro de Fundaciones del País Vasco con nº de registro F-375, y titular del número de identificación fiscal (NIF) G-48412720 y
4. FUNDACIÓN BANCARIA VITAL-VITAL BANKU FUNDAZIOA fundación bancaria de nacionalidad española válidamente constituida y existente, con domicilio social en calle Cuchillería, 24 (Casa del Cordón), 01001, Vitoria (Álava, España), e inscrita en el Registro de Fundaciones del Gobierno Vasco con el nº de registro F-371, y titular del número de identificación fiscal (NIF) G-01104256.

4. Aumento de capital

De conformidad con los términos y condiciones de los Bonos 2, la Sociedad tendrá derecho mediante notificación irrevocable a los Suscriptores, dentro del período comprendido entre los treinta (30) y los cinco (5) días hábiles anteriores a la Fecha de Vencimiento o Fecha de Vencimiento Prorrogada, a convertir la totalidad de los Bonos 2 en acciones ordinarias de la Sociedad, de 0,301 euros de valor nominal cada una de ellas. A dichos efectos, y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 414.1 de la Ley de Sociedades de Capital, se acuerda aumentar el capital social de la Sociedad, en una o varias veces, en la cuantía necesaria para atender a la conversión de los Bonos 2, todo ello de conformidad con lo dispuesto a continuación.

- Importe máximo del aumento de capital.

Se acuerda aumentar el capital social de la Sociedad, en una o varias veces, hasta un importe total efectivo (valor nominal más prima de emisión) máximo de 163.241.013,51 euros mediante la emisión y puesta en circulación de hasta un máximo de 41.063.740 acciones ordinarias, de 0,301 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, representadas mediante anotaciones en cuenta.

De conformidad con el artículo 508 de la Ley de Sociedades de Capital, se acuerda que el presente aumento de capital pueda inscribirse en el Registro Mercantil antes de su ejecución, todo ello a los efectos de que, tal y como se prevé en el referido

artículo de la Ley de Sociedades de Capital, una vez inscritos los acuerdos de aumento de capital de conformidad con el apartado anterior y otorgada la escritura de ejecución del aumento de capital por conversión de los Bonos 2, las acciones nuevas puedan ser entregadas y transmitidas a los tenedores de los Bonos 2. Las escrituras de ejecución, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 508 de la Ley de Sociedades de Capital, fijarán el importe final del aumento de capital sin necesidad de detallar la identidad de los suscriptores y se presentarán a inscripción dentro de los cinco días siguientes a la fecha de su correspondiente otorgamiento.

- Tipo de emisión

Las acciones se emitirán por su valor nominal de 0,301 euros más la prima de emisión que, en su caso, resulte del Precio de Conversión Inicial o Precio de Conversión Prorrogado, según corresponda, al que se conviertan los Bonos 2.

- Ausencia del derecho de suscripción preferente

De conformidad con lo establecido en el artículo 304.2 de la Ley de Sociedades de Capital, no habrá derecho de preferencia en los aumentos de capital que se lleven a cabo para atender las solicitudes de conversión de los Bonos 2.

- Derechos de las nuevas acciones

Las nuevas acciones conferirán a sus titulares, a partir de la fecha en que queden inscritas a su nombre en los correspondientes registros contables, los mismos derechos que las acciones de Talgo actualmente en circulación.

- Destinatarios del aumento de capital. Suscripción y desembolso

Los aumentos de capital se dirigirán a los tenedores de los Bonos 2 en el momento en el que la Sociedad ejercite el derecho de conversión de los mismos conforme a sus términos y condiciones.

- Suscripción incompleta

De conformidad con el artículo 311 de la Ley de Sociedades de Capital, se acuerda expresamente la suscripción incompleta del presente aumento de capital, el cual, de conformidad con lo dispuesto anteriormente, podrá ejecutarse en una o varias veces para atender en cada momento la conversión de los Bonos 2.

- Modificación de los Estatutos Sociales

El Consejo de Administración, con expresas facultades de sustitución, queda facultado para dar nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales de la Sociedad

relativo al capital social con cada ejecución del presente aumento de capital que se lleve a cabo para atender la conversión de los Bonos 2.

- Admisión a negociación de las nuevas acciones

Se acuerda solicitar la admisión a negociación de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Bilbao, Barcelona y Valencia (así como en cualesquiera otros mercados nacionales o extranjeros en los que pudieran estar admitidas a negociación las acciones de la Sociedad), a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE) y proceder a la solicitud ante los organismos competentes para la inclusión de las nuevas acciones de Talgo en los registros contables de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal (“Iberclear”). Se hace constar expresamente que, en caso de que se solicitase posteriormente la exclusión de la cotización de las acciones de Talgo, ésta se adoptará con las formalidades y cumpliendo los requisitos previstos en la legislación vigente.

5. Delegación de facultades

Sin perjuicio de las delegaciones de facultades específicas contenidas en los apartados anteriores (las cuales se deben entender que se han concedido con expresas facultades de sustitución), se acuerda facultar al Consejo de Administración para que pueda realizar todas las actuaciones necesarias o convenientes para el buen fin del presente acuerdo y, en particular, con carácter indicativo y no limitativo, para:

- a. adoptar cuantos acuerdos sean necesarios o convenientes para la ejecución y buen fin del presente acuerdo, incluyendo la realización de cualesquiera trámites, la suscripción de cualesquiera documentos públicos o privados, contratos de agencia, aseguramiento, cálculo y demás necesarios para la emisión de los Bonos 2 y de las acciones nuevas que se emitan;
- b. completar, desarrollar, aclarar o modificar el presente acuerdo y los términos y condiciones de los Bonos 2 que se incluyen en el presente acuerdo, pudiendo a tales efectos modificar cuantos extremos hubieran sido acordados por la Junta General si alguno de ellos resultara nulo o contrario a la legislación vigente en cada momento, y determinar, con carácter meramente indicativo y no limitativo, el destino de los fondos, la fecha de vencimiento final de los Bonos 2 y su prórroga, el régimen de transmisión, el proceso de conversión, las condiciones para la amortización anticipada, el tipo mínimo de conversión y las causas de vencimiento anticipado, así como todas las demás condiciones que estime conveniente y, una vez emitidos, el procedimiento de suscripción y desembolso y modificar, cuando lo estime conveniente y sujeto, de resultar aplicable, a la obtención de las autorizaciones oportunas por parte de los tenedores de los Bonos 2 y, en su caso, a la conformidad de las asambleas de los correspondientes sindicatos u órganos de representación, las condiciones de ejercicio de los mismos y su respectivos plazo y demás términos y condiciones de los mismos;

- c. determinar, con base en, y siguiendo los términos y condiciones de los Bonos 2 el momento de su conversión, que podrá limitarse a un período fijado de antemano, y, en general, cuantos elementos o condiciones sean necesarios o convenientes, siempre dentro de los términos y condiciones establecidos por la Junta General;
- d. otorgar las correspondientes escrituras de emisión de los Bonos 2, inscribirlas en el Registro Mercantil junto con los respectivos acuerdos de aumento de capital de conformidad con el artículo 508 de la Ley de Sociedades de Capital así como ejecutar mediante el otorgamiento de las correspondientes escrituras los aumentos de capital, y establecer las fechas en que deban llevarse a efectos los diferentes aumentos del capital social, necesarios para atender la conversión o canje de Bonos 2, fijando la prima de emisión de las nuevas acciones y, por tanto, el tipo de emisión de las nuevas acciones; establecer, previendo la posibilidad de suscripción incompleta, el número de acciones a emitir y el importe nominal de cada aumento de capital en función del precio de emisión, el plazo, forma y procedimiento de suscripción y desembolso;
- e. atender, si así lo estimase conveniente, la conversión de los Bonos 2 mediante la entrega de acciones en autocartera y acordar en cualquier momento la amortización anticipada o recompra de los Bonos 2;
- f. redactar, suscribir y presentar, en su caso, ante la CNMV (o ante cualesquiera organismos rectores de aquellos mercados, nacionales o extranjeros, oficiales o no, en los que puedan estar admitidas a negociación las acciones de la Sociedad) o cualesquiera otras autoridades supervisoras que fueran procedentes, en relación con las emisiones e incorporaciones a negociación de las nuevas acciones que se emitan al amparo del presente acuerdo, así como los demás documentos e informaciones que se requieran en cumplimiento de lo dispuesto en la normativa aplicable; y
- g. otorgar en nombre de la Sociedad cuantos documentos públicos o privados sean necesarios o convenientes para el buen fin del presente acuerdo y, en general, realizar cuantos trámites sean precisos, así como subsanar, aclarar, interpretar, precisar o complementar el presente acuerdo adoptado por la Junta General de accionistas y, en particular, cuantos defectos, omisiones o errores, de fondo o de forma, resultantes de la calificación verbal o escrita, impidieran el acceso de los acuerdos y de sus consecuencias al Registro Mercantil, o cualesquiera otros.

6. Condición suspensiva de la eficacia del acuerdo

La eficacia de este acuerdo, de ser aprobado por la Junta, queda suspensivamente condicionada: (i) a la aprobación de los acuerdos incluidos en los puntos Primero y Segundo del orden del día de esta misma Junta y (ii) a la formalización de la financiación descrita en el punto Cuarto del orden día.

Cumplidos los requisitos descritos en los apartados (i) y (ii) el acuerdo de emisión de bonos descrito adquirirá plena eficacia de manera automática.

ANEXO II

Certificado de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de
Valencia, S.A.U.

DON ÁLVARO CASTRO MARTÍNEZ, DIRECTOR DE MERCADO DE LA SOCIEDAD RECTORA DE LA BOLSA DE VALORES DE VALENCIA, S.A.U.

CERTIFICA que,

Según los datos facilitados por el Departamento de Supervisión de Mercado obtenidos del SIS (Sistema Integrado de Supervisión), resulta que, para el periodo comprendido entre el día 04/08/2024 y el 04/11/2024, ambos inclusive, la media simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación en la bolsa española de las acciones de **TALGO, S.A.**, con ISIN ES0105065009, fue de 3,7111 euros.

Asimismo, durante el periodo de tiempo anteriormente mencionado, se celebraron 66 sesiones bursátiles, en todas y cada una de las cuales cotizaron las acciones de **TALGO, S.A.**, ascendiendo su contratación a un volumen total de 11.380.514 acciones y a 42.384.840,92 euros de importe efectivo, resultado de agregar los volúmenes diarios de contratación (dicho cálculo no incluye las operaciones que puedan ejecutarse en el Sistema fuera del horario de la Contratación General recogidas en el apartado 7 de las Normas de Funcionamiento del Sistema de Interconexión Bursátil).

El volumen de cotización medio durante el citado periodo de tres meses asciende a 172.432 acciones, resultado de dividir el volumen total de acciones negociadas (11.380.514) entre las sesiones antes mencionadas.

En lo que respecta al mismo periodo del año en curso, entre el día 04/08/2025 y el 04/11/2025, ambos inclusive, la media simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación en la bolsa española de las acciones de **TALGO, S.A.**, con ISIN ES0105065009, fue de 2,7891 euros.

Igualmente, durante este último periodo de tiempo referido, se han celebrado 67 sesiones bursátiles, en todas y cada una de las cuales cotizaron las acciones de **TALGO, S.A.**, ascendiendo su contratación a un volumen total de 14.943.907 acciones y a 41.710.674,74 euros de importe efectivo, resultado de agregar los volúmenes diarios de contratación (dicho cálculo no incluye las operaciones que puedan ejecutarse en el Sistema fuera del horario de la Contratación General recogidas en el apartado 7 de las Normas de Funcionamiento del Sistema de Interconexión Bursátil).

El volumen de cotización medio correspondiente al citado periodo de tres meses asciende a 223.043 acciones, resultado de dividir el volumen total de acciones negociadas (14.943.907) entre el número de sesiones bursátiles celebradas en dicho intervalo.

Para finalizar, el día 04 de noviembre de 2025, el precio de cierre de las acciones de **TALGO, S.A.**, con ISIN ES0105065009, ha ascendido a 2,9700 euros, con un volumen

negociado de 144.294 títulos (no incluye las operaciones que puedan ejecutarse en el Sistema fuera del horario de la Contratación General recogidas en el apartado 7 de las Normas de Funcionamiento del Sistema de Interconexión Bursátil).

Y, para que conste y a los efectos oportunos, se expide la presente certificación a cinco de noviembre de dos mil veinticinco.

El Director de Mercado

52987692Q	52987692Q
ALVARO	ALVARO CASTRO
CASTRO (R:	(R: A46641866)
A46641866)	2025.11.05
	10:57:18 +01'00'

D. Álvaro Castro Martínez