

**INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A. EN
RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA VOLUNTARIA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES
FORMULADA POR INOC, S.A.**

El consejo de administración de Grupo Catalana Occidente, S.A. (el **“Consejo de Administración”** y **“Catalana Occidente”** o la **“Sociedad”**, respectivamente), mediante acuerdo adoptado el 3 de noviembre de 2025, ha aprobado el siguiente informe (el **“Informe”**) en relación con la oferta pública de adquisición voluntaria de acciones (la **“Oferta”**) formulada por Inoc, S.A. (**“Inocsa”** o la **“Sociedad Oferente”**).

El Informe se emite en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 114.4 del texto refundido de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (la **“Ley de los Mercados de Valores”**) y en el artículo 24 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el **“Real Decreto 1066/2007”**).

La Oferta ha sido autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la **“CNMV”**) el día 29 de octubre de 2025, según notificación recibida por la Sociedad en la misma fecha y la comunicación de otra información relevante difundida por la propia CNMV (número de registro 37415). Los términos y condiciones de la Oferta se recogen en el folleto explicativo de la Oferta redactado por la Sociedad Oferente y aprobado por la CNMV (el **“Folleto”**), que ha sido puesto a disposición del público en formato electrónico en la página web de la CNMV (www.cnmv.es), en la página web de la Sociedad (www.gco.com), así como en la página web de la Sociedad Oferente (www.grupoinocsa.com).

El 30 de octubre de 2025, el comité de consejeros independientes constituido en la reunión del Consejo de Administración del pasado 27 de marzo de 2025 (el **“Comité de Seguimiento”**), formado por todos los consejeros independientes de Catalana Occidente, esto es, Dña. Raquel Cortizo Almeida, Dña. Beatriz Molins Domingo y D. Francisco Javier Pérez Farguell, celebró una reunión con el objeto de elaborar el borrador del presente Informe, asistiéndoles D. Joaquín Guallar Pérez, secretario no consejero del Consejo de Administración. A continuación, en previsión de la reunión posterior del Consejo de Administración, el borrador del Informe fue compartido el 31 de octubre de 2025 con el resto de consejeros de Catalana Occidente, esto es, D. José María Serra Farré, D. Jorge Enrich Serra, D. Daniel Halpern Serra, D. Álvaro Juncadella de Pallejá y Dña. María Assumpta Soler Serra, consejeros dominicales y D. Hugo Serra Calderón, consejero ejecutivo de Catalana Occidente que es a su vez consejero delegado mancomunado y solidario del consejo de administración de Co Sociedad de Gestión y Participación, S.A. (**“CO”** y junto con todas sus filiales, de conformidad con el artículo 42 del Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio, el **“Grupo CO”**); representante persona física de un miembro del consejo de administración de Inocsa y representante persona física de un miembro del consejo de administración de La Previsión 96, S.A. (**“LP96”**). En su reunión de 3 de noviembre de 2025, el Consejo de Administración ha emitido una opinión favorable sobre la Oferta con el voto unánime de los consejeros independientes antes aludidos. El resto de consejeros se han adherido a la decisión adoptada por los consejeros independientes para formar la opinión conjunta del Consejo de Administración. Sin perjuicio de ello, el informe

incluye las manifestaciones, opiniones e intenciones sobre la Oferta exigidas a todos los consejeros a título individual, tal y como establece el artículo 24 del Real Decreto 1066/2007.

El 14 de enero de 2025, Inocsa y Catalana Occidente suscribieron un acuerdo de confidencialidad y colaboración. En virtud de este acuerdo, Catalana Occidente se comprometió a proporcionar a Inocsa la información necesaria a efectos de poder evaluar la formulación de la Oferta. Además, Catalana Occidente se comprometió a permitir el acceso a su equipo directivo para que Inocsa pudiera revisar, confirmar, comprender y evaluar la planificación empresarial de Catalana Occidente, así como analizar las proyecciones e hipótesis utilizadas con el fin de valorar correctamente la compañía.

Asimismo, entre los días 25 y 27 de febrero de 2025, los miembros del Consejo de Administración de Catalana Occidente Dña. Raquel Cortizo Almeida, Dña. Beatriz Molins Domingo, D. Francisco Javier Pérez Farguell, D. Jorge Enrich Serra, D. Daniel Halpern Serra, D. Álvaro Juncadella de Pallejá y Dña. María Assumpta Soler Serra fueron informados de que Inocsa estaba analizando la posibilidad de formular una oferta pública de adquisición voluntaria de acciones y suscribieron un compromiso de confidencialidad, tomando conocimiento del acuerdo de confidencialidad suscrito entre Inocsa y Catalana Occidente el 14 de enero de 2025 y manifestando conocer el carácter de “información privilegiada” de la citada potencial oferta, obligándose a mantener dicha información en estricto secreto, cumpliendo con las obligaciones establecidas de conformidad con el artículo 7 del Reglamento (UE) 596/2014, de 16 de abril, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre abuso de mercado y demás normativa de desarrollo.

El Consejo de Administración de Catalana Occidente recuerda el carácter preceptivo, pero no vinculante del Informe y la naturaleza meramente informativa de las opiniones que contiene. Dichas opiniones se han emitido de buena fe y únicamente sobre la base de las circunstancias conocidas a la fecha, sin que puedan tenerse en cuenta circunstancias o acontecimientos, previsibles o no, acaecidos con posterioridad a dicha fecha o desconocidos por los miembros del Consejo de Administración.

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

1 PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA

Las características de la Oferta se describen íntegramente en el Folleto, por ello se recomienda la consulta directa del mismo. Sin perjuicio de lo anterior, a continuación, se recogen algunas de las características principales de la Oferta que se transcriben del mencionado Folleto:

1.1 La Sociedad Oferente

Inoc, S.A. es una sociedad anónima constituida el 23 de octubre de 1957, de nacionalidad española, con domicilio social en la calle Méndez Álvaro, 31, Madrid, y con Número de

Identificación Fiscal (N.I.F.) A-28.082.626. La Sociedad Oferente consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en la Hoja M-658.999 y cuenta con código LEI 95980020140005716775.

El capital social de Inocsa asciende a 9.736.200 euros y está dividido en 1.620.000 acciones nominativas numeradas del 1 al 1.620.000 (ambas inclusive), de 6,01 euros de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una única clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas, dando cada una de ellas derecho a 1 voto, y representadas por títulos.

Para hacer posible y articular el pago de la Contraprestación en Acciones (tal y como se define en el apartado 1.4.1 del presente Informe), la junta general de accionistas de Inocsa celebrada el 30 de abril de 2025, adoptó por unanimidad de los asistentes, entre otros acuerdos y sujeto a que la Oferta se liquide y haya accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones, una modificación de los estatutos sociales con objeto de constituir una clase A y una clase B de acciones y de establecer una prestación accesoria gratuita sobre la clase B de acciones, reclasificándose las 1.620.000 acciones de Inocsa actualmente en circulación en acciones de clase A y reservándose la nueva clase B para las acciones que se entreguen a los accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones. En este sentido, el objeto de la creación de la clase B de acciones, y el único hecho diferencial respecto de la clase A, será la atribución a las acciones de la clase B de una prestación accesoria gratuita relativa a la obligación de proveer a Inocsa de determinada información relativa al coste y fecha de adquisición histórico de las acciones de Catalana Occidente objeto de aportación, en el mes siguiente a la fecha de liquidación de la Oferta, y respecto al cual Inocsa se subrogará a efectos tributarios en virtud del Régimen de Neutralidad Fiscal (tal y como se define en el apartado 1.4.1 del presente Informe), siendo por tanto una información fundamental para que Inocsa pueda atender adecuadamente sus obligaciones tributarias en el futuro.

Las acciones de Inocsa no están admitidas a cotización en ningún mercado regulado o sistema multilateral de negociación.

Inocsa está participada y controlada de forma directa por CO. CO es una sociedad *holding* española, que dirige y gestiona participaciones en sociedades dedicadas principalmente a la actividad de seguros y a la gestión de cartera de inversiones. Las acciones de CO no están admitidas a cotización en ningún mercado regulado o sistema multilateral de negociación.

CO es titular directo del 57,69% del capital social de Inocsa.

De conformidad con el artículo 42 del Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio, ninguna persona, física o jurídica, ejerce, de forma individual o concertada, directa o indirectamente, el control sobre CO.

De conformidad con lo dispuesto en sus estatutos sociales, CO está regida y administrada por un consejo de administración, formado por un mínimo de 3 miembros y un máximo de 10, nombrados por un plazo de 5 años, pudiendo ser indefinidamente reelegidos por períodos de igual duración. El consejo de administración de CO está compuesto actualmente por 10 miembros.

La estructura de propiedad y control de la Sociedad Oferente se explica con mayor detalle en el apartado 1.4.1.4 del Capítulo I del Folleto.

1.2 Valores a los que se dirige la Oferta

La Oferta se dirige a la totalidad de las acciones en que se divide el capital social de Catalana Occidente, salvo por las 74.441.042 acciones de titularidad (directa o indirecta) de CO, representativas del 62,03% del capital social total de Catalana Occidente, que han sido inmovilizadas. En consecuencia, la Oferta se dirige de manera efectiva a 45.558.958 acciones de Catalana Occidente, representativas del 37,97% de su capital social total.

Catalana Occidente no ha emitido derechos de suscripción preferente u obligaciones convertibles en acciones, *warrants* u otros instrumentos similares que pudieran, directa o indirectamente, conferir a su titular el derecho a suscribir o adquirir acciones de Catalana Occidente. Catalana Occidente tampoco ha emitido acciones sin derecho de voto, ni acciones de clases especiales.

Se hace constar expresamente que los términos de la Oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de Catalana Occidente a las que se dirige y que, como ni la autocartera ni las acciones de titularidad de los miembros de los órganos de administración de las sociedades del Grupo CO han sido inmovilizadas con ocasión de la Oferta, ésta se dirige también a dichas acciones.

La Oferta se formula exclusivamente en el mercado español, único mercado regulado en el que se encuentran admitidas a negociación las acciones de Catalana Occidente, y se dirige a todos los accionistas que resulten ser titulares de las acciones de Catalana Occidente (distintas de aquellas de titularidad, directa o indirectamente, de CO) con independencia de su nacionalidad o lugar de residencia. Las restricciones territoriales a la distribución del Folleto y a la difusión de la Oferta en determinadas jurisdicciones se indican en el apartado 5.5 del Capítulo V del Folleto.

1.3 Tipo de Oferta

Según se manifiesta en el Folleto, la Oferta es de tipo voluntario de acuerdo con los artículos 117 de la Ley de los Mercados de Valores y 13 del Real Decreto 1066/2007 y se realiza con sujeción a los términos del Folleto y de conformidad con la Ley de los Mercados de Valores, el Real Decreto 1066/2007 y demás legislación aplicable.

1.4 Contraprestación

1.4.1 Importe y naturaleza de la contraprestación

La Oferta se formula como compraventa o, alternativamente, como un canje de acciones, sin que los accionistas de Catalana Occidente puedan optar, simultánea y conjuntamente, por ambas modalidades de aceptación.

La contraprestación consiste en (i) un pago de 49,75 euros en efectivo por cada acción de Catalana Occidente (**“Contraprestación en Efectivo”**) o, alternativamente, en (ii) 1 nueva acción de clase B de nueva emisión de Inocsa (las **“Nuevas Acciones de Inocsa”**) por cada 43,9446 acciones de Catalana Occidente (la **“Contraprestación en Acciones”** y, dicha ecuación de canje, la **“Ecuación de Canje”**), con base en un precio de referencia por Nueva Acción de Inocsa de 2.186,24 euros, se ofrece para un máximo de 8.000.000 de acciones de Catalana Occidente (el **“Número Máximo de Acciones de Catalana Occidente para el Canje”**), que representan aproximadamente un 6,67% del capital social de Catalana Occidente. La Contraprestación en Efectivo y la Contraprestación en Acciones serán referidas, conjuntamente, como el **“Precio de la Oferta”**.

La contraprestación inicial de la Oferta consistía en (i) un pago de 50 euros por acción; o, alternativamente, (ii) un canje de acciones consistente en 1 nueva acción de clase B de Inocsa por cada 43,8419 acciones de Catalana Occidente, con base en un precio de referencia por Nueva Acción de Inocsa de 2.192,10 euros. No obstante, la Sociedad Oferente decidió ajustar la contraprestación de la Oferta, de forma que quedó establecida en los términos descritos en el párrafo anterior por (a) los ajustes por los importes brutos de los dividendos anunciados en las comunicaciones de otra información relevante publicadas por Inocsa en la página web de la CNMV el 8 de mayo de 2025, el 3 de julio de 2025 y el 26 de septiembre de 2025, en relación con los dividendos abonados por Catalana Occidente e Inocsa a sus accionistas el 8 de mayo de 2025, el 9 de julio de 2025 y el 8 de octubre de 2025; y, finalmente, (b) el incremento del Precio de la Oferta en 75 céntimos de euro por acción de Catalana Occidente anunciado en la comunicación de información privilegiada publicada por Inocsa en la página web de la CNMV el 21 de octubre de 2025.

Los accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta mediante la Contraprestación en Acciones deberán aceptar la Oferta con la totalidad de sus acciones a cambio de la Contraprestación en Acciones, no pudiendo, por tanto, aceptar parcialmente la Oferta mediante esta modalidad de contraprestación. Las declaraciones de aceptación que opten por la Contraprestación en Acciones deberán contener la totalidad de las acciones de su titular.

De conformidad con la información facilitada en el Folleto, los accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones lo harán bajo el régimen especial de neutralidad fiscal (el **“Régimen de Neutralidad Fiscal”**) que, a estos efectos, se desarrolla en el documento de exención publicado por Inocsa de forma separada en su página web (www.grupoinocsa.com) (el **“Documento de Exención”**) de conformidad con los requisitos del Reglamento Delegado 2021/528, de 16 de septiembre de 2020, por el que se completa el Reglamento 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta al contenido mínimo de información del documento que debe publicarse con objeto de acogerse a una exención de la obligación de publicar un folleto en relación con una adquisición mediante una oferta de canje, una fusión o una escisión (el **“Reglamento Delegado 2021/528”**). Asimismo, se deja constancia expresa en el Folleto que dicho Documento de Exención recoge toda la información relevante relativa al canje que conlleva la aceptación de la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones, incluyendo, entre otros aspectos, los términos y condiciones

de la suscripción de Nuevas Acciones de Inocsa, las características y derechos asociados a dichas acciones, así como los factores de riesgo vinculados a la inversión en las mismas.

La Sociedad Oferente manifiesta asimismo en el Folleto que, en concreto, el Documento de Exención se ha elaborado por la Sociedad Oferente de conformidad con lo previsto en el Anexo II del Reglamento Delegado 2021/528. La Sociedad Oferente deja expresa constancia en el Folleto de que el Documento de Exención no constituye un folleto a los efectos del Reglamento 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE (el “**Reglamento de Folletos**”).

Asimismo, de conformidad con la comunicación de otra información relevante publicada por Inocsa en la página web de la CNMV el 29 de octubre de 2025 (número de registro 37424), el Documento de Exención ha sido revisado y aprobado por la CNMV de conformidad con el artículo 1, apartado 6 bis, letra b), del Reglamento de Folletos.

Dada la ecuación de canje de la Contraprestación en Acciones, serán necesarias, al menos, 44 acciones de Catalana Occidente para recibir 1 Nueva Acción de Inocsa. Aquellos accionistas que acepten la Oferta solicitando la Contraprestación en Acciones:

- (i) Recibirán en el canje un número de Nuevas Acciones de Inocsa igual al que resulte de redondear al número entero más próximo a la baja el resultado de aplicar la ecuación de canje al número de acciones de Catalana Occidente por las que se hubiera solicitado la Contraprestación en Acciones.
- (ii) Entregarán en el canje el número de acciones de Catalana Occidente resultante de multiplicar el número de Nuevas Acciones de Inocsa a recibir por la ecuación de canje, redondeado al número entero más próximo al alza. En este supuesto, el accionista de Catalana Occidente no recibirá compensación alguna por ese redondeo al alza en el número de acciones de Catalana Occidente entregadas en canje. A efectos aclaratorios, se hace constar que la eventual pérdida monetaria derivada de ese redondeo al alza no excederá, en ningún caso, del precio atribuido a una acción de Catalana Occidente en la Contraprestación en Efectivo.
- (iii) No resultarán canjeadas las acciones de Catalana Occidente sobrantes y el accionista de Catalana Occidente aceptante mantendrá su titularidad.

A efectos ilustrativos, la Sociedad Oferente describe en el Folleto que para un accionista con 100 acciones de Catalana Occidente que acepte la Oferta solicitando la Contraprestación en Acciones:

- (i) Le corresponderían 2,2756 Nuevas Acciones de Inocsa (cociente de 100 acciones de Catalana Occidente entre el factor 43,9446 de la Ecuación de Canje), que, redondeadas a la baja, resultan en 2 Nuevas Acciones de Inocsa.

- (ii) Las 2 Nuevas Acciones de Inocsa recibidas equivaldrían a 87,8892 acciones de Catalana Occidente (producto de 2 Nuevas Acciones de Inocsa por el factor 43,9446 de la Ecuación de Canje) que, redondeadas al alza, resulta en que entregaría 88 acciones de Catalana Occidente. En este supuesto, el accionista de Catalana Occidente no recibiría compensación alguna por el redondeo al alza (0,1108) en el número de acciones de Catalana Occidente entregadas en canje, equivalente a 5,5123 euros al Precio de la Oferta.
- (iii) No resultarían canjeadas 12 acciones de Catalana Occidente, esto es, la diferencia entre las 100 acciones iniciales de Catalana Occidente y las 88 canjeadas. En este caso, el accionista de Catalana Occidente aceptante mantendrá su titularidad sobre dichas 12 acciones de Catalana Occidente.

La Sociedad Oferente ha manifestado en el Folleto que el mecanismo planteado para la modalidad de Contraprestación en Acciones, incluyendo la no transmisión mediante liquidación en efectivo de las acciones de Catalana Occidente sobrantes de la Ecuación de Canje o, en su caso, de la aplicación de las reglas de distribución y prorrateo y la ausencia de compensación en efectivo (por los picos de acciones de Catalana Occidente entregadas en exceso por Nuevas Acciones de Inocsa), tiene por finalidad garantizar que en ningún caso se perciba una compensación en efectivo que pueda exceder del 10% del valor nominal de las Nuevas Acciones de Inocsa entregadas a los accionistas de Catalana Occidente, lo que impediría la aplicación del Régimen de Neutralidad Fiscal (como dicho concepto se desarrolla en el Documento de Exención al que se hace referencia en el apartado 5.3.1 del capítulo V del Folleto).

Teniendo en cuenta el procedimiento de aplicación de la Ecuación de Canje previsto para la modalidad de Contraprestación en Acciones descrito en el apartado 2.2.1 del Capítulo II del Folleto, no habrá importes remanentes (picos) que deban pagarse en efectivo a los accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta en dicha modalidad.

A efectos aclaratorios, de conformidad con lo dispuesto en el Folleto, los accionistas de Catalana Occidente que deseen aceptar la Oferta deberán elegir una de las dos modalidades de contraprestación en su declaración de aceptación de la Oferta, sin que sea posible optar por una combinación de ambas, y, para el caso de que opten por la Contraprestación en Acciones, deberán aceptar la Oferta con todas las acciones de Catalana Occidente de su titularidad, todo ello, según manifiesta la Sociedad Oferente en el Folleto, con el fin de garantizar el cumplimiento de los requisitos previstos en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades para aplicar el Régimen de Neutralidad Fiscal (tal y como dicho concepto se desarrolla en el Documento de Exención). En todo caso, se considerará como una sola aceptación de la Oferta las diversas que hubiese podido realizar, directa o indirectamente, la misma persona física o jurídica.

El apartado 2.2.4 del Capítulo II del Folleto contiene más detalles sobre las Nuevas Acciones de Inocsa de nueva emisión que se ofrecen como Contraprestación en Acciones.

En el caso de que el número total de acciones de Catalana Occidente que vayan a ser entregadas en la liquidación de la Oferta mediante Contraprestación en Acciones supere el Número Máximo

de Acciones de Catalana Occidente para el Canje, se aplicarán las reglas de distribución y prorrateo del artículo 38.1 del Real Decreto 1066/2007 como se describe en el apartado 3.2 del Capítulo III del Folleto. Las acciones de Catalana Occidente que no pudieran ser canjeadas por la Contraprestación en Acciones en aplicación de las reglas de distribución y prorrateo no se liquidarán en efectivo, sino que dichas acciones sobrantes serán conservadas por el accionista en cuestión. Estas acciones sobrantes serán objeto de compraventa forzosa si se cumplen los requisitos previos para ello indicados en el apartado 3.7 del Folleto o, si no se cumplen, podrán ser vendidas en el marco de la orden sostenida de compra que Inocsa tiene intención de formular, conforme a lo previsto en el apartado 4.10 del Capítulo IV del Folleto, siempre y cuando se cumpla la condición de aceptación mínima a la que se sujeta la Oferta.

En consecuencia, los accionistas de Catalana Occidente que opten por la Contraprestación en Acciones conocerán el número total de Nuevas Acciones de Inocsa que se emitirán con la publicación del resultado de Oferta.

1.4.2 Ajuste de la contraprestación

La contraprestación inicial de la Oferta consistía en (i) un pago de 50 euros por acción; o, alternativamente, (ii) un canje de acciones consistente en 1 nueva acción de clase B de Inocsa por cada 43,8419 acciones de Catalana Occidente.

Tal y como se indica en el apartado 1.4.1 anterior, dicha contraprestación inicial de la Oferta se ha reducido a 49,75 euros por acción de Catalana Occidente o, alternativamente a un canje de 1 acción de clase B de nueva emisión de Inocsa por cada 43,9446 acciones de Catalana Occidente (con base en un precio de referencia por Nueva Acción de Inocsa de 2.153,69 euros) como consecuencia de: (i) los ajustes por los importes brutos de los dividendos anunciados en las comunicaciones de otra información relevante publicadas por Inocsa en la página web de la CNMV el 8 de mayo de 2025, el 3 de julio de 2025 y el 26 de septiembre de 2025, en relación con los dividendos abonados por Catalana Occidente e Inocsa a sus accionistas el 8 de mayo de 2025, el 9 de julio de 2025 y el 8 de octubre de 2025; y, finalmente, (ii) el incremento del Precio de la Oferta en 75 céntimos de euro por acción de Catalana Occidente anunciado en la comunicación de información privilegiada publicada por Inocsa en la página web de la CNMV el 21 de octubre de 2025.

1.4.3 Consideración del Precio de la Oferta como “precio equitativo”

A pesar de que la Oferta es una oferta voluntaria y, por lo tanto, no es exigible el pago de un precio que reúna los requisitos para tener la consideración de “precio equitativo” en los términos del artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, Inocsa considera que el Precio de la Oferta tiene dicha consideración. Para ello, la Sociedad Oferente ha aportado un informe de valoración de fecha 22 de octubre de 2025, emitido por Deloitte Strategy, Risk & Transactions, S.L.U. (“**Deloitte**”), que aplica las reglas de valoración establecidas en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007 para justificar que el Precio de la Oferta cumple con los requisitos establecidos en el artículo 9 del mencionado Real Decreto 1066/2007 para ser considerado como precio equitativo. La Sociedad Oferente, asimismo, aporta el informe de valoración para poder

promover la exclusión de negociación de las acciones de Catalana Occidente tras la liquidación de la Oferta si Inocsa alcanza, a resultas de la Oferta, al menos el 75% del capital social con derecho a voto de Catalana Occidente, mediante la exención de oferta pública de exclusión prevista en los artículos 65 de la Ley de los Mercados de Valores y 11.d) del Real Decreto 1066/2007 (el “**Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente**”).

Por otro lado, Inocsa, de conformidad con lo dispuesto con el artículo 14.2.(c) del Real Decreto 1066/2007, ha aportado un informe de valoración de fecha 22 de octubre de 2025, emitido por Deloitte (el “**Informe de Valoración de las Acciones de Inocsa**”), a los efectos de valorar las Nuevas Acciones de Inocsa que se entregarán como Contraprestación en Acciones en el marco de la Oferta, así como para poder justificar que la Contraprestación en Acciones, en el marco del Precio de la Oferta, se encuentra dentro del rango de valores a considerar como precio equitativo de conformidad con el Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente.

Con respecto a lo previsto en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, la Sociedad Oferente ha dejado constancia en el Folleto de que:

- (i) ni Inocsa, ni CO, ni LP96, ni ninguna sociedad que conforma el Grupo CO, han adquirido o han acordado adquirir acciones de Catalana Occidente, directa o indirectamente mediante entidades controladas, en el periodo de 12 meses previos a la fecha de publicación del anuncio previo de la Oferta y hasta la fecha del Folleto;
- (ii) según el leal y saber entender de la Sociedad Oferente, tras haber realizado las comprobaciones oportunas, las únicas operaciones realizadas por los miembros de los órganos de administración y control de las sociedades que conforman el Grupo CO, en el periodo indicado del punto anterior, son las indicadas en el apartado 1.7 del capítulo I del Folleto;
- (iii) no existen compensaciones adicionales que hubieran sido o deban ser pagadas por Inocsa, ni existen pagos diferidos a favor de ningún accionista; y
- (iv) ni Inocsa ni ninguna de las entidades o personas indicadas en el subapartado (i) y (ii) anteriores tienen acuerdos o compromisos vigentes para adquirir acciones de Catalana Occidente.

La Sociedad Oferente manifiesta en el Folleto que aparte de los ajustes en el Precio de la Oferta descritos en el apartado 2.2.1 del Folleto como consecuencia de los pagos de dividendos por parte de Catalana Occidente e Inocsa, en virtud del artículo 9.4(a) del Real Decreto 1066/2007, no se ha producido ninguna otra circunstancia establecida en el artículo 9.4 del Real Decreto 1066/2007 que pudiera dar lugar a la modificación del precio equitativo. Asimismo, y en relación con el precio equitativo, Inocsa manifiesta que ni la Sociedad Oferente, ni CO, ni las sociedades de su grupo son parte de ningún acuerdo vigente relativo a la adquisición y suscripción de acciones de Catalana Occidente.

1.5 Plazo de aceptación

El plazo de aceptación de la Oferta es de 30 días naturales contados a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007.

En consecuencia, conforme a lo anunciado por la CNMV en su comunicación de 30 de octubre de 2025 (número de registro 37440), el plazo de aceptación de la Oferta comenzó el mismo día 30 de octubre de 2025 y finalizará a las 23:59 horas (C.E.T.) del próximo 28 de noviembre de 2025, salvo que sea objeto de ampliación de conformidad con lo previsto en el artículo 23 del Real Decreto 1066/2007.

1.6 Condiciones a las que está sujeta la Oferta

A fecha de este informe, la Oferta está sujeta únicamente a una condición de aceptación mínima de conformidad con el artículo 13.2 b) del Real Decreto 1066/2007 consistente en que la Oferta sea aceptada por un número de acciones de Catalana Occidente que, sumadas a las 44.328.842 acciones que ya tiene Inocsa de forma directa, permitan a Inocsa alcanzar la titularidad directa de, al menos, más de la mitad del total de los derechos de voto correspondientes a las acciones de Catalana Occidente al término del periodo de aceptación de la Oferta, esto es, excluyendo del número total de acciones de Catalana Occidente la autocartera que, en su caso, directa o indirectamente, mantenga en dicho momento (la “**Condición de Aceptación Mínima**”), sin perjuicio de que, como se manifiesta más adelante en el apartado 9.2 de este Informe, el Consejo de Administración ha acordado aceptar la Oferta con respecto de la totalidad de las acciones que tiene en autocartera Catalana Occidente.

A efectos del cumplimiento de la Condición de Aceptación Mínima, en relación con los accionistas que acepten la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones, Inocsa manifiesta en el Folleto que sólo serán tenidas en cuenta las acciones de Catalana Occidente que sean finalmente canjeadas en aplicación de la Ecuación de Canje y, en su caso, de las reglas de distribución y prorrateo, y por tanto Inocsa adquiera de forma efectiva.

Según se indica en el Folleto, Inocsa se ha comprometido a no renunciar a la Condición de Aceptación Mínima, por cuanto Inocsa ha de alcanzar la mayoría directa de los derechos de voto en Catalana Occidente ya que según ha manifestado ello es requisito necesario para la aplicación del Régimen de Neutralidad Fiscal (como dicho concepto se desarrolla en el Documento de Exención al que se hace referencia en el apartado 1.4.1 anterior) a la emisión de las Nuevas Acciones de Inocsa a favor de los accionistas de Catalana Occidente que opten por aceptar la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones.

Si la Condición de Aceptación Mínima no llegara a cumplirse, la Oferta quedará sin efecto y se aplicará lo dispuesto en el artículo 39 del Real Decreto 1066/2007. En consecuencia, ni Inocsa, ni las sociedades de su estructura de propiedad y de control descritas en el apartado 1.1 anterior y en el apartado 1.4.1.4 del Capítulo I del Folleto, ni los miembros de su órgano de administración y su personal de alta dirección, ni quienes hayan promovido la Oferta en su propio nombre o por cuenta de Inocsa o de forma concertada con esta, podrán promover una

nueva oferta pública de adquisición de acciones ni adquirir valores de Catalana Occidente hasta transcurridos 6 meses desde la fecha en que la Oferta quede sin efecto, ni podrán adquirir valores o alcanzar alguno de los supuestos que determina la obligación de presentar una oferta pública con arreglo a lo dispuesto en el artículo 39 del Real Decreto 1066/2007.

Tal y como constaba en el anuncio previo de la Oferta, la Condición de Aceptación Mínima quedó inicialmente sujeta a su aceptación por parte de, al menos, 15.671.159 acciones de Catalana Occidente (representativas de aproximadamente el 13,06% de su capital social), de tal manera que Inocsa alcanzara la titularidad directa de, como mínimo, 60.000.001 acciones de Catalana Occidente (representativas de la mayoría del capital social total) tras la liquidación de la Oferta. Por tanto, la Condición de Aceptación Mínima ha quedado minorada de tal forma que ha pasado de consistir en que la Oferta sea aceptada por un número de acciones que permita a Inocsa alcanzar, al menos, más de la mitad de la totalidad de las acciones de Catalana Occidente a consistir en que la Oferta sea aceptada por un número de acciones que permita a Inocsa alcanzar la titularidad directa de, al menos, más de la mitad del total de los derechos de voto correspondientes a las acciones de Catalana Occidente al término del periodo de aceptación de la Oferta, esto es, excluyendo del número total de acciones de Catalana Occidente la autocartera que, en su caso, directa o indirectamente, mantenga en dicho momento. Según manifiesta Inocsa en el Folleto, esta minoración implica un trato más favorable para sus destinatarios conforme a lo dispuesto en el artículo 31.1 del Real Decreto 1066/2007.

La otra condición a la que estaba sujeta inicialmente la Oferta (la aprobación de los términos y condiciones de la Oferta por parte de la junta general de accionistas de Inocsa, así como la aprobación de la delegación en el consejo de administración para ejecutar la emisión de las Nuevas Acciones de Inocsa para atender la Contraprestación en Acciones) quedó cumplida, tal y como se menciona en el Folleto, el 30 de abril de 2025 con la aprobación por la junta general de accionistas de Inocsa de los acuerdos anteriormente mencionados.

1.7 Financiación y Garantías de la Oferta

1.7.1 Garantías de la Oferta

De conformidad con el artículo 15 del Real Decreto 1066/2007, para asegurar el cumplimiento de las obligaciones resultantes de la Oferta, la Sociedad Oferente ha presentado ante la CNMV un aval a primer requerimiento emitido por CaixaBank, S.A., por un importe agregado de 2.277.947.900 euros, con objeto de garantizar el pago máximo de la Contraprestación en Efectivo de la Oferta que puede resultar necesario para liquidar la misma. El importe del aval cubre íntegramente el pago mediante la Contraprestación en Efectivo por la totalidad de los valores a los que se dirige la Oferta.

Adicionalmente, dado que la Oferta será pagada con Nuevas Acciones de Inocsa para aquellos accionistas que escojan la Contraprestación en Acciones, la Sociedad Oferente manifiesta en el Folleto que los miembros del consejo de administración de Inocsa han actuado y continuarán

actuando de modo no contradictorio con la decisión de formular la Oferta y de poder disponer de las Nuevas Acciones de Inocsa.

En relación con la Contraprestación en Acciones, a efectos de lo previsto en el artículo 14.5 del Real Decreto 1066/2007, la junta general de accionistas de Inocsa celebrada el 30 de abril de 2025, aprobó, por unanimidad de los asistentes, la delegación en el consejo de administración de la Sociedad Oferente para ejecutar el correspondiente aumento de capital a suscribir mediante aportaciones no dinerarias consistentes en las acciones de Catalana Occidente que acepten la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones y con facultad de fijar la fecha de ejecución y las demás condiciones no previstas por la citada junta general de accionistas.

1.7.2 Financiación de la Oferta

Habida cuenta de los ajustes por dividendos realizados y el posterior incremento del Precio de la Oferta, en caso de que la totalidad de las 45.558.958 acciones de Catalana Occidente a las que se dirige la Oferta acepten la misma bajo la modalidad de Contraprestación en Efectivo, Inocsa deberá desembolsar un importe en efectivo de 2.266.558.160,50 euros.

La Sociedad Oferente manifiesta en el Folleto que la Contraprestación en Efectivo se financiará totalmente con recursos ajenos.

En este sentido, Inocsa suscribió en fecha 27 de marzo de 2025 con CaixaBank, S.A., en su calidad de *mandated lead arranger*, única entidad estructuradora (*sole bookrunner*), única entidad aseguradora (*underwriter*) y banco agente, una carta de mandato (la “**Carta de Mandato**”) bajo la cual CaixaBank, S.A. se comprometió (sujeto a condiciones habituales en este tipo de operaciones) a conceder, con suficiente antelación a la liquidación de la Oferta, financiación a Inocsa.

En este sentido, el 7 de mayo de 2025, de conformidad con la Carta de Mandato, Inocsa, como prestatario y LP96, como garante, suscribieron con CaixaBank, S.A., como entidad financiadora, avalista, *mandated lead arranger*, única entidad estructuradora (*sole bookrunner*), única entidad aseguradora (*underwriter*) y banco agente, un contrato de financiación sindicada a largo plazo sujeto a derecho común español por importe máximo de 2.277.947.900 euros (el “**Contrato de Financiación**”). En relación con lo anterior, en fecha 11 de junio de 2025, CaixaBank, S.A., como cedente, avalista y banco agente, Banco Santander, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Bankinter, S.A. y BNP Paribas, S.A. Sucursal en España, como cesionarios, Inocsa, como prestatario y LP96, como garante, han suscrito un contrato de cesión de posición contractual en virtud del cual, entre otros, CaixaBank, S.A. ha cedido parcialmente a favor de Banco Santander, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Bankinter, S.A. y BNP Paribas, S.A. Sucursal en España una participación de la financiación en su condición de entidad financiadora bajo el Contrato de Financiación.

La Sociedad Oferente manifiesta en el Folleto que la finalidad del Contrato de Financiación es la financiación de la Contraprestación en Efectivo a abonar a los accionistas de Catalana Occidente en el marco de la Oferta (incluyendo en el marco de una compraventa forzosa o de

una orden sostenida de compra), junto con el pago de los costes, gastos y comisiones incurridos por Inocsa en el marco de la Oferta y la financiación.

La fecha de vencimiento del Contrato de Financiación, según lo dispuesto en el Folleto, es la que resulte de contar 6 años desde la primera en acontecer de las siguientes fechas: (i) la fecha de la primera disposición bajo el Contrato de Financiación; o (ii) el 30 de octubre de 2025.

Asimismo, la Sociedad Oferente manifiesta en el Folleto que el importe de principal dispuesto bajo el Contrato de Financiación deberá ser amortizado en 7 pagos consecutivos, mediante el abono, en cada una de las fechas que se indican a continuación, de los importes que se indican a continuación:

Fecha de amortización	Importe de principal a ser amortizado
22 de diciembre de 2025	250.000.000 €
22 de diciembre de 2026	250.000.000 €
22 de diciembre de 2027	250.000.000 €
22 de diciembre de 2028	250.000.000 €
22 de diciembre de 2029	250.000.000 €
22 de diciembre de 2030	250.000.000 €
Fecha de Vencimiento	El importe de principal dispuesto que reste como pendiente de amortización.

En virtud del Contrato de Financiación, Inocsa manifiesta en el Folleto que dispondrá de los fondos necesarios para hacer frente en la fecha de liquidación de la Oferta a la Contraprestación en Efectivo de la Oferta, así como a los pagos en efectivo derivados, en su caso, de una compraventa forzosa o de una orden sostenida de compra.

La Sociedad Oferente manifiesta en el Folleto que ni Catalana Occidente ni sus filiales asumirán o garantizarán (ni personalmente ni mediante la constitución de garantías reales o de otro tipo) el Contrato de Financiación ni está previsto que asuman obligaciones de pago de ningún importe destinado al pago de la Contraprestación en Efectivo de la Oferta y de, en su caso, de los pagos en efectivo citados en la tabla anterior.

Inocsa manifiesta en el Folleto que tiene previsto emplear los dividendos procedentes de sus sociedades participadas para atender al servicio de la deuda del Contrato de Financiación y, con ello, amortizar la financiación y realizar el pago de intereses conforme al calendario previsto a tal efecto, pudiendo asimismo realizar amortizaciones anticipadas voluntarias con los dividendos procedentes de Catalana Occidente en la medida en que los compromisos de solvencia del Grupo Inocsa lo permitan y esté alineado con su estrategia. De conformidad con la información facilitada en el Folleto, en caso de que los dividendos percibidos por Inocsa de sus sociedades participadas resulten insuficientes para atender los compromisos de pago derivados de la financiación descrita en el Folleto, la Sociedad Oferente valorará la refinanciación de la deuda en condiciones de mercado, o la obtención de financiación adicional con terceros que aseguren el cumplimiento íntegro y puntual de dichas obligaciones.

Asimismo, Inocsa hace constar en el Folleto que la financiación de la Oferta exige el cumplimiento de determinadas ratios financieras a nivel consolidado y establece restricciones

para la realización de determinadas operaciones (entre otras pero sin limitación, el aumento del nivel de endeudamiento, la realización de operaciones de reestructuración societaria distintas de aquellas con carácter intragrupo, la venta de acciones, participaciones y/o capital social de ciertas filiales y la venta de activos) para todas las sociedades controladas por Inocsa, por lo que afectarán tanto a Inocsa como a Catalana Occidente y a sus filiales por formar parte del mismo. Inocsa declara en el Folleto que el hecho de que el Contrato de Financiación establezca la obligación de cumplir determinadas ratios financieras a nivel consolidado limita indirectamente la posibilidad de llevar a cabo la adquisición de otras compañías y/o activos haciendo uso de financiación ajena de tal forma que suponga superar ciertos niveles de endeudamiento.

Los principales términos del Contrato de Financiación son los que se reflejan en los apartados 2.4.7 y 2.4.8 del Capítulo II del Folleto.

2 FINALIDAD DE LA OFERTA E INTENCIONES Y PLANES DE LA SOCIEDAD OFERENTE

2.1 Finalidad de la Oferta

Inocsa manifiesta en el Folleto que la finalidad perseguida con la formulación de la Oferta es la adquisición de un número de acciones de Catalana Occidente no controladas por CO que le permita alcanzar, al menos, la mayoría del total de sus derechos de voto de forma directa y proceder a continuación a excluir a Catalana Occidente de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid.

En primer lugar, Inocsa pretende convertirse en titular directa de, al menos, más de la mitad del total de los derechos de voto correspondientes a las acciones de Catalana Occidente para reforzar su posición de control sobre Catalana Occidente, pasando a tener una participación de control directa. Según manifiesta la Sociedad Oferente, alcanzar dicho umbral permite la aplicación del Régimen de Neutralidad Fiscal a la emisión de las Nuevas Acciones de Inocsa que deban ser entregadas a los accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta mediante la modalidad de Contraprestación en Acciones. Por esta razón Inocsa ha incorporado la Condición de Aceptación Mínima a la Oferta que no puede ser objeto de renuncia.

En segundo lugar, (a) para el caso de que se cumpla la Condición de Aceptación Mínima y (b) ello permita además la exclusión de negociación de las acciones de Catalana Occidente mediante la excepción de oferta de exclusión prevista en el artículo 65 de la Ley de los Mercados de Valores y el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007, Inocsa manifiesta en el Folleto que pretende proceder a continuación a excluir a Catalana Occidente de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid considerando que:

- (i) el capital flotante (*free float*) que quedaría distribuido entre el público en caso de cumplirse la condición de aceptación mínima de la Oferta impediría alcanzar los niveles de difusión accionarial adecuados para la negociación de las acciones de Catalana Occidente en las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, presentando consecuentemente la negociación de las acciones en Bolsa un escaso volumen de contratación y de liquidez;

- (ii) la exclusión de negociación de la Sociedad simplificaría el funcionamiento y estructura de Catalana Occidente, lo que, a juicio de la Sociedad Oferente, permitiría el ahorro de determinados costes en los que incurre la Sociedad como consecuencia de su condición de sociedad cotizada, tanto económicos como de administración; y
- (iii) la exclusión facilitaría la implementación de las estrategias de la Sociedad a largo plazo, evitando el impacto que genera la fluctuación de los precios de las acciones cotizadas y las expectativas a corto plazo de los mercados de capitales, así como la implementación de una estructura corporativa y toma de decisiones más simplificada y racionalizada, si bien siempre con pleno respeto al cumplimiento de la normativa aseguradora que, en su caso, le sea de aplicación.

Según manifiesta Inocsa en el Folleto, con el fin de maximizar las posibilidades de que Inocsa alcance la mayoría de los derechos de voto correspondientes a las acciones de Catalana Occidente de forma directa y que se cumpla así la Condición de Aceptación Mínima, la Oferta se articula como una compraventa o, alternativamente, como un canje de acciones. Esta estructura tiene por objeto permitir que aquellos accionistas que deseen continuar participando en el negocio de Catalana Occidente puedan hacerlo indirectamente a través de su participación en la Sociedad Oferente, aceptando la Oferta mediante la Contraprestación en Acciones.

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

Inocsa declara en el Folleto que no tiene intención de realizar cambios en la estrategia de Catalana Occidente, de forma que la Sociedad seguirá desarrollando su actividad ordinaria a través de las principales sociedades de sus tres líneas de negocio, Occident GCO, S.A.U. de Seguros y Reaseguros (“**Occident**”), Atradius NV (“**Atradius**”) y Mémora Servicios Funerarios, S.L.U. (“**Mémora**”), todo ello sin perjuicio de las adaptaciones que resulten necesarias para adaptarse al entorno cambiante y a la propia evolución de las diferentes líneas de negocio en los que esta actúa.

En ese contexto, Inocsa no contempla ningún cambio respecto a los objetivos de desarrollo de negocio, crecimiento y/o localización de los centros de actividad en los que Catalana Occidente y sus sociedades participadas desarrolla sus negocios. En cualquier caso y como es habitual en la gestión de cualquier negocio operativo, la aparición de eventos, riesgos u oportunidades en un entorno en constante evolución podrían dar lugar a ajustes en el mismo, con el objetivo de garantizar que Catalana Occidente continúe creciendo, mejorando su rentabilidad y reforzando su posición de su solvencia.

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

Según manifiesta Inocsa en el Folleto, tiene intención de mantener los puestos de trabajo existentes tanto del personal como de los directivos y no prevé cambios materiales en sus condiciones laborales. Todo ello sin perjuicio de que, como es habitual, se pueda adaptar la fuerza laboral y directiva a las condiciones del mercado en cada momento y a la vista del entorno económico y las necesidades del negocio.

De conformidad con lo establecido en el artículo 25 del Real Decreto 1066/2007, se remitirá una copia del Folleto a los representantes de los trabajadores o, en su defecto, a los propios trabajadores de Catalana Occidente.

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

Según manifiesta Inocsa en el Folleto, Inocsa no tiene intención de llevar a cabo ninguna iniciativa que pueda resultar en una alteración significativa de la política de uso ni tiene planes que supongan la disposición de activos de Catalana Occidente y las sociedades de su grupo. No obstante, como es habitual en la gestión de cualquier negocio puede haber alteraciones con el fin de que Catalana Occidente siga creciendo, mejorando su rentabilidad y fortaleciendo su solvencia. En este sentido, señala, a modo de ejemplo, la recompra de 26 tanatorios formalizada por las filiales Mémora y Serveis Funeraris de Barcelona, S.A. comunicada con fecha 17 de junio de 2025.

Inocsa declara en el Folleto que velará, desde su papel de accionista de control de la Sociedad, porque Catalana Occidente siga cumpliendo holgadamente, tal y como ha ocurrido en el pasado, con todos los requerimientos de solvencia exigidos por la normativa aseguradora vigente. En ese sentido, Inocsa expone que el capital requerido (Requisito de Capital de Solvencia o, por sus siglas en inglés, “SCR”) según la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (“**Directiva Solvencia II**”) es el nivel de fondos propios que, para una determinada probabilidad de insolvencia (nivel de confianza del 99,5%), permite hacer frente a pérdidas acaecidas en el horizonte temporal de un año. El cálculo de este capital requerido se compone de los riesgos de suscripción (vida, no vida y salud), mercado, contraparte y operacional. Catalana Occidente calcula este capital requerido según la fórmula estándar de la Directiva Solvencia II, excepto para el riesgo de suscripción del ramo del seguro de crédito (incluido en el de no vida) para el que se utiliza un modelo interno parcial. La ratio de solvencia se determina como el cociente entre los fondos propios disponibles de la entidad divididos entre este SCR. En ese sentido, la normativa de Solvencia requiere que la entidad disponga de suficientes fondos propios para poder cubrir este SCR, es decir, una ratio mínima del 100%, si bien la entidad está obligada a establecer un apetito al riesgo en el marco de su estrategia de riesgos. Según la estrategia de riesgos aprobada por el consejo de administración de Catalana Occidente, se establece de forma genérica una ratio del 175%. Sin embargo, en el caso del negocio

del seguro de crédito, el apetito definido es del 200% debido a la mayor volatilidad asociada a este negocio y a los requisitos de las agencias de calificación crediticia para que Atradius y sus filiales operativas no vean reducida su calificación crediticia. La Sociedad Oferente ha manifestado en el Folleto que tiene la intención de que Catalana Occidente mantenga las ratios de solvencia indicadas anteriormente y únicamente promoverá variaciones en el endeudamiento financiero que sean compatibles con el cumplimiento de las referidas ratios.

2.5 Planes relativos a la emisión de valores de cualquier clase por la Sociedad y su grupo

Inocsa manifiesta en el Folleto que no tiene ningún plan o intención de promover la emisión de valores por Catalana Occidente o por sus filiales.

2.6 Reestructuraciones societarias de cualquier naturaleza previstas

Inocsa declara en el Folleto que no tiene intención de que Catalana Occidente o sus filiales realicen o de involucrar a Catalana Occidente o sus filiales en ninguna operación de reestructuración corporativa o empresarial fuera de la política de integración, fusión y, en su caso, liquidación de entidades que éstas han venido desarrollando en los últimos ejercicios, destacando, entre otras operaciones, (a) en el negocio de seguro tradicional, la integración de todas las entidades aseguradoras del negocio, mediante la fusión por absorción por parte de Seguros Catalana Occidente, S.A.U. de Seguros y Reaseguros (actualmente Occident .) de sus filiales Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros Sociedad Unipersonal, Plus Ultra Seguros Generales y Vida, S.A.U. de Seguros y Reaseguros y GCO Reaseguros, S.A.U. en 2023 y Northeispana de Seguros y Reaseguros, S.A.U. en 2024; (b) en el seguro de crédito, la fusión transfronteriza de Atradius Crédito y Caución, S.A. de Seguros y Reaseguros con la aseguradora irlandesa Atradius Reinsurance DAC en 2023; y (c) en el negocio funerario, la fusión inversa de Mémora con su anterior socio único —Taurus Bidco, S.L.U.— en 2024, así como la absorción por parte de la primera de diferentes sociedades filiales operativas.

Inocsa manifiesta en el Folleto que esta política ha consistido y consiste en reducir en todo lo posible el número de sociedades que forman parte del grupo, respondiendo a razones de racionalización y simplificación de la estructura societaria del mismo, con el objetivo de lograr la creación de sinergias operativas, y de simplificar y hacer así más eficiente la gestión administrativa y de dirección de las actividades económicas desarrolladas por Catalana Occidente. Al respecto, en el Folleto, Inocsa manifiesta que, toda vez que la ejecución de dicha política de racionalización está prácticamente finalizada en el negocio de seguros de vida y generales, en el presente y próximos ejercicios la misma se centrará, especialmente, en el negocio funerario, ya que Mémora forma parte del grupo únicamente desde 2023 y ha tenido un crecimiento inorgánico muy relevante en los últimos ejercicios, por lo que el margen de simplificación de su estructura es aún amplio —incluso con las operaciones de reestructuración corporativa ya llevadas a cabo desde la adquisición del mismo y que se mencionan en el párrafo anterior—.

La Sociedad Oferente ha declarado en el Folleto que CO no tiene intención ni planes de realizar ninguna fusión u operación de reestructuración societaria similar que involucre, de una parte,

a Catalana Occidente o sus filiales y, de otra, a Inocsa, LP96, la propia CO u otra sociedad controlada por ella (distinta de una filial de Catalana Occidente).

2.7 Política de dividendos y retribución al accionista

Inocsa manifiesta en el Folleto que, aunque no tiene establecida una política de dividendos, tiene como práctica establecida repartir dividendos en la misma fecha en la que los recibe de sus sociedades filiales, en el porcentaje que considera oportuno tomando en consideración factores que incluyen, sin limitación: el resultado del ejercicio, el flujo de caja, la situación financiera, la atención al servicio de la deuda y otros factores que puedan ser considerados relevantes por el consejo de administración de Inocsa. En este sentido, la Sociedad Oferente resalta que ha de tenerse en cuenta que, dada la naturaleza de la misma como entidad dedicada a las actividades propias de una entidad holding, su capacidad de distribución de dividendos a sus accionistas depende de forma primaria y, en gran medida, de los dividendos que, directamente o a través de su participación en LP96, reciba de Catalana Occidente.

Inocsa declara en el Folleto que, aunque no ha tomado una decisión sobre la futura política de dividendos de Catalana Occidente, con la suscripción del Contrato de Financiación (tal y como el mismo se describe en el apartado 2.4.7 del Capítulo II del Folleto), sí ha asumido el compromiso de adoptar una política de distribución de dividendos que haga posible la devolución de la deuda financiera de Inocsa (incluyendo aquella derivada del Contrato de Financiación), de conformidad con lo indicado en los apartados 2.4.7 y 2.4.8 del Capítulo II del Folleto.

En ese sentido, Inocsa manifiesta en el Folleto que tiene intención de adaptar la futura política de dividendos de Catalana Occidente, singularmente, a la atención por Inocsa de las obligaciones del Contrato de Financiación (incluidos intereses y principal), pero sin que el nivel de reparto tradicional de dividendos realizado hasta la fecha por Inocsa se vea afectado, en línea de lo indicado en el apartado 2.4.8 del Capítulo II del Folleto.

En consecuencia, Inocsa declara en el Folleto que prevé un incremento de los dividendos de Catalana Occidente hasta que se produzca la amortización de la financiación prevista en el Contrato de Financiación para: (i) hacer frente al calendario de amortización de la deuda, (ii) mantener la política actual de dividendos de Inocsa y, en su caso, (iii) realizar amortizaciones anticipadas de la financiación prevista en el Contrato de Financiación.

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

Inocsa afirma en el Folleto que en caso de que la Oferta se liquide con éxito y ello permita la exclusión de negociación de las acciones de Catalana Occidente de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, la intención de Inocsa es promover dicha exclusión. Como consecuencia de dicha exclusión y de la consiguiente pérdida por Catalana Occidente de la condición de sociedad cotizada, Inocsa tiene la intención de realizar cambios en la configuración y funcionamiento de los órganos de administración, dirección y control de Catalana Occidente con el fin de adecuarlos a los de las sociedades no cotizadas. No obstante, en la medida en que

Catalana Occidente es sociedad cabecera de un grupo asegurador y tiene la consideración de Entidad de Interés Público, dichos cambios deberán tener en cuenta las obligaciones dispuestas en la normativa aseguradora en materia de gobierno corporativo y, en particular, las dispuestas en la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, así como en la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, al objeto de seguir cumpliendo con todos aquellos requisitos que le sean de aplicación en cada momento. Inocsa deja constancia expresa en el Folleto de que, aunque Catalana Occidente dejara de tener la condición de sociedad cotizada, en tanto sea sociedad cabecera de un grupo asegurador y tenga la consideración de Entidad de Interés Público, deberá mantener, como mínimo, dos consejeros independientes. Asimismo, Inocsa declara en el Folleto que no ha valorado promover la reducción del número actual de consejeros independientes (tres) al mínimo de dos, ni tampoco la sustitución de los actuales.

En este sentido, en tanto que Catalana Occidente mantenga su condición de Entidad de Interés Público y/ o sociedad cabecera de un grupo asegurador, deberá mantener un sistema de gobierno que cumpla con la normativa aseguradora y, por tanto, una estructura organizativa transparente y apropiada, con una clara distribución y una adecuada separación de funciones y con un sistema eficaz para garantizar la transmisión de información, todo ello para garantizar la gestión sana y prudente de la actividad y los mecanismos eficaces de control interno del grupo. Lo anterior incluye la obligación de mantener en Catalana Occidente las siguientes funciones fundamentales: la función de gestión de riesgos, la función de verificación del cumplimiento, la función de auditoría interna y la función actuarial.

Además, dicho sistema de gobierno debe establecer mecanismos eficaces que garanticen el cumplimiento de las exigencias de aptitud y honorabilidad de las personas que dirigen de manera efectiva Catalana Occidente o desempeñan en ella las funciones fundamentales que lo integran. En este sentido, Catalana Occidente deberá mantener la Comisión de Auditoría, con la composición y funciones contempladas en el artículo 529 *quaterdecies* 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**”), de conformidad con la disposición adicional tercera de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas.

Por los motivos anteriores, producida la exclusión de negociación de las acciones de Catalana Occidente, en su caso, Inocsa manifiesta en el Folleto que no prevé cambios sustanciales en los órganos de administración de la Sociedad ni en la estrategia de transparencia, rigor e independencia de los órganos de gobierno de la misma.

Inocsa hace constar expresamente en el Folleto que, mientras sea Catalana Occidente una sociedad cotizada, Inocsa mantendrá la composición actual del consejo de administración de Catalana Occidente y velará para que Catalana Occidente siga cumpliendo con la legislación aplicable a las sociedades cotizadas y aseguradoras en materia de composición y funcionamiento del consejo de administración, tomando en consideración, como hasta la fecha, las recomendaciones de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas emitidas por CNMV, en particular, para el nombramiento de consejeros independientes.

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

Tal y como se ha señalado en el apartado anterior, Inocsa manifiesta en el Folleto que en caso de que la Oferta se liquide con éxito y ello permita la exclusión de negociación de las acciones de Catalana Occidente de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, la intención de Inocsa es promover dicha exclusión. Como consecuencia de dicha exclusión, y en la medida en que Catalana Occidente dejaría de tener la condición de sociedad cotizada, Inocsa promoverá la adaptación de los estatutos sociales de Catalana Occidente a los que son propios de las sociedades no cotizadas, con la salvedad de los requisitos en materia de gobierno corporativo que le son exigibles a Catalana Occidente en tanto que es una Entidad de Interés Público y sociedad cabecera de un grupo asegurador y en línea de lo explicado en los apartados 2.1 y 2.8 anteriores.

Asimismo, Inocsa manifiesta en el Folleto que no promoverá la modificación de los estatutos sociales de la Sociedad antes de que se produzca, en su caso, la exclusión de negociación de las acciones de Catalana Occidente de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid.

2.10 Iniciativas en materia bursátil; derecho a exigir la venta forzosa

Inocsa declara en el Folleto que ejercerá el derecho de venta forzosa de los artículos 116 de la Ley de los Mercados de Valores y 47 del Real Decreto 1066/2007 si se cumplen los umbrales establecidos para ello, lo que conllevaría la exclusión de negociación de las acciones de Catalana Occidente de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid.

A efectos del cumplimiento de los referidos umbrales, en relación con los accionistas que acepten la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones, Inocsa manifiesta en el Folleto que sólo serán tenidas en cuenta las acciones de Catalana Occidente que sean finalmente canjeadas en aplicación de la Ecuación de Canje y, en su caso, de las reglas de distribución y prorrateo, y por tanto Inocsa adquiera de forma efectiva.

Según indica Inocsa en el Folleto, corresponden a CO (directa o indirectamente) los derechos de voto de un total de 74.441.042 acciones de Catalana Occidente, representativas del 62,03% del capital social total de Catalana Occidente y del 63,07% de sus derechos de voto (excluyendo las acciones en autocartera). Asimismo, según lo indicado en el apartado 1.6 del Capítulo I del Folleto, se le atribuyen a CO los derechos de voto correspondientes a las acciones de Catalana Occidente titularidad de determinados miembros de los órganos de administración de sociedades del Grupo CO identificados en el Anexo 6 del Folleto, así como a las 8.500 acciones atribuidas a D. José María Serra Farré por ser titularidad de una persona estrechamente vinculada a él y a las 3.100 acciones atribuidas a D. Daniel Halpern Serra por ser titularidad de personas estrechamente vinculadas a él. En consecuencia, CO se atribuye un total de 79.094.688 derechos de voto que representan el 67,02% del total de derechos de voto de Catalana Occidente (excluyendo la autocartera).

Teniendo en cuenta lo anterior, Inocsa pone de manifiesto en el Folleto que se tendrán por cumplidos los requisitos para ejercitar las compraventas forzosas en caso de que las

aceptaciones comprendan un número mínimo de 36.814.781 acciones, representativas, aproximadamente, del 30,68% del capital social total de Catalana Occidente y del 90% de los derechos de voto de Catalana Occidente a los que efectivamente se dirige la Oferta, distintos de los que se atribuyen a CO a efectos del cálculo de este umbral.

En caso de que los titulares de las acciones atribuidas acepten la Oferta con sus acciones de Catalana Occidente, Inocsa declara en el Folleto que éstas no serán tenidas en cuenta y se descontarán del número total de aceptaciones a efectos de verificar el cumplimiento de los requisitos para ejercitar las compraventas forzosas. En este supuesto, los mencionados requisitos se tendrán por cumplidos siempre que las aceptaciones de la Oferta comprendan un número mínimo de 41.468.427 acciones de la Sociedad, equivalentes al 91,02 % de los derechos de voto correspondientes a las acciones a las que se dirige la Oferta de forma efectiva (incluidas las acciones de Catalana Occidente de dichos consejeros), y representativas del 34,56% del capital social total de Catalana Occidente.

Para cualquier otra cifra de derechos de voto atribuibles a CO que se mantenga en la fecha de liquidación de la Oferta, Inocsa manifiesta en el Folleto que se realizará el correspondiente ajuste al cómputo a efectos de verificar el cumplimiento de los requisitos para las compraventas forzosas.

Por otra parte, de acuerdo con lo manifestado en el Folleto, si los umbrales establecidos en dichos artículos no se alcanzan y, por ende, no es posible el ejercicio del derecho de venta forzosa, pero Inocsa alcanza en la fecha de liquidación de la Oferta una participación mínima, directa o indirecta, del 75% del capital social con derecho a voto de Catalana Occidente, Inocsa promoverá la exclusión de negociación de Catalana Occidente acogiéndose a la excepción de oferta de exclusión previsto en el artículo 65 Ley de los Mercados de Valores y el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007, para lo que deberá ser sometida a aprobación de la junta general de accionistas de Catalana Occidente a propuesta de su consejo de administración. A efectos del cumplimiento del umbral anterior, en relación con los accionistas que acepten la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones, Inocsa manifiesta que sólo serán tenidas en cuenta las acciones de Catalana Occidente que sean finalmente canjeadas en aplicación de la Ecuación de Canje y, en su caso, de las reglas de distribución y prorrateo, y que por tanto Inocsa adquiera de forma efectiva.

En ese caso, de conformidad con el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007, Inocsa declara que promoverá la convocatoria y celebración de una junta general de accionistas de Catalana Occidente en la que se proponga acordar la exclusión de negociación de sus acciones acogiéndose a la referida excepción de oferta de exclusión, en el que Inocsa facilitará la venta de las acciones de Catalana Occidente mediante una orden sostenida de compra sobre las restantes acciones en circulación por un plazo mínimo de un mes, con un precio de compra igual a la Contraprestación en Efectivo. En ese sentido, se hace constar en el Folleto que la contraprestación que se satisfaga se abonará en efectivo y se corresponderá con la Contraprestación en Efectivo, ajustada a la baja en el importe bruto por acción correspondiente a cualesquiera distribuciones (de dividendos, reservas o cualquier otra distribución, ya sean ordinarias, extraordinarias, a cuenta o complementarias) que en su caso hayan sido satisfechas

a los accionistas de Catalana Occidente entre la liquidación de la Oferta y la fecha en que cada orden sea ejecutada. La exclusión de negociación de las acciones de Catalana Occidente tendrá lugar tras su aprobación por la junta general de accionistas de Catalana Occidente, la autorización por la CNMV de la solicitud de exclusión que presentará la Sociedad y, en todo caso, dentro de plazo máximo de seis meses siguientes a la liquidación de la Oferta.

La Sociedad Oferente manifiesta en el Folleto que se tendrá por cumplido el requisito de participación mínima del 75% en el capital con derecho a voto si las aceptaciones de la Oferta comprenden un número mínimo de 10.905.312, acciones representativas del 9,09% del capital social de Catalana Occidente, distintas de las acciones atribuidas a Inocsa, esto es, 4.653.646 acciones representativas del 3,88% del capital social total. Esta aceptación junto con los derechos de voto de dichas acciones que se atribuyen a Inocsa y las acciones de Catalana Occidente titularidad directa e indirecta de CO representan el 75% del capital social total de Catalana Occidente.

La Sociedad Oferente también hace referencia que en caso de que Catalana Occidente no acepte la Oferta con las acciones de las que dispone en autocartera (1.977.283 acciones representativas del 1,65% del capital social total) y de que dichas acciones se mantengan en autocartera en la fecha de liquidación de la Oferta, Inocsa se compromete a promover la amortización de las mismas en la primera reunión de la junta general de accionistas de Catalana Occidente que se celebre, reduciendo el capital social e inmovilizando entretanto dichas acciones y que para cualquier otra cifra de autocartera que se mantenga en fecha de liquidación de la Oferta se realizará el correspondiente ajuste al cómputo a efectos de verificar el cumplimiento del requisito de participación mínima del 75% en el capital con derecho a voto. No obstante, a los efectos de este Informe, como se manifiesta más adelante en el apartado 9.2, el Consejo de Administración ha acordado aceptar la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Efectivo con respecto de la totalidad de las acciones que tiene en autocartera Catalana Occidente.

Los accionistas de Catalana Occidente que hubieran aceptado la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones y conservaran acciones de Catalana Occidente tras la liquidación de la Oferta (como consecuencia de la aplicación de la Ecuación De Canje o de las reglas de distribución y prorrateo) podrán, discrecionalmente, vender las acciones remanentes que mantuvieran como consecuencia de la aplicación de la Ecuación de Canje o de la aplicación de las reglas de distribución y prorrateo en el marco (i) del ejercicio del derecho de compraventa forzosa, según se detalla en el apartado 3.7 del Folleto, o (ii) de la orden sostenida de compra formulada por Inocsa referida con anterioridad en este apartado, sin que ello impida la aplicación del Régimen de Neutralidad Fiscal a dichos accionistas de Catalana Occidente en relación con las acciones canjeadas en la Oferta, tal y como, según manifiesta la Sociedad Oferente, se desprende de las contestaciones número V2401-24 y número V1740-25 (ampliando la anterior) evacuadas por la Dirección General de Tributos a la consulta formulada por Inocsa en relación con la aplicación del mencionado Régimen de Neutralidad Fiscal a la operación de canje.

Inocsa manifiesta en el Folleto a efectos aclaratorios que el Régimen de Neutralidad Fiscal no se aplicará a aquellas acciones vendidas en la venta forzosa ni en la orden sostenida de compra.

Asimismo, Inocsa adjunta como Anexo 18 del Folleto las contestaciones número V2401-24 y número V1740-25 (ampliando la anterior) evacuadas por la Dirección General de Tributos a la consulta formulada por Inocsa en relación con la aplicación del Régimen de Neutralidad Fiscal.

En el Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente se justifica el precio de la Oferta de acuerdo con los criterios de valoración previstos en el apartado 5 del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 110 de la Ley de los Mercados de Valores y en los artículos 9 y 11.d) del Real Decreto 1066/2007.

3 ACTUACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

3.1 Actuaciones con anterioridad y posterioridad al anuncio previo de la Oferta

El 14 de enero de 2025, Inocsa y Catalana Occidente suscribieron un acuerdo de confidencialidad y colaboración. En virtud de este acuerdo, Catalana Occidente se comprometió a proporcionar a Inocsa la información necesaria a efectos de poder evaluar la formulación de la Oferta. Además, Catalana Occidente se comprometió a permitir el acceso a su equipo directivo para que Inocsa pudiera revisar, confirmar, comprender y evaluar la planificación empresarial de Catalana Occidente, así como analizar las proyecciones e hipótesis utilizadas con el fin de valorar correctamente la compañía.

Asimismo, entre los días 25 y 27 de febrero de 2025, los miembros del Consejo de Administración de Catalana Occidente Dña. Raquel Cortizo Almeida, Dña. Beatriz Molins Domingo, D. Francisco Javier Pérez Farguell, D. Jorge Enrich Serra, D. Daniel Halpern Serra, D. Álvaro Juncadella de Pallejá y Dña. María Assumpta Soler Serra fueron informados de que Inocsa estaba analizando la posibilidad de formular una oferta pública de adquisición voluntaria de acciones y suscribieron un compromiso de confidencialidad, tomando conocimiento del acuerdo de confidencialidad suscrito entre Inocsa y Catalana Occidente el 14 de enero de 2025 y manifestando conocer el carácter de “información privilegiada” de la citada potencial oferta, obligándose a mantener dicha información en estricto secreto, cumpliendo con las obligaciones establecidas de conformidad con el artículo 7 del Reglamento (UE) 596/2014, de 16 de abril, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre abuso de mercado y demás normativa de desarrollo.

El Consejo de Administración celebró el 27 de marzo de 2025 una reunión extraordinaria en la que: (i) se tomó razón del anuncio previo remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores por Inocsa; y (ii) se hizo constar la suscripción del acuerdo de confidencialidad y colaboración entre Inocsa y Catalana Occidente con fecha 14 de enero de 2025.

Desde la publicación del anuncio previo de la Oferta el pasado 27 de marzo de 2025, los administradores de la Sociedad han cumplido puntualmente sus deberes generales de diligencia y lealtad. En particular, los miembros del Consejo de Administración, sin excepción, han cumplido su obligación de desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por la normativa aplicable con la diligencia de un ordenado empresario, subordinando su interés particular al interés de la Sociedad, y con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la Sociedad.

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

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

- (i) En primer lugar, el día 27 de marzo de 2025, el Consejo de Administración acordó la constitución del Comité de Seguimiento. El Comité de Seguimiento, con la colaboración de los asesores legales y financieros seleccionados (tal y como se describe a continuación), ha supervisado de forma continuada el proceso de la Oferta y sus implicaciones para los accionistas de la Sociedad, sus empleados y otras partes interesadas. Se ha reunido periódicamente y ha invitado a sus reuniones a los asesores externos a fin de recibir información actualizada sobre el desarrollo de la Oferta y recibir asesoramiento en relación con diversos aspectos de ella.
- (ii) El Comité de Seguimiento ha elaborado el borrador del presente Informe sometido al Consejo de Administración para su aprobación definitiva y ha compartido con el Consejo de Administración sus observaciones en relación con la Oferta, así como el asesoramiento externo recibido en relación con ella.
- (iii) El 27 de marzo de 2025 la Dirección de Servicio Jurídico de Catalana Occidente, con el visto bueno y autorización del Comité de Seguimiento, contrató a Pérez Llorca Abogados, S.L.P. ("**Pérez-Llorca**") como asesor legal de la Sociedad y de su Consejo de Administración en relación con la Oferta, informándose en esa misma fecha de dicho nombramiento al citado órgano de administración.
- (iv) El Consejo de Administración en su sesión de fecha 30 de abril de 2025 acordó delegar en los miembros del Comité de Seguimiento, la elección de los asesores financieros, entre las numerosas ofertas recibidas, que debían asistir al mismo en la emisión del preceptivo informe a publicar dentro de los diez días naturales a partir de la fecha de inicio del plazo de aceptación de la Oferta y, en particular, para que emitiese una opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) sobre la misma.
- (v) Con fecha 30 de abril de 2025, mediante comunicación de otra información relevante (número de registro 34437) la Sociedad publicó los resultados del primer trimestre de 2025.
- (vi) De conformidad con el apartado (iv) anterior, el Comité de Seguimiento llevó a cabo un proceso competitivo para la selección de asesor financiero como resultado del cual, en su sesión del día 9 de mayo de 2025, acordó (i) la designación de Bank of America Europe DAC, Sucursal en España ("**Bank of America**") como asesor financiero de la Sociedad en relación con la Oferta y para la emisión de una opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) sobre el Precio de la Oferta; y de (ii) la designación de KPMG Asesores, S.L.

(“KPMG”) para la preparación y emisión de una segunda opinión de razonabilidad (*fairness opinion*).

- (vii) El Consejo de Administración en su sesión de fecha 29 de mayo de 2025 acordó tomar razón de la contratación de Bank of America y KPMG, como asesores financieros del Consejo de Administración de la Sociedad en relación con la Oferta.
- (viii) Con fecha 31 de julio de 2025, mediante comunicación de otra información relevante (número de registro 36260) la Sociedad publicó los resultados del primer semestre de 2025.
- (ix) Con fecha 30 de octubre de 2025, mediante comunicación de otra información relevante (número de registro 37452) la Sociedad publicó los resultados del tercer trimestre de 2025.
- (x) Finalmente, en su última reunión, celebrada en fecha 30 de octubre de 2025, el Comité de Seguimiento revisó la versión final de este Informe (salvo por los apartados 8.5 - *Opinión individual de los consejeros* - y 9.1 - *Intención de aceptar la Oferta por parte de los miembros del Consejo de Administración* - del mismo), conforme al asesoramiento recibido de Pérez-Llorca y Bank of America, que se elevó a los miembros del Consejo de Administración en fecha 31 de octubre de 2025 para su aprobación con el visto bueno del Comité de Seguimiento en la sesión del Consejo de Administración de 3 de noviembre de 2025.

3.2 Asesoramiento recibido por el Consejo de Administración

De conformidad con lo indicado en el apartado 3.1 anterior, la Dirección de Servicio Jurídico de Catalana Occidente, con el visto bueno y autorización del Comité de Seguimiento designó a Pérez-Llorca como asesor legal y el Consejo de Administración a través del Comité de Seguimiento designó a Bank of America como asesor financiero en relación con la Oferta.

Igualmente, siguiendo la práctica habitual de estas operaciones, el Consejo de Administración encargó a Bank of America y KPMG que cada uno de ellos elaborara y emitiera una opinión de razonabilidad (*fairness opinion*), dirigida exclusivamente al Consejo de Administración, sobre la adecuación (*fairness*), desde un punto de vista financiero, del Precio de la Oferta a abonar a los accionistas de Catalana Occidente, distintos de la Sociedad Oferente o sus filiales o partes vinculadas o interesadas, que acepten la Oferta, a la fecha de emisión de la opinión, tal y como se describe con más detalle en el apartado 8 siguiente.

4 ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD Y LA SOCIEDAD OFERENTE, SUS ADMINISTRADORES O SOCIOS, O ENTRE CUALQUIERA DE ESTOS Y LOS ADMINISTRADORES DE AQUELLA

4.1 Acuerdos entre Catalana Occidente y la Sociedad Oferente

Según se ha descrito en el apartado 3.1 anterior, el 14 de enero de 2025, Inocsa y Catalana Occidente suscribieron un acuerdo de confidencialidad y colaboración. En virtud de este

acuerdo, Catalana Occidente se comprometió a proporcionar a Inocsa la información necesaria a efectos de poder evaluar la formulación de la Oferta. Además, Catalana Occidente se comprometió a permitir el acceso a su equipo directivo para que Inocsa pudiera revisar, confirmar, comprender y evaluar la planificación empresarial de Catalana Occidente, así como analizar las proyecciones e hipótesis utilizadas con el fin de valorar correctamente la compañía.

Aparte de lo anterior, no existe acuerdo o pacto alguno de ninguna naturaleza relativo a la Oferta entre, de una parte, la Sociedad Oferente, las sociedades que forman el Grupo CO o los miembros de los órganos de administración, dirección o control de las anteriores y, de otra parte, Catalana Occidente, los accionistas de Catalana Occidente, cualquier titular de instrumentos financieros cuyo subyacente sea la acción de Catalana Occidente o los miembros de los órganos de administración, dirección y control de Catalana Occidente. Asimismo, no se ha reservado ninguna ventaja ni a los accionistas de Catalana Occidente ni a los miembros de los órganos de administración, dirección y control de Catalana Occidente.

4.2 Acuerdos entre Catalana Occidente y los accionistas de la Sociedad Oferente en relación con la Oferta

A fecha del presente Informe, no existe ningún acuerdo de ninguna naturaleza entre Catalana Occidente y los accionistas de Inocsa en relación con la Oferta.

4.3 Acuerdos entre Catalana Occidente y los administradores de la Sociedad Oferente en relación con la Oferta

A fecha del presente Informe, no existe ningún acuerdo de ninguna naturaleza entre Catalana Occidente y los administradores de Inocsa en relación con la Oferta.

4.4 Acuerdos entre los accionistas de Catalana Occidente y la Sociedad Oferente

El Consejo de Administración de la Sociedad no tiene conocimiento de ningún acuerdo entre los accionistas de Catalana Occidente (distintos de Inocsa) e Inocsa, sus accionistas o sus administradores en relación con la Oferta.

5 VALORES DE LA SOCIEDAD OFERENTE POSEÍDOS DIRECTA O INDIRECTAMENTE, POR CATALANA OCCIDENTE, POR LAS PERSONAS CON LAS QUE ACTÚE CONCERTADAMENTE O POR LOS MIEMBROS DE SU CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

5.1 Valores de la Sociedad Oferente poseídos directa o indirectamente por Catalana Occidente o las personas con las que actúa concertadamente

Catalana Occidente no es titular, ni directa ni indirectamente, de acciones de Inocsa, ni de otros valores que puedan dar derecho a su adquisición o suscripción. Catalana Occidente tampoco tiene ninguna participación en ninguna de las sociedades que conforman la estructura accionarial y de control de Inocsa.

5.2 Valores de la Sociedad Oferente poseídos directa o indirectamente por los miembros del Consejo de Administración de Catalana Occidente

Los miembros del Consejo de Administración de Catalana Occidente son titulares, directa o indirectamente, de acciones representativas del capital social de Inocsa, según el detalle incluido a continuación:

Nombre	Cargo	Categoría	Número de acciones de la Sociedad Oferente	Participación en el capital social de la Sociedad Oferente
D. José María Serra Farré	Presidente y Consejero	Dominical	10	0,0006%
D. Hugo Serra Calderón	Vicepresidente y Consejero Delegado	Ejecutivo	11	0,0006% ⁽¹⁾
D. Daniel Halpern Serra	Consejero	Dominical	13	0,0008%
D. Jorge Enrich Serra	Consejero	Dominical	10	0,0006% ⁽²⁾
D ^a . Beatriz Molins Domingo	Consejero	Independiente	0	0,00%
D. Francisco Javier Pérez Farguell	Consejero	Independiente	0	0,00%
D. Álvaro Juncadella de Pallejà	Consejero	Dominical	0	0,00%
D ^a . Maria Assumpta Soler Serra	Consejero	Dominical	0	0,00%
D ^a . Raquel Cortizo Almeida	Consejero	Independiente	0	0,00%

(1) D. Hugo Serra Calderón es titular de 1 acción de Inocsa, representativa del 0,0000% de su capital social e, indirectamente, de 10 acciones de Inocsa, representativas del 0,0006% del capital social, a través de Newsercal, S.L.

(2) D. Jorge Enrich Serra es titular de 10 acciones de Inocsa, representativa del 0,0006% de su capital social e, indirectamente, de 1 acción de Inocsa, representativa del 0,000% del capital social, a través de Ensivest Bros 2014, S.L.

6 VALORES DE LA SOCIEDAD POSEÍDOS O REPRESENTADOS POR SUS ADMINISTRADORES

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

Nombre	Cargo	Categoría	Accionista al que representa o por el que ha sido designado ⁽⁶⁾	Número de acciones de Catalana Occidente	Porcentaje sobre el capital social de Catalana Occidente
D. José María Serra Farré	Presidente y Consejero	Dominical	CO	560.536	0,47% ⁽¹⁾
D. Hugo Serra Calderón	Vicepresidente y Consejero Delegado	Ejecutivo	CO	113.491	0,10% ⁽²⁾
D. Daniel Halpern Serra	Consejero	Dominical	CO	17.597	0,01% ⁽³⁾
D. Jorge Enrich Serra	Consejero	Dominical	CO	250	0,00021%
D ^a . Beatriz Molins Domingo	Consejero	Independiente	-	0	-
D. Francisco Javier Pérez Farguell	Consejero	Independiente	-	16.917	0,01% ⁽⁴⁾
D. Álvaro Juncadella de Pallejà	Consejero	Dominical	CO	58.975	0,05% ⁽⁵⁾
D ^a . Maria Assumpta Soler Serra	Consejero	Dominical	CO	2.518.908	2,10%
D ^a . Raquel Cortizo Almeida	Consejero	Independiente	-	0	-

(1) D. José María Serra Farré es titular directamente de 552.036 acciones de Catalana Occidente, representativas del 0,46% de su capital social. Además, se le atribuyen a estos efectos, 8.500 acciones de Catalana Occidente, representativas del 0,01% de su capital social, de titularidad de personas estrechamente vinculadas.

(2) D. Hugo Serra Calderón es titular indirectamente de 113.491 acciones de Catalana Occidente, representativas del 0,10% de su capital social.

(3) D. Daniel Halpern Serra es titular directamente de 14.497 acciones de Catalana Occidente, representativas del 0,01% de su capital social. Además, se le atribuyen a estos efectos, 3.100 acciones de Catalana Occidente, representativas del 0,00258% de su capital social, de titularidad de personas estrechamente vinculadas.

(4) D. Francisco Javier Pérez Farguell no es titular directamente de ninguna acción de Catalana Occidente. Se le atribuyen a estos efectos 16.917 acciones de Catalana Occidente, representativas del 0,01% de su capital social, de titularidad de personas estrechamente vinculadas.

(5) D. Álvaro Juncadella de Pallejà no es titular directamente de ninguna acción de Catalana Occidente. Se le atribuyen a estos efectos 58.975 acciones de Catalana Occidente, representativas del 0,05% de su capital social, de titularidad de entidades estrechamente vinculadas.

(6) La información contenida en este cuadro en relación con los accionistas que han designado a los consejeros, se facilita exclusivamente a los efectos de lo previsto en el artículo 6 del Real Decreto 1066/2007, identificándose al accionista último que ha designado a cada consejero.

7 CONFLICTOS DE INTERÉS DE LOS CONSEJEROS DE LA SOCIEDAD Y EXPLICACIÓN DE SU NATURALEZA

Cinco de los nueve miembros del Consejo de Administración fueron designados por la Sociedad Oferente o por alguna de las sociedades del Grupo CO como consejeros dominicales, a los efectos de lo previsto en el artículo 6 del Real Decreto 1066/2007, concretamente, D. José María Serra Farré, D. Daniel Halpern Serra, D. Jorge Enrich Serra, D. Álvaro Juncadella de Pallejà y Dña. Maria Assumpta Soler Serra. Asimismo, D. Hugo Serra Calderón consejero ejecutivo de Catalana Occidente, es a su vez consejero delegado mancomunado y solidario del consejo de administración de CO; representante persona física de un miembro del consejo de administración de Inocsa y representante persona física de un miembro del consejo de administración de LP96. Por ello, seis de los nueve miembros del Consejo de Administración se encuentran en una situación de conflicto de interés.

Por dicho motivo, los referidos consejeros se han abstenido de participar en la deliberación y votación de este Informe, si bien por estar de acuerdo con la conclusión alcanzada por los restantes consejeros, se han adherido al voto expresado por estos y, en consecuencia, se han sumado a la aprobación por unanimidad de este informe.

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

8 CONSIDERACIONES Y OPINIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

8.1 Consideraciones generales

El Consejo de Administración de Catalana Occidente valora positivamente los siguientes aspectos:

- (i) La Oferta es una oferta pública de adquisición que tiene la consideración de voluntaria y se extiende a la totalidad de las acciones que componen el capital social de Catalana Occidente, excluyendo las acciones que ya son propiedad del Grupo CO.
- (ii) La CNMV considera que el Precio de la Oferta está suficientemente justificado a los efectos de lo previsto en el artículo 110 de la Ley de los Mercados de Valores y los artículos 9 y 10 del Real Decreto 1066/2007, de conformidad con la comunicación de otra información relevante publicada por la CNMV en fecha 29 de octubre de 2025 (número de registro 37415).
- (iii) El Precio de la Oferta se abonará mediante: (i) la Contraprestación en Efectivo; o (ii) alternativamente, la Contraprestación en Acciones, hasta el Número Máximo de Acciones de Catalana Occidente para el Canje, es decir, 8.000.000 de acciones de Catalana Occidente a elección de los accionistas de Catalana Occidente que decidan acudir a la Oferta. La formulación de la Oferta se articula como una compraventa o, alternativamente, como canje de acciones. Por tanto, esta estructura permite que los accionistas puedan acudir a la Oferta mediante la Contraprestación en Efectivo o, por el contrario, si desean continuar participando en el negocio asegurador de Catalana

Occidente puedan hacerlo, en los términos y condiciones de la Oferta, acudiendo a la misma mediante la Contraprestación en Acciones.

8.2 Consideraciones en relación con la Contraprestación

En relación con el Precio de la Oferta de 49,75 euros por cada acción de Catalana Occidente, el Consejo de Administración ha tenido en cuenta las consideraciones efectuadas por la Sociedad Oferente en su Folleto sobre la contraprestación ofrecida en la Oferta (y resumidas en el apartado 1.4 de este Informe).

Con fecha 31 de octubre de 2025, Bank of America ha emitido su opinión (*fairness opinion*) dirigida al Consejo de Administración, en la que concluye que, en la fecha de emisión de la opinión y sujeta a las asunciones y limitaciones contenidas en la misma, la Contraprestación en Efectivo o Acciones ofrecida en la Oferta a los titulares de las Acciones de GCO, distintos de Inocsa o sus filiales o partes vinculadas, es *adecuada* (“*fair*”), desde un punto de vista financiero, para dichos titulares.

La opinión de Bank of America ha sido emitida en inglés. En caso de discrepancias entre la versión en inglés y cualquier traducción, prevalecerá la versión en inglés sobre cualquier traducción. La opinión en inglés, incluyendo sus asunciones y limitaciones, junto con su traducción jurada al castellano se adjunta como **Anexo 1** al presente Informe, debe ser leída en su integridad y forma parte esencial e integrante de este Informe. Entre otras cuestiones, la opinión debe ser leída íntegramente para valorar el alcance, asunciones y limitaciones, la información y experiencia sobre las que se ha basado, los procedimientos aplicados, los asuntos considerados, las limitaciones de la revisión realizada, los servicios prestados a participantes y terceras partes y las conclusiones allí expresadas.

Con fecha 31 de octubre de 2025, KPMG ha emitido su opinión (*fairness opinion*), dirigida al Consejo de Administración, en la que concluye que, de acuerdo con los objetivos definidos y el alcance de su trabajo, las metodologías de valoración aplicadas, y sujeto a los aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de su trabajo, considera que, a la fecha de emisión de la opinión de razonabilidad desde un punto de vista financiero:

- (i) la Contraprestación en Efectivo es razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas minoritarios de Catalana Occidente; y
- (ii) la Contraprestación en Acciones resulta también razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas minoritarios de Catalana Occidente.

La opinión de KPMG se adjunta como **Anexo 2** al presente Informe, formando parte esencial e integrante del mismo.

8.3 Consideraciones sobre las posibles repercusiones de la Oferta y los planes estratégicos de la Sociedad Oferente sobre el conjunto de intereses de la Sociedad, el

empleo y la localización de sus centros de actividad / Consideraciones estratégicas e industriales

El Consejo de Administración desea también llamar la atención sobre las manifestaciones de la Sociedad Oferente en el Folleto en cuanto a la finalidad de la Oferta y el contexto en que ésta se formula:

- (i) La intención de no realizar cambios en la estrategia de Catalana Occidente y, por tanto, el hecho de que la Sociedad seguirá desarrollando su actividad ordinaria a través de las principales sociedades de sus tres líneas de negocio, Occident, Atradius y Mémora todo ello sin perjuicio de las adaptaciones que resulten necesarias para adaptarse al entorno cambiante y a la propia evolución de las diferentes líneas de negocio en los que esta actúa.
- (ii) La intención de no realizar ningún cambio respecto a los objetivos de desarrollo de negocio, crecimiento y/o localización de los centros de actividad en los que Catalana Occidente y sus sociedades participadas desarrollan sus negocios.
- (iii) La intención de mantener los puestos de trabajo existentes tanto del personal como de los directivos, sin que haya previsión de cambios materiales en sus condiciones laborales. Todo ello sin perjuicio de que, como es habitual, se pueda adaptar la fuerza laboral y directiva a las condiciones del mercado en cada momento y a la vista del entorno económico y las necesidades del negocio.
- (iv) La intención de no llevar a cabo ninguna iniciativa que pueda resultar en una alteración significativa de la política de uso ni planes que supongan la disposición de activos de Catalana Occidente y las sociedades de su grupo. No obstante, la Sociedad Oferente manifiesta que en la gestión de cualquier negocio puede haber alteraciones con el fin de que Catalana Occidente siga creciendo, mejorando su rentabilidad y fortaleciendo su solvencia.
- (v) La intención de velar, desde su papel de accionista de control de la Sociedad, porque Catalana Occidente siga cumpliendo holgadamente, tal y como ha ocurrido en el pasado, con todos los requerimientos de solvencia exigidos por la normativa aseguradora vigente y con el apetito de riesgo aprobado por el Consejo de Administración de Catalana Occidente.
- (vi) La intención de no promover la emisión de valores por Catalana Occidente o por sus filiales.
- (vii) La previsión de no realizar ni involucrar a Catalana Occidente o sus filiales en ninguna operación de reestructuración corporativa o empresarial fuera de la política habitual de compra, fusión y, en su caso, liquidación de entidades que éstas han venido desarrollando en los últimos ejercicios respondiendo a razones de racionalización y simplificación de la estructura societaria del grupo al que pertenecen las mismas, con el objetivo de lograr la creación de sinergias operativas, y de simplificar y hacer así más eficiente la gestión

administrativa y de dirección de las actividades económicas desarrolladas por Catalana Occidente.

- (viii) La intención de adaptar la futura política de dividendos de Catalana Occidente, singularmente, a la atención por Inocsa de las obligaciones del Contrato de Financiación (incluidos intereses y principal), pero sin que el nivel de reparto tradicional de dividendos realizado hasta la fecha por Inocsa se vea afectado, en línea de lo indicado en el apartado 2.4.8 del Capítulo II del Folleto. En concreto, Inocsa prevé un incremento de los dividendos de Catalana Occidente hasta que se produzca la amortización de la financiación prevista en el Contrato de Financiación para: (i) hacer frente al calendario de amortización de la deuda, (ii) mantener la política actual de dividendos de Inocsa y, en su caso, (iii) realizar amortizaciones anticipadas de la financiación prevista en el Contrato de Financiación.
- (ix) La previsión de, una vez producida la exclusión de negociación de las acciones de Catalana Occidente, en su caso, no realizar cambios sustanciales en los órganos de administración de la Sociedad ni en la estrategia de transparencia, rigor e independencia de los órganos de gobierno de la misma.
- (x) La previsión de no promover la modificación de los estatutos sociales de la Sociedad antes de que se produzca, en su caso, la exclusión de negociación de las acciones de Catalana Occidente de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid.
- (xi) La previsión de promover la exclusión de negociación de las acciones de Catalana Occidente de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid.
- (xii) La previsión de ejercitar el derecho de venta forzosa (*squeeze-out*) si se alcanzan los umbrales establecidos en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007.

8.4 Opinión del Consejo de Administración

Sobre la base de las consideraciones reflejadas en este informe y, en particular de las opiniones de razonabilidad (*fairness opinions*), desde un punto de vista financiero, de Bank of America y de KPMG, ambas de fecha 31 de octubre de 2025, así como de la información contenida en el Folleto, el Consejo de Administración emite una opinión favorable de la Oferta con el voto unánime del Comité de Seguimiento, esto es, Dña. Raquel Cortizo Almeida, Dña. Beatriz Molins Domingo y D. Francisco Javier Pérez Farguell.

Los demás consejeros, esto es, D. José María Serra Farré, D. Jorge Enrich Serra, D. Daniel Halpern Serra, D. Álvaro Juncadella de Pallejá y Dña. María Assumpta Soler Serra y D. Hugo Serra Calderón se adhieren a la decisión adoptada por el Comité de Seguimiento a fin de formar la opinión conjunta del Consejo de Administración.

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

8.5 Opinión individual de los consejeros

Se hace constar que este informe se ha aprobado por unanimidad de todos los consejeros de la Sociedad, sin que ninguno de ellos haya formulado un pronunciamiento individual distinto del adoptado de forma colegiada por el Consejo de Administración y descrito en este informe.

9 INTENCIÓN DE ACEPTAR LA OFERTA

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

Los consejeros de la Sociedad titulares, directa o indirectamente, de acciones de la Sociedad a esta fecha son los identificados en el apartado 6 anterior de este Informe y son titulares de las acciones descritas en dicho apartado. A este respecto:

- D. José María Serra Farré, manifiesta que su intención es aceptar la Oferta con la totalidad de sus acciones, optando por la Contraprestación en Acciones.
- D. Hugo Serra Calderón, manifiesta que su intención es aceptar la Oferta con la totalidad de las acciones de las que es titular, indirectamente, optando por la Contraprestación en Acciones.
- D. Daniel Halpern Serra, manifiesta que su intención es aceptar la Oferta con la totalidad de sus acciones, optando por la Contraprestación en Acciones.
- D. Jorge Enrich Serra, manifiesta que su intención es aceptar la Oferta con la totalidad de sus acciones, optando por la Contraprestación en Acciones.
- D^a. Maria Assumpta Soler Serra, manifiesta que su intención es aceptar la Oferta con la totalidad de sus acciones, optando por la Contraprestación en Efectivo.

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

Respecto de las acciones que la Sociedad mantiene en autocartera y que, a la fecha de este informe, ascienden a 1.977.283 acciones representativas de un 1,65% de su capital social, el Consejo de Administración ha acordado por unanimidad que la Sociedad aceptará la Oferta con respecto a estas acciones en autocartera de las que actualmente es titular en línea con la opinión ya expresada por el Consejo de Administración.

Se hace constar que la aceptación de la Oferta con respecto a las acciones en autocartera de la Sociedad tiene lugar mediante la aceptación de la Contraprestación en Efectivo, puesto que la aceptación de la Contraprestación en Acciones supondría suscribir acciones de Inocsa y ello es contrario a lo previsto en el artículo 134 de la Ley de Sociedades de Capital que prohíbe a una sociedad suscribir acciones emitidas por su sociedad dominante.

La decisión del Consejo de Administración de aceptar la Oferta con las acciones en autocartera ha sido adoptada tras el informe emitido por el Comité de Auditoría, según lo previsto en el apartado 3 del artículo 529 *duovicies* de la Ley de Sociedades de Capital, habiéndose abstenido D. Álvaro Juncadella de Pallejá de participar en la deliberación y votación de dicho informe.

10 INFORMACIÓN A LOS TRABAJADORES

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

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

* * *

En Madrid, a 3 de noviembre de 2025

Anexo 1

Opinión de Bank of America

Confidential

October 31st, 2025

To the Board of Directors
Grupo Catalana Occidente, S.A.
Calle Méndez Álvaro, 31,
28045, Madrid,
Spain

Members of the Board of Directors:

We understand that the Board of Directors of Grupo Catalana Occidente, S.A. (“**GCO**”), a Spanish public limited company listed on the Madrid and Barcelona Stock Exchanges through the Continuous Market (*Mercado Continuo*), is required to issue a report on the voluntary public tender offer (the “**Offer**”) launched by Inoc, S.A. (“**Inocsa**”), a company incorporated under the laws of Spain, for the potential acquisition by Inocsa of up to 45,558,958 ordinary shares of GCO, each with a nominal value of €0.30 (the “**GCO Shares**”), representing 37.97% of GCO’s share capital, as documented in the offer document authorized by the Spanish Comisión Nacional del Mercado de Valores on October 29th, 2025 (the “**Offer Document**”). Inocsa is a subsidiary of Co Sociedad de Gestión y Participación, S.A. (“**CO**”) (CO owns 57.69% of Inocsa), a Spanish private company which, directly or indirectly, owns 62.03% of the share capital in GCO.

The Offer extends to the entire issued share capital of GCO not already owned, directly or indirectly, by CO. Under the terms of the Offer Document, following the latest adjustments, shareholders of GCO accepting the Offer would receive either (i) €49.75 in cash for each GCO Share, or alternatively, at the election of the shareholders of GCO accepting the Offer, (ii) 1 newly issued B share of Inocsa for each 43.9446 GCO Shares, in this case up to a maximum aggregate amount of 8,000,000 GCO Shares and therefore subject to the distribution and proration rules described in the Offer Document (the “**Cash or Shares Consideration**”). The Cash or Shares Consideration will be further adjusted in an amount equal to the gross amount of any dividends or other distributions made by GCO (and/or by Inocsa with regards to the shares consideration alternative in limb (ii)).

The terms and conditions of the Offer are more fully detailed in the Offer Document.

You have requested our opinion as to the fairness, from a financial point of view, to the holders of GCO Shares, other than Inocsa or its affiliates or any connected parties, of the Cash or Shares Consideration offered under the Offer.

In connection with this opinion, we have, among other things:

- a. reviewed certain publicly available business and financial information relating to GCO, including the audited individual and consolidated financial statements of GCO and its subsidiaries for the financial periods ended on December 31st, 2022, 2023 and 2024, and the unaudited semi-annual financial results for the financial period ended on 30th June, 2025 subject to limited review, in each case as reported by GCO, and compared those financial results deriving from GCO business plan guidance and from market consensus estimates;
- b. reviewed certain publicly available financial information relating to Inocsa, including the audited financial statements of Inocsa for the financial periods ended on December 31st, 2023 and 2024;
- c. reviewed certain internal financial and operating information with respect to the business, operations and prospects of GCO furnished to or discussed with us by the management of GCO, including the “ORSA” (own risk and solvency assessment) financial forecasts relating to GCO prepared by the management of GCO and approved by the Board of Directors of GCO (such forecasts, “**GCO Forecasts**”), as well as the Atradius (credit division of GCO) financials extrapolated by GCO management until 2034;
- d. discussed the past and current business, operations, financial condition and prospects of GCO with members of senior management of GCO;
- e. reviewed the trading history for GCO Shares and a comparison of such trading history with the trading histories of other companies we deemed relevant;
- f. compared certain financial and stock market information of GCO and certain financial information of Inocsa with publicly available similar information of other companies we deemed relevant;
- g. compared certain financial terms of the Offer to financial terms, to the extent publicly available, of other transactions we deemed relevant;
- h. reviewed the Offer Document, and
- i. performed such other analyses and studies and considered such other information and factors as we deemed appropriate for the purposes of this opinion.

In arriving at our opinion, we have assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of the financial and all other information and data publicly available or provided to or otherwise reviewed by or discussed with us and have relied upon the assurances of the management of GCO that they are not aware of any facts or circumstances that would make such information or data inaccurate or misleading in any material respect. With respect to the GCO Forecasts, we have been advised by the management of GCO, and have assumed, that they have been reasonably

prepared on bases reflecting the best currently available estimates and good faith judgments of the management of GCO as to the future financial performance of GCO. We have not been provided with, and we did not have access to, financial forecasts relating to Inocsa prepared by the management of Inocsa as we have been informed that Inocsa management does not prepare such financial projections. Accordingly, we have been advised by GCO and have assumed, with the consent of GCO, that Inocsa valuation shall be determined by the addition of the value of its GCO Shares plus the liquidation value of its Grupo Baqueira Beret, S.A. (“**Baqueira**”) shares, valued at Baqueira’s shareholders authorized repurchase share valuation (such liquidation value, the “**Baqueira Valuation**”), and we have used, at your direction, the Baqueira Valuation in performing our analyses. We are not expressing any view or opinion as to the reasonableness of such Baqueira Valuation. We have not made or been provided with any independent evaluation or appraisal of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of GCO or Inocsa (other than the Valuation Reports which we have reviewed and relied upon without independent verification for purposes of this opinion), nor have we made any physical inspection of the properties or assets of GCO or Inocsa. We have not evaluated the solvency or fair value of GCO or Inocsa under any laws relating to bankruptcy, insolvency or similar matters. We are not legal, regulatory, accounting, actuarial or tax experts and have relied on the assessments made by GCO and Inocsa and advisors to GCO and Inocsa with respect to such matters. We have assumed, at your direction, that the Offer will be completed in accordance with its terms, without waiver, modification or amendment of any material term, condition or agreement and that, in the course of obtaining the necessary governmental, regulatory and other approvals, consents, releases and waivers for the Offer, no delay, limitation, restriction or condition, including any divestiture requirements or amendments or modifications, will be imposed that would have an adverse effect on GCO or the contemplated benefits of the Offer.

We express no view or opinion as to any terms or other aspects of the Offer (other than the Cash or Shares Consideration to the extent expressly specified herein), including, without limitation, the form or structure of the Offer. Our opinion is limited to the fairness, from a financial point of view, of the Cash or Shares Consideration offered to holders of GCO Shares other than Inocsa or its affiliates or connected parties under the Offer and no opinion or view is expressed with respect to any other consideration received in connection with the Offer by the holders of any class of securities, creditors or other constituencies of any party. In addition, no opinion or view is expressed with respect to the fairness (financial or otherwise) of the amount, nature or any other aspect of any compensation to any of the officers, directors or employees of any party to the Offer, or class of such persons, whether relative to the Cash or Shares Consideration or otherwise. We note that given the conditions of the Offer and the potential application of the distribution and proration rules described in the Offer Document, holders of GCO Shares wishing to receive shares in Inocsa may not be able to tender all their GCO Shares in exchange for Inocsa shares, and we express no view in connection thereto and have not separately considered this potential limitation for the purposes of our analysis. Furthermore, no opinion or view is expressed as to the relative merits of the Offer in comparison to other strategies or transactions that might be available to GCO or in which GCO might engage or as to the underlying business decision of the Board of Directors of GCO on whether to recommend the Offer. In addition, we express no opinion or recommendation as to how any shareholder should act in connection with the Offer or any related matter.

We have acted as financial advisor to the Board of Directors of GCO in connection with the Offer, including the rendering of this opinion. As you are aware, we were not requested to, and we did not,

solicit indications of interest or proposals from third parties regarding a possible acquisition of all or any part of GCO, or any alternative transaction.

We will receive a fee for our services, a portion of which is payable upon the rendering of this opinion and another portion is payable upon the completion of the Offer. In addition, GCO has agreed to reimburse our expenses and indemnify us against certain liabilities arising out of our engagement.

We and our affiliates comprise a full service securities firm and commercial bank engaged in securities, commodities and derivatives trading, foreign exchange and other brokerage activities, and principal investing as well as providing investment, corporate and private banking, asset and investment management, financing and financial advisory services and other commercial services and products to a wide range of companies, governments and individuals. In the ordinary course of our businesses, we and our affiliates may invest on a principal basis or on behalf of customers or manage funds that invest, make or hold long or short positions, finance positions or trade or otherwise effect transactions in equity, debt or other securities or financial instruments (including derivatives, bank loans or other obligations) of GCO, Inocsa, CO and/or certain of their respective affiliates.

We and our affiliates currently are providing, and in the future may provide, investment banking, commercial banking and other financial services to GCO, Inocsa, CO and/or certain of their respective affiliates and have received or in the future may receive compensation for the rendering of these services.

It is understood that this letter is for the benefit and use of the Board of Directors of GCO (in its capacity as such) in connection with and for purposes of its evaluation of the Offer and is not rendered to or for the benefit of, and shall not confer rights or remedies upon, any person other than the Board of Directors of GCO. This opinion may not be disclosed, referred to, or communicated (in whole or in part) to any third party, nor shall any public reference to us be made, for any purpose whatsoever except with our prior written consent in each instance. As an exception to the foregoing, a complete copy of this letter may be attached to the report to be issued by the GCO Board of Directors on the Offer pursuant to article 24 of Royal Decree 1066/2007, of July 27th, on takeover offers.

This opinion is not addressed to, and may not be relied upon by, any third party including, without limitation, holders of GCO Shares, creditors or employees.

Our opinion is necessarily based on financial, economic, monetary, market and other conditions and circumstances as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. It should be understood that subsequent developments may affect this opinion, and we do not have any obligation to update, revise, or reaffirm this opinion. We express no view as to, and our opinion does not address, the potential impact of any geopolitical or international crisis or conflict that may exist at the date of this letter or that may otherwise have impacted the information and materials provided to us for our review.

The issuance of this opinion was approved by our EMEA Fairness Opinion Review Committee.

This opinion is issued in English and this English language version shall prevail over any translations.

Based upon and subject to the foregoing, including the various assumptions and limitations set forth herein, we are of the opinion on the date hereof that the Cash or Shares Consideration offered in the Offer to the holders of GCO Shares, other than Inocsa or its affiliates or connected parties, is fair, from a financial point of view, to such holders.

Yours faithfully,


BANK OF AMERICA EUROPE DESIGNATED
ACTIVITY COMPANY, SPANISH BRANCH

Traducción a efectos informativos

Confidencial

31 de octubre de 2025

Al Consejo de Administración
Grupo Catalana Occidente, S.A.
Calle Méndez Álvaro, 31,
28045, Madrid,
España

Miembros del Consejo de Administración:

Entendemos que el Consejo de Administración del Grupo Catalana Occidente, S.A. («**GCO**»), una sociedad anónima española que cotiza en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona a través del Mercado Continuo, tiene la obligación de emitir un informe sobre la oferta pública de adquisición voluntaria (la «**Oferta**») formulada por Inoc, S.A. («**Inocsa**»), una sociedad constituida conforme a las leyes de España, para la posible adquisición por parte de Inocsa de hasta 45.558.958 acciones ordinarias de GCO, cada una con un valor nominal de 0,30 EUR (las «**Acciones de GCO**»), las cuales representan el 37,97 % del capital social de GCO, según se recoge en el folleto explicativo autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España el 29 de octubre de 2025 (el «**Folleto Explicativo**»). Inocsa es una filial de Co Sociedad de Gestión y Participación, S.A. («**CO**») (CO es propietaria del 57,69 % de Inocsa), una sociedad no cotizada española que, directa o indirectamente, es propietaria del 62,03 % del capital social de GCO.

La Oferta se extiende a todo el capital social de GCO emitido que no sea ya propiedad, directa o indirectamente, de CO. Según las condiciones del Folleto Explicativo, después de los últimos ajustes realizados, los accionistas de GCO que acepten la Oferta recibirán (i) 49,75 EUR en efectivo por cada Acción de GCO o, alternativamente, a elección de los accionistas de GCO que acepten la Oferta, (ii) 1 acción de clase B de Inocsa de nueva emisión por cada 43,9446 Acciones de GCO, en este caso hasta un montante máximo agregado de 8.000.000 de Acciones de GCO y, por lo tanto, sujeto a las normas de distribución y prorrateo descritas en el Folleto Explicativo (la «**Contraprestación en Efectivo o Acciones**»). La Contraprestación en Efectivo o Acciones se ajustará adicionalmente en una cantidad igual al monto bruto de cualquier dividendo u otras distribuciones realizadas por GCO (y/o por Inocsa con respecto a la alternativa de contraprestación en acciones referida en el apartado (ii)).

Los términos y condiciones de la Oferta se describen de forma más exhaustiva en el Folleto Explicativo.

Ustedes han solicitado nuestra opinión en cuanto a si la Contraprestación en Efectivo o Acciones

ofrecida en virtud de la Oferta es adecuada (*fair*), desde un punto de vista financiero, para los titulares de las Acciones de GCO distintos de Inocsa o sus filiales o partes vinculadas.

En relación con esta opinión, entre otras cosas, hemos:

- a. revisado información comercial y financiera disponible de manera pública sobre GCO, incluidos los estados financieros consolidados e individuales auditados de GCO y sus filiales para los periodos financieros finalizados el 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024, y los resultados financieros semestrales no auditados para el periodo financiero finalizado el 30 de junio de 2025, sujeto a revisión limitada, en cada caso, según lo publicado por GCO, y comparado los resultados financieros derivados de las orientaciones (*guidance*) del plan de negocio de GCO y de las estimaciones del consenso de mercado;
- b. revisado información financiera disponible de manera pública sobre Inocsa, incluidos los estados financieros auditados de Inocsa para los periodos financieros finalizados el 31 de diciembre de 2023 y 2024;
- c. revisado información financiera y operativa interna relativa al negocio, las operaciones y las perspectivas de GCO que la dirección de GCO nos ha proporcionado o comentado, incluidas las previsiones financieras «ORSA» (*own risk and solvency assessment*) relacionadas con GCO preparadas por la dirección de GCO y aprobadas por el Consejo de Administración de GCO (dichas previsiones, las «**Previsiones de GCO**»), así como las proyecciones de Atradius (división crediticia de GCO) extrapoladas por la dirección de GCO hasta 2034;
- d. discutido el negocio, las operaciones, la situación financiera y las perspectivas históricas y actuales de GCO con los miembros de la dirección de GCO;
- e. revisado el historial de negociación (*trading history*) de las acciones de GCO y realizado una comparación de ese historial con los de otras empresas que consideramos relevantes;
- f. comparado información financiera y bursátil de GCO, y información financiera de Inocsa, con información similar de dominio público de otras empresas que consideramos relevantes;
- g. comparado condiciones financieras de la Oferta con condiciones financieras, siempre que fueran de dominio público, de otras transacciones que hemos considerado relevantes;
- h. revisado el Folleto Explicativo, y
- i. llevado a cabo otros análisis y estudios y considerado otra información y factores que hemos considerado apropiados a los efectos de la presente opinión.

Para llegar a nuestra opinión, hemos asumido y confiado, sin una verificación independiente, en la exactitud e integridad de la información financiera y de otra índole, y los datos de dominio público o proporcionados, o de otro modo revisados o comentado con nosotros, y hemos confiado en las aseveraciones de la dirección de GCO de que no se tiene conocimiento de ningún hecho o circunstancia que haga que tal información o datos sean inexactos o engañosos en ningún aspecto fundamental. Con respecto a las Previsiones de GCO, la dirección de GCO nos ha informado, y hemos asumido, que se han preparado justificadamente en base a las mejores estimaciones actualmente disponibles y los juicios de buena fe de la dirección de GCO sobre el futuro rendimiento financiero de GCO. No se nos ha proporcionado previsiones financieras relacionadas con Inocsa preparadas por la dirección de Inocsa, ni hemos tenido acceso a ellas dado que, según se nos ha informado, la dirección de Inocsa no prepara proyecciones financieras de la compañía. En consecuencia, hemos sido informados por GCO y hemos asumido, con el consentimiento de GCO, que la valoración de Inocsa se determinará mediante la adición del valor de sus Acciones de GCO más el valor liquidativo de sus acciones de Grupo Baqueira Beret, S.A. («**Baqueira**»), valoradas conforme a la valoración de recompra de acciones autorizada por los accionistas de Baqueira (dicho valor de liquidación, la «**Valoración de Baqueira**»), y hemos utilizado, siguiendo sus instrucciones, la Valoración de Baqueira en la realización de nuestros análisis. No expresamos ningún punto de vista ni opinión sobre la razonabilidad de dicha Valoración de Baqueira. No hemos realizado ni recibido ninguna tasación o valoración independiente de los activos o pasivos (contingentes o de otro tipo) de GCO o Inocsa (distintos de los Informes de Valoración que hemos revisado y en los que nos hemos basado sin verificación independiente a efectos de esta opinión), ni hemos realizado ninguna inspección física de las propiedades o activos de GCO o Inocsa. No hemos evaluado la solvencia ni el valor razonable de GCO o Inocsa de acuerdo con ninguna ley relacionada con la quiebra, insolvencia ni asuntos similares. No somos expertos jurídicos, reguladores, contables, actuariales ni fiscales, y hemos confiado en los análisis realizados por GCO e Inocsa y sus asesores con respecto a dichos asuntos. Hemos asumido, siguiendo sus instrucciones, que la Oferta se completará de acuerdo con sus términos, sin renuncia, modificación ni enmienda de ningún término, condición o acuerdo material alguno y que, en el transcurso de la obtención de las pertinentes aprobaciones gubernamentales, regulatorias y demás aprobaciones, consentimientos, autorizaciones, exenciones y renunciaciones para la Oferta, no se impondrá ninguna demora, limitación, restricción ni condición, incluidos cualesquiera requisitos de desinversión, enmienda o modificación, que tengan un efecto negativo en GCO o en los beneficios contemplados en la Oferta.

No expresamos ningún parecer ni opinión sobre los términos y demás aspectos de la Oferta (distintos de la Contraprestación en Efectivo o Acciones en la medida que se especifica expresamente en el presente documento), lo que incluye, entre otras cosas, la forma o estructura de la Oferta. Nuestra opinión está limitada a la razonabilidad, desde un punto de vista financiero, de la Contraprestación en Efectivo o Acciones ofrecida a los titulares de las Acciones de GCO, distintos de Inocsa o sus filiales o partes vinculadas, de acuerdo con la Oferta, y no se expresa ningún parecer ni opinión con respecto a ninguna otra contraprestación recibida en relación con la Oferta por parte de los titulares de cualquier clase de valores, acreedores u otros grupos de interés de cualquiera de las partes. Además, no se expresa ningún parecer ni opinión con respecto a la razonabilidad (financiera o de otro tipo) del importe, la naturaleza o cualquier otro aspecto de ninguna compensación a directivos, administradores o empleados de ninguna de las partes de la Oferta, o grupo de dichas personas, ya sea con respecto a la Contraprestación en Efectivo o Acciones o de otra manera. Observamos que, dadas las condiciones de la Oferta y la posible aplicación de las reglas de distribución y prorrateo descritas en el Folleto

Explicativo, es posible que los titulares de Acciones de GCO que deseen recibir acciones de Inocsa no puedan ofrecer todas sus Acciones de GCO a cambio de acciones de Inocsa, y no expresamos ninguna opinión al respecto y no hemos considerado por separado esta posible limitación a efectos de nuestro análisis. Asimismo, no se expresa ningún parecer ni opinión con respecto a las ventajas relativas de la Oferta en comparación con otras estrategias o transacciones que puedan estar a disposición de GCO o en las cuales pueda participar GCO, ni con respecto a la decisión empresarial subyacente del Consejo de Administración de GCO a la hora de recomendar la Oferta. Además, no expresamos ninguna opinión o recomendación sobre cómo debe actuar ningún accionista en relación con la Oferta u otros asuntos relacionados.

Hemos actuado como asesores financieros del Consejo de Administración de GCO en relación con la Oferta, incluida la presentación de esta opinión. Como ustedes saben, no se nos pidió solicitar, y no lo hicimos, indicaciones de interés o propuestas de terceros en relación con una posible adquisición de la totalidad o parte de GCO o cualquier otra transacción alternativa.

Recibiremos honorarios por nuestros servicios, una parte de los cuales se paga tras la presentación de esta opinión y otra parte se paga tras la finalización de la Oferta. Además, GCO ha aceptado reembolsar nuestros gastos e indemnizarnos contra una serie de responsabilidades que pudieran derivar de nuestra contratación.

Junto con nuestras sociedades del grupo conformamos una firma integral de servicios de inversión y un banco comercial involucrado en la negociación de valores, materias primas y derivados, actividades de cambio de divisas y otras actividades de correduría, e inversiones de capital, así como prestación de servicios de banca de inversión, corporativa y privada, gestión de activos e inversiones, financiación y asesoramiento financiero, y otros servicios y productos comerciales a una gran variedad de empresas, gobiernos y particulares. En el curso ordinario de nuestros negocios, nosotros y nuestras filiales podemos invertir a título propio o en nombre de clientes o gestionar fondos que inviertan, realicen o mantengan posiciones bajistas o alcistas, financien posiciones o negocien o de algún modo efectúen transacciones con capital, deuda u otros valores o instrumentos financieros (incluyendo productos derivados, préstamos bancarios u otras obligaciones) de GCO, Inocsa, CO y/o algunas de sus respectivas filiales.

Junto con nuestras filiales, proporcionamos actualmente, y es posible que proporcionemos en el futuro, servicios de banca de inversión, banca comercial y otros servicios financieros a GCO, Inocsa, CO y/o algunas de sus respectivas filiales, y hemos recibido, o es posible que recibamos en el futuro, remuneración por la prestación de estos servicios.

Se entiende que esta carta es para el beneficio y uso del Consejo de Administración de GCO (en su calidad de tal) en relación con y al objeto de su evaluación de la Oferta, y no se emite, ni es para el beneficio ni para el uso de personas ajenas al Consejo de Administración de GCO, ni conferirá derechos ni recursos a tales personas. Esta opinión no puede divulgarse, remitirse ni comunicarse (ni en su totalidad ni en parte) a terceros, ni se hará referencia pública a nosotros, para ningún fin, excepto con nuestro consentimiento previo por escrito en cada caso. Como excepción a lo anterior, puede adjuntarse una copia completa de esta carta al informe que debe emitir el Consejo de Administración de GCO sobre la Oferta de conformidad con el artículo 24 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre ofertas públicas de adquisición.

Esta opinión no está dirigida a terceros, ni puede ser invocada por estos, incluidos, entre otros, titulares de Acciones de GCO, acreedores o empleados.

Nuestra opinión se basa necesariamente en las condiciones financieras, económicas, monetarias, de mercado y otras condiciones y circunstancias vigentes, así como en la información que se ha puesto a nuestra disposición hasta el día de hoy. Debe entenderse que acontecimientos posteriores pueden afectar a esta opinión, y no asumimos ninguna obligación de actualizar, revisar o ratificar dicha opinión. No expresamos ninguna opinión sobre el impacto potencial de una crisis o conflicto geopolítico o internacional que pueda existir en la fecha de esta carta o que pueda haber afectado de otro modo la información y los materiales que se nos han proporcionado para nuestra revisión, y la presente opinión no aborda dicho impacto.

La emisión de esta opinión ha sido aprobada por nuestro Comité de Revisión de Opiniones de Razonabilidad para Europa, Oriente Medio y África (*EMEA Fairness Opinion Review Committee*).

Esta opinión se emite en inglés y la versión en inglés prevalecerá sobre cualquier traducción.

Sobre la base de, y con sujeción a, lo anterior, incluyendo las diversas asunciones y limitaciones recogidas en el presente documento, opinamos, en la fecha de la presente, que la Contraprestación en Efectivo o Acciones ofrecida en la Oferta a los titulares de las Acciones de GCO, distintos de Inocsa o sus filiales o partes vinculadas, es adecuada (“Fair”), desde un punto de vista financiero, para dichos titulares.

Atentamente,

BANK OF AMERICA EUROPE DESIGNATED
ACTIVITY COMPANY, SPANISH BRANCH

Anexo 2

Opinión de KPMG



Grupo Catalana Occidente, S.A.

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

31 de octubre de 2025

Deal Advisory, Corporate Finance

[kpmg.es](https://www.kpmg.es)

—



KPMG Asesores, S.L.
Torre de Cristal
Paseo de la Castellana, 259C
28046 Madrid

Tel +34 91 456 35 06
Fax +34 91 555 01 32
www.kpmg.es

Privado y Confidencial

31 octubre de 2025

Grupo Catalana Occidente, S.A.
Calle Méndez Álvaro, 31
28045
Madrid

A la atención del Consejo de Administración

Muy señores nuestros,

Nos complace presentarles nuestra opinión de razonabilidad desde un punto de vista financiero dirigida a Grupo Catalana Occidente, S.A sobre si la contraprestación ofrecida por Inoc, S.A. en su oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones de Grupo Catalana Occidente, S.A. de las que no es titular, anunciada el 27 de marzo de 2025 es adecuada (*fair*) desde un punto de vista financiero para los accionistas minoritarios de Grupo Catalana Occidente, S.A..

Esta opinión de razonabilidad desde un punto de vista financiero podrá ser incorporada como anexo y referenciada en el informe obligatorio que debe elaborar y publicar a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el Consejo de Administración de Grupo Catalana Occidente, S.A. tras la aprobación de la oferta pública de adquisición por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicha opinión de razonabilidad desde un punto de vista financiero no deberá ser utilizada con otra finalidad distinta a la mencionada anteriormente y/o en la Carta de encargo, sin nuestro consentimiento previo y por escrito.

Atentamente,

Borja Peñas de Bustillo
Socio, Head de Deal Advisory FIG
KPMG Asesores, S.L.

28759306Z

BORJA PEÑAS
(R: B82498650)

Digitally signed by
28759306Z BORJA
PEÑAS (R: B82498650)
Date: 2025.10.31
11:56:04 +01'00'

Limitaciones y condiciones de uso de esta opinión de razonabilidad desde un punto de vista financiero

Esta opinión de razonabilidad desde un punto de vista financiero, así como la información en ella contenida han sido preparadas en el contexto descrito en el apartado de Antecedentes y por lo tanto no deberá ser utilizada para ninguna otra finalidad ni ser distribuido a terceros distintos del Consejo de Administración de Grupo Catalana Occidente, S.A. sin nuestro consentimiento previo y por escrito.

Esta opinión de razonabilidad desde un punto de vista financiero no constituye una recomendación para el Consejo de Administración del Grupo Catalana Occidente, S.A. sobre el sentido del voto que sus miembros deben emitir en relación con la oferta pública de adquisición o sobre cualquier otra actuación que deba emprender en relación con la misma.

Esta opinión no se emite con la intención de conferir derechos (de reclamación u otro tipo) a favor de cualquier empleado, acreedor, accionista u otro tenedor de fondos propios de Grupo Catalana Occidente, S.A. o a favor de cualquier tercero, ni para que cualquiera de éstos pueda basarse o confiar en ella.

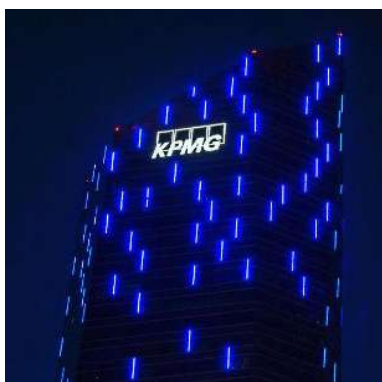
Conflictos de interés

Dentro de las actividades llevadas a cabo por el equipo de Deal Advisory FIG de KPMG se incluye la valoración de compañías y líneas de negocio en procesos de fusiones y adquisiciones, así como otras transacciones corporativas. KPMG no ha tenido ningún conflicto de interés durante la elaboración de este trabajo y el análisis subyacente.

Nuestros honorarios se han estimado en función de los recursos requeridos y la experiencia de nuestros profesionales, la naturaleza del servicio y el tiempo de trabajo requerido para elaborarlo. Los honorarios son fijos, independientemente del resultado de la oferta pública de adquisición.

La red de firmas de KPMG no asesoró a Inoc, S.A. en la oferta pública de adquisición ni participó en negociaciones sobre los términos de la misma. Además, el equipo de Deal Advisory FIG de KPMG que está llevando a cabo esta valoración no está realizando ningún trabajo ni para Grupo Catalana Occidente, S.A. ni para Inoc, S.A. descrito anteriormente en relación con este proceso.

Contenido



Antecedentes

04

Alcance de nuestro trabajo

07

Aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo

10

Conclusión de nuestro trabajo

12

Antecedentes (1/3)

Descripción breve de Grupo Catalana Occidente, S.A.

Grupo Catalana Occidente es uno de los principales grupos aseguradores del mercado español, con presencia en más de 50 países y una base de más de 4,5 millones de asegurados. La sociedad matriz, Grupo Catalana Occidente, S.A., cotiza en la Bolsa de Madrid (IBEX Medium Cap) y está sujeta a la Comisión Nacional del Mercado de Valores; como grupo asegurador opera bajo la supervisión de la DGSFP. El negocio se estructura en tres líneas: seguros tradicionales (Vida y No Vida), seguro de crédito y servicios funerarios, con un modelo apoyado en gestión técnico-actuarial del riesgo, diversificación y solvencia.

En seguros tradicionales, Grupo Catalana Occidente, S.A. opera principalmente a través de Occident (integrando los antiguos Seguros Catalana Occidente, Plus Ultra, Seguros Bilbao y NorteHispana). Atiende los ramos de automóviles, hogar, vida riesgo, salud, multirriesgo y decesos, con amplia capilaridad comercial (red de agentes, banca-seguros y acuerdos institucionales). Esta actividad presenta perfil de resultados recurrente, elevada generación de caja y soporte de una base instalada de clientes y mediadores.

En seguro de crédito, Grupo Catalana Occidente, S.A. opera mediante Atradius / Crédito y Caución, referente global que ofrece cobertura de riesgo de impago en operaciones comerciales nacionales e internacionales, caución y servicios complementarios (recobro, información y análisis de riesgo). Es un negocio más sensible al ciclo económico y al comercio global, con exposición internacional diversificada y herramientas propias de información de crédito.

En servicios funerarios, Grupo Catalana Occidente, S.A. controla Grupo Mémora, operador líder en la Península Ibérica, con integración vertical (gestión de tanatorios, crematorios y cementerios) y presencia en Cataluña, Madrid y Portugal, que aporta diversificación adicional por línea y geografía y estabilidad en márgenes. Esta actividad se incorporó al perímetro en 2022.

A 30 de junio de 2025, la contribución a resultados del Grupo se reparte entre seguro de crédito (53,5%), seguros tradicionales (43,3%) y funerario (3,2%) (según información de gestión de la Sociedad). En España, Grupo Catalana Occidente, S.A. mantiene posiciones relevantes en los rankings sectoriales en Vida y No Vida y opera con una arquitectura multicanal orientada a crecimiento orgánico y eficiencia operativa.

Descripción de la oferta pública de adquisición

El 27 de marzo de 2025, Grupo Catalana Occidente, S.A. comunicó mediante hecho relevante la intención de Inoc, S.A. de formular una oferta pública voluntaria de adquisición sobre la totalidad de las acciones de Grupo Catalana Occidente, S.A., excluyendo aquellas que ya eran titularidad del propio grupo oferente o de sus sociedades controladas.

El 28 de abril de 2025, Inoc, S.A. presentó ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores la solicitud de autorización de la oferta pública voluntaria de adquisición, acompañada de la documentación exigida por el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

La oferta está dirigida al 37,97% del capital social de Grupo Catalana Occidente, S.A. no controlado por Inoc, S.A., y contempla dos modalidades alternativas de contraprestación:

- Una contraprestación en efectivo de 49,75 euros por acción (inicialmente fijada en 50,00 euros¹ la cual se ha ido ajustando como consecuencia de los dividendos repartidos² tras el 27 de marzo de 2025 – detallados en la siguiente hoja), o bien

¹ Incluye el dividendo repartido por Grupo Catalana Occidente, S.A. el 10 de febrero de 2025 por valor de 0,2070 euros por acción

² En el caso de **Grupo Catalana Occidente, S.A.**, los dividendos ajustados corresponden a los abonados en los meses de **febrero, mayo, julio y octubre de 2025**, por importes de **0,2070 euros por acción, 0,5940 euros por acción** (ajustando adicionalmente el precio de la acción para recoger la volatilidad de la acción de Grupo Catalana Occidente, S.A. que establece el ESMA llegando a un ajuste final de la acción de **0,5500 euros por acción**), **0,2500 euros por acción** y **0,2000 euros por acción** respectivamente. Por su parte, **Inoc, S.A.** ha abonado en las mismas fechas dividendos por importes de **7,7472 euros por acción** (febrero), **21,0009 euros por acción** (mayo), **8,3282 euros por acción** (julio) y **8,3282 euros por acción** (octubre)

Antecedentes (2/3)

- Un canje de acciones, consistente en la entrega de 1 acción de clase B de nueva emisión de Inoc, S.A. por cada 43,9446 acciones de Grupo Catalana Occidente, S.A., valorada a un precio de referencia de 2.186,24 euros por acción de Inoc, S.A.

Inoc, S.A. ha indicado que la oferta pública de adquisición tiene carácter voluntario y que la contraprestación ofrecida ha sido determinada libremente por Inoc, S.A., conforme a lo previsto en el artículo 13.5 del Real Decreto 1066/2007. No obstante, dado que existe una alta probabilidad de que la operación derive en una solicitud de exclusión de cotización de Grupo Catalana Occidente, S.A., en los informes de valoración independiente preparados por Deloitte Strategy, Risk & Transactions, S.L.U. se han aplicado las metodologías previstas en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 con el fin de valorar la razonabilidad del precio ofrecido.

Una de las condiciones clave de la oferta pública de adquisición es la aprobación de los términos y condiciones de la misma por parte de la junta general de accionistas de Inoc, S.A., que en su sesión celebrada el 30 de abril de 2025 aprobó dichas condiciones, así como la delegación en el consejo de administración de Inoc, S.A. para ejecutar la emisión de nuevas acciones de clase B de la misma.

Un aspecto relevante a considerar es el reparto de dividendos realizado por Grupo Catalana Occidente, S.A. e Inoc, S.A. tras el anuncio de la oferta pública de adquisición. En concreto, ambas compañías han aprobado diversos repartos en fechas posteriores a el 27 de marzo de 2025, los cuales han sido tenidos en cuenta a efectos del ajuste de la contraprestación ofrecida y de la ecuación de canje inicialmente anunciadas.

En el caso de Grupo Catalana Occidente, S.A., se han abonado los siguientes dividendos:

- **12 de febrero de 2025: 0,207 euros por acción ya incluido en la oferta inicial**
- **8 de mayo de 2025: 0,5940 euros por acción** (ajustando adicionalmente el precio de la acción para recoger la volatilidad de la acción de Grupo Catalana Occidente, S.A. que establece el ESMA llegando a un ajuste final de la acción de 0,5500 euros por acción)
- **9 de julio de 2025: 0,2500 euros por acción**
- **8 de octubre de 2025: 0,2000 euros por acción**

Por su parte, Inoc, S.A. ha abonado los siguientes repartos:

- **12 de febrero de 2025: 7,7472 euros por acción ya incluido en la oferta inicial**
- **8 de mayo de 2025: 21,0009 euros por acción**
- **9 de julio de 2025: 8,3282 euros por acción**
- **8 de octubre de 2025: 8,3282 euros por acción**

Estos dividendos, que suman un total bruto de 1,000 euros por acción en el caso de Grupo Catalana Occidente, S.A. (considerando el ajuste a 0,5500 euros en la acción del 6 de mayo) y de 37,6573 euros por acción en el caso de Inoc, S.A., junto a la mejora del precio de la oferta de 0,75 euros por acción de GCO comunicada el 21 de octubre, han motivado un ajuste técnico de la contraprestación monetaria inicial, que ha pasado de 50 euros por acción a 49,75 euros por acción. Asimismo, se ha actualizado, en la oferta, la ecuación de canje para reflejar adecuadamente el efecto económico de dichos repartos, en línea con lo previsto contractualmente.

Antecedentes (3/3)

Como resultado, la contraprestación ofrecida actualmente en el marco de la oferta pública de adquisición es como sigue:

- Una contraprestación en efectivo de **49,75 euros** por cada acción de Grupo Catalana Occidente, S.A.
- Alternativamente, un canje de **1 acción** de clase B de nueva emisión de **Inoc, S.A. por cada 43,9446 acciones de Grupo Catalana Occidente, S.A.**, basado en un precio de referencia de **2.186,24 euros por nueva acción de Inoc, S.A.**

A continuación, se detallan los principales hitos que han marcado el desarrollo de la oferta pública de adquisición lanzada por Inoc, S.A. sobre el 100% del capital social de Grupo Catalana Occidente, S.A.:

- **27 de marzo de 2025:** Inoc, S.A. anuncia el lanzamiento de una oferta pública de adquisición voluntaria sobre el 100% del capital de Grupo Catalana Occidente, S.A. (efectiva sobre el 37,97% no controlado), con una contraprestación inicial de 50,00 euros por acción en efectivo o 1 acción de clase B de Inoc, S.A. por cada 43,8419 acciones de Grupo Catalana Occidente, S.A.
- **28 de abril de 2025:** Se presenta la solicitud de autorización de la oferta pública de adquisición ante la autoridad competente (folleto y documentación adjunta)
- **30 de abril de 2025:** La Junta General de Accionistas de Inoc, S.A. aprueba los términos de la oferta pública de adquisición, incluyendo el pago en efectivo o mediante canje de acciones (y las delegaciones necesarias para la emisión de nuevas acciones de clase B)
- **8 de mayo de 2025:** Se abonaron dividendos por parte de Grupo Catalana Occidente, S.A. (0,5940 euros por acción) y de Inoc, S.A.; posteriormente, y conforme a lo previsto en el folleto, se ajusta el precio de la oferta pública de adquisición (reducción de la contraprestación en efectivo y modificación correlativa de la ecuación de canje)
- **16 de mayo de 2025:** La autoridad supervisora admite a trámite la solicitud de autorización de la oferta pública de adquisición (inicio formal del proceso de revisión regulatoria)
- **3 de julio de 2025:** Se comunica un nuevo ajuste del precio de la oferta pública de adquisición como consecuencia de los dividendos con pago previsto el 9 de julio; la contraprestación en efectivo queda en 49,20 euros por acción y la ecuación de canje en 1 acción de clase B de Inoc, S.A. por cada 43,9464 acciones de Grupo Catalana Occidente, S.A. (precio de referencia por nueva acción: 2.162,16 euros)
- **9 de julio de 2025:** Se hacen efectivos los dividendos de Grupo Catalana Occidente, S.A. (0,25 euros por acción) y de Inoc, S.A. (8,3282 euros por acción), consolidándose el ajuste comunicado el 3 de julio (49,20 euros en efectivo; 1/43,9464 en canje)
- **25 de septiembre de 2025:** Se acuerdan nuevos dividendos con pago el 8 de octubre de 2025: Grupo Catalana Occidente, S.A. (0,20 euros por acción) e Inoc, S.A. (8,3282 euros por acción); seguidamente, y acumulando los ajustes anteriores, se anuncia que el precio de la oferta pública de adquisición quedará en 49,00 euros por acción en efectivo y el canje en 1 acción de clase B de Inoc, S.A. por cada 43,9528 acciones de Grupo Catalana Occidente, S.A. (precio de referencia por nueva acción: 2.153,69 euros), sujeto al pago efectivo de dichos dividendos
- **8 de octubre de 2025:** Se hacen efectivos los dividendos acordados; en consecuencia, el precio de la oferta pública de adquisición quedó fijado en 49,00 euros por acción en efectivo o, alternativamente, 1 acción de clase B de Inoc, S.A. por cada 43,9528 acciones de Grupo Catalana Occidente, S.A.
- **21 de octubre de 2025:** Inocsa comunicó una mejora del precio de la oferta, en consecuencia, el precio de la oferta pública de adquisición voluntaria quedó definitivamente fijado en 49,75 euros por acción en efectivo o, alternativamente, 1 acción de clase B de Inoc, S.A. por cada 43,9446 acciones de Grupo Catalana Occidente, S.A.

Alcance de nuestro trabajo (1/3)

Los procedimientos empleados han consistido, principalmente, en llevar a cabo una valoración tanto de Grupo Catalana Occidente, S.A. como de Inoc, S.A. aplicando metodologías de valoración generalmente aceptadas, atendiendo a las características específicas de los sectores en los que operan dichas entidades.

La valoración se ha efectuado con referencia a la fecha 31 de diciembre de 2024, si bien se han tenido en cuenta los hechos posteriores y repartos de dividendos, mencionados anteriormente entre la fecha de valoración y la fecha de expedición de esta opinión de razonabilidad desde un punto de vista financiero.

Bases de información

Las principales bases de información que hemos recopilado y analizado para llevar a cabo nuestro trabajo han sido las siguientes:

- Planes de negocio elaborados por Grupo Catalana Occidente, S.A. para cada una de sus principales líneas de actividad:
 - *Negocio tradicional (Occident)*: incluye proyecciones financieras a nivel de cuenta de resultados para el periodo 2025-2027, bajo criterios de información de gestión
 - *Negocio de crédito (Atradius)*: incluye proyecciones financieras extendidas hasta 2035, bajo criterios de información de gestión
 - *Negocio funerario (Mémora)*: incluye proyecciones financieras para el periodo 2025-2027, bajo criterios de información de gestión
- Información financiera histórica para el periodo 2020-2024 desglosada por línea de negocio (tradicional, crédito y funerario), incluyendo balance y cuenta de pérdidas y ganancias
- Información adicional específica por línea de negocio:
 - *Negocio funerario (Mémora)*: detalle de Capex histórico, variación de working capital, amortizaciones (con y sin efecto IFRS 16) y posición financiera neta a cierre de 2024
 - *Negocio tradicional y de crédito*: informes ORSA de las entidades aseguradoras (Occident y Atradius) e informes SFCR del periodo 2022-2024
 - *Negocio funerario*: detalle de los activos fiscales diferidos (DTAs) asociados
 - *Negocio de vida*: Detalle EPIFPs en el SCR de Vida por producto para el ejercicio 2024
- Cuentas anuales auditadas a cierre de 2024 de Grupo Catalana Occidente, S.A. (consolidadas e individuales), así como de determinados subgrupos (Occident y Atradius) y balance y cuenta de resultados del grupo Inoc, S.A. (Baqueira Beret, La previsión, S.A. e Inoc S.A.)
- Propuesta económica y ecuación de canje formuladas por Inoc, S.A. en el contexto de la oferta pública de adquisición
- Certificación de BME de la cotización histórica de Grupo Catalana Occidente, S.A. a 6, 3 y 1 mes previo a la fecha de lanzamiento de la oferta pública de adquisición, así como al mismo día de anuncio
- Información estructural y societaria del Grupo Catalana Occidente, S.A. e Inoc, S.A., incluyendo estructura de participaciones y métodos de consolidación a fecha 31 de diciembre de 2024
- Otras informaciones cualitativas relativas a la gestión, organización, posicionamiento en mercado y trayectoria histórica de cada negocio

Alcance de nuestro trabajo (2/3)

- Los informes de valoración independiente preparados por Deloitte Strategy, Risk & Transactions, S.L.U., “Flashback” (Grupo Catalana Occidente, S.A.) y “Future” (Inoc, S.A.) de fecha 27 de marzo de 2025 y las posteriores actualizaciones (versión 09.07.2025, versión 01.09.2025, versión 16.09.2025, versión 22.09.2025 y versión 22.10.2025)
- Sesiones de Q&A con la compañía a efectos de aclarar dudas y profundizar en cuestiones a efectos de obtener un mejor entendimiento de la misma, sus líneas de negocio y su situación actual
- Informes de analistas de bolsa que cubren a Grupo Catalana Occidente, S.A.
- Asimismo, el análisis ha tenido en cuenta los dividendos aprobados y distribuidos por Grupo Catalana Occidente, S.A. e Inoc, S.A. en mayo, junio y septiembre de 2025, los cuales han motivado ajustes en la contraprestación y la ecuación de canje, tal y como se recoge en el apartado de antecedentes.

Procedimientos empleados

Los principales procedimientos aplicados para cumplir con los objetivos de nuestro trabajo han sido los siguientes:

- Recopilación, análisis y revisión de la información descrita anteriormente con el fin de obtener un conocimiento profundo del negocio de Grupo Catalana Occidente, S.A. (negocio tradicional, de crédito y funerario), la industria de seguros, los mercados y países en los que opera la Compañía.
- KPMG ha utilizado las proyecciones financieras comprendidas en el plan de negocio facilitado por la Compañía, basadas tanto en el desempeño histórico del negocio como en la visión de la dirección de Grupo Catalana Occidente, S.A. sobre la evolución futura de la compañía.

De conformidad con lo previsto en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (Ley de OPAs), la valoración se ha realizado aplicando las metodologías generalmente aceptadas y reconocidas en el mercado para este tipo de operaciones, entre las que se incluyen:

- Valoración por múltiplos de compañías cotizadas (CoCos)
- Valoración por múltiplos de transacciones comparables (CoTrans)
- Cotización media ponderada por volumen durante un periodo representativo
- Valor teórico contable (VTC) según estados financieros auditados
- Otras metodologías generalmente aceptadas y reconocidas en el mercado:
 - Informes de analistas de bolsa
 - Valoración por primas pagadas en OPAs anteriores
- Determinación de los parámetros de valoración de las metodologías seleccionadas y aplicación de:
 - Suma de las partes (SOTP) de las UGEs¹ (negocio tradicional, de crédito y funerario) aplicando descuento de dividendos (DDM) para negocio tradicional y crédito y el descuento de flujos de caja (DCF) para el negocio funerario. Tanto descuento de flujos de caja como descuento de dividendos han sido aplicados considerando (i) el plan de negocio de la compañía, (ii) determinados ajustes al plan de negocio realizados por KPMG, y (iii) las estimaciones del mercado

¹ Unidad Generadora de Efectivo

Alcance de nuestro trabajo (3/3)

- Análisis de sensibilidad sobre el rango central de valoración, en función de las principales hipótesis que, según nuestra experiencia, tienen un impacto relevante sobre el valor atribuible a Grupo Catalana Occidente, S.A. y a su negocio asegurador.
- Conversaciones mantenidas con la dirección de Grupo Catalana Occidente, S.A., para recopilar otra información que se considere necesaria para nuestro trabajo.
- Conversaciones mantenidas con los miembros del Comité del Consejo de Administración de Grupo Catalana Occidente, S.A. para la supervisión de la oferta pública de adquisición
- Obtención de una carta de manifestaciones firmada por Grupo Catalana Occidente, S.A. en las que nos confirma, que de acuerdo a su leal saber y entender, (i) se nos ha proporcionado toda la información disponible solicitada por nosotros mediante el listado de información compartido con la dirección de Grupo Catalana Occidente, S.A. y no se nos ha omitido ninguna información que sea relevante para desarrollar nuestro trabajo, (ii) el plan de negocio aprobado por el Consejo de Administración de Grupo Catalana Occidente, S.A. ha sido preparado de acuerdo con las mejores estimaciones y opiniones sobre las presentes circunstancias y su desarrollo esperado, y (iii) Grupo Catalana Occidente, S.A. no es consciente de ningún error u omisión relevante en los datos e informaciones que se nos han proporcionado.

Aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo (1/2)

En relación con el alcance de nuestro trabajo, debemos señalar los siguientes aspectos:

- La valoración de esta opinión de razonabilidad desde un punto de vista financiero se ha basado en el valor razonable. El valor razonable según International Valuation Standards (IVS) se define como "El importe estimado por el que debería intercambiarse un activo o un pasivo en la fecha de valoración entre un comprador dispuesto y un vendedor dispuesto en una transacción en condiciones de independencia mutua, tras una comercialización adecuada y cuando cada una de las partes haya actuado con conocimiento de causa, de forma prudente y sin coacción."
- Una parte sustancial de nuestro trabajo y, por lo tanto, de las conclusiones alcanzadas, se ha basado en la información incluida en los planes de negocio y proyecciones financieras relativos tanto a Grupo Catalana Occidente, S.A. como a Inoc, S.A., así como en información de mercado y otros inputs proporcionados por las mismas. El uso por parte de KPMG de dicha información, y en particular de las proyecciones financieras, no constituye un examen, verificación ni compilación o auditoría de las mismas, ni implica garantía sobre la razonabilidad de las hipótesis subyacentes. En este sentido, es importante señalar que, dadas las incertidumbres inherentes a cualquier información de carácter prospectivo, algunas de las hipótesis podrían no materializarse tal y como han sido definidas y podrían producirse eventos no previstos, lo que afectaría a la evolución estimada de los resultados y, en consecuencia, al valor calculado.
- Nuestro trabajo se ha basado en información financiera auditada y/o no auditada facilitada por Grupo Catalana Occidente, S.A., tanto en relación con su propio negocio como en relación con Inoc, S.A., así como en información obtenida de fuentes públicas. Hemos asumido que dicha información es completa, precisa y refleja las mejores estimaciones disponibles por parte de Grupo Catalana Occidente, S.A. en relación con las perspectivas operativas y financieras de ambas compañías (Grupo Catalana Occidente, S.A. e Inoc, S.A.). El alcance de nuestro trabajo no ha incluido la verificación independiente de la información recibida, ni constituye una auditoría sobre la misma. En consecuencia, KPMG no asume responsabilidad alguna ni garantiza, ya sea de forma expresa o tácita, la veracidad, certeza e integridad de dicha información ni sobre el cumplimiento efectivo de las proyecciones y flujos considerados en el análisis, que es responsabilidad de Grupo Catalana Occidente, S.A.
- La información en la que se basa la valoración, incluyendo las proyecciones financieras, nos han sido facilitadas por Grupo Catalana Occidente, S.A., y nos hemos basado en la misma. Esta información, así como las hipótesis subyacentes, representan las mejores estimaciones de la dirección sobre el desempeño probable del negocio a la fecha de su elaboración. Nuestra opinión se basa en las condiciones de mercado y económicas a la fecha 31 de diciembre de 2024 que se corresponde con un período de alta volatilidad en los mercados financieros globales y una incertidumbre macroeconómica generalizada. En la medida de lo posible, hemos reflejado estas condiciones en nuestra valoración. Sin embargo, los factores que generan estas condiciones pueden cambiar en períodos de tiempo relativamente cortos. El impacto de cualquier cambio posterior en estas condiciones en la economía global y en los mercados financieros en general, y en la valoración específica de Grupo Catalana Occidente, S.A. e Inoc, S.A., podría tener un impacto en el valor en el futuro, ya sea positiva o negativamente.
- Si la información o las hipótesis se muestran posteriormente como incorrectas o incompletas, esto podría tener el efecto de cambiar las conclusiones establecidas en esta opinión de razonabilidad desde un punto de vista financiero. No tenemos la obligación de modificar nuestro análisis en base a cualquier evento posterior o nueva información.

Aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo (2/2)

- Dado el actual contexto macroeconómico como consecuencia de las pasadas subidas de interés y el entorno geopolítico actual, existe incertidumbre que podría mantenerse durante algún tiempo, en cuanto a lo que esto puede significar para las empresas, en particular, comercio internacional, tarifas arancelarias, efecto de la invasión de Ucrania por parte de la Federación de Rusia, incrementos de los precios de las materias primas, impacto en los tipos de cambio, y dificultades de acceso a los mercados de financiación. Como resultado de dichos acontecimientos, nuestro trabajo puede no haber identificado o cuantificado de manera fiel el impacto de todas esas incertidumbres e implicaciones.
- Nuestro trabajo constituye un ejercicio de análisis independiente y no supone ninguna recomendación a los accionistas de Grupo Catalana Occidente, S.A., Inoc, S.A. o a terceros en relación con la posición que deberían tomar ante la posibilidad de realizar una eventual transacción.
- Asimismo, nuestro trabajo se ha basado, entre otras, en fuentes de información públicas. No ha constituido parte de nuestro trabajo el contraste de dicha información con evidencias externas. No obstante, sí hemos contrastado, cuando ha sido aplicable, que la información obtenida es consistente con otros datos que hemos obtenido y/o nos pueden haber sido proporcionados durante el transcurso de nuestro trabajo.
- Nuestro trabajo no incluye la emisión de una opinión sobre la razonabilidad o integridad de las hipótesis empleadas para la elaboración de los planes de negocio elaborados por Grupo Catalana Occidente, S.A. para cada una de sus principales líneas de actividad, y su uso no constituye una opinión o garantía por parte de KPMG acerca de la integridad de las hipótesis o de las proyecciones financieras.
- El alcance de nuestro trabajo no ha incluido una revisión, evaluación o auditoría de la situación fiscal, legal, laboral, contable, medioambiental, operativa o de otro tipo de Grupo Catalana Occidente, S.A. ni Inoc, S.A.. Por tanto, nuestro trabajo no constituye una auditoría legal ni comporta la emisión de ningún tipo de opinión ni conformación sobre los estados financieros de las sociedades del grupo Grupo Catalana Occidente, S.A. o Inoc, S.A.. Por tanto, los riesgos, si existiesen, derivados de dichas situaciones, no han sido tomados en consideración en nuestro trabajo.

Conclusión de nuestro trabajo

De acuerdo con los objetivos definidos y el alcance y términos de nuestro trabajo descrito en nuestra Carta de Encargo, las metodologías de valoración aplicadas, y sujeto a los aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo, consideramos que, en nuestra opinión, a la fecha de emisión de esta opinión de razonabilidad desde un punto de vista financiero:

- La contraprestación ofrecida por Inoc, S.A. en su oferta pública de adquisición (49,75 euros por acción de Grupo Catalana Occidente, S.A.), es razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas minoritarios de Grupo Catalana Occidente, S.A., y
- La ecuación de canje propuesta que implica la entrega de 1 acción de clase B de Inoc, S.A. a cambio de 43,9446 acciones de Grupo Catalana Occidente, S.A. resulta también razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas minoritarios de Grupo Catalana Occidente, S.A.



kpmg.es

© 2025 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada, es una filial de KPMG Europe LLP y firma miembro de la red KPMG de firmas independientes afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), sociedad suiza. Todos los derechos reservados.

KPMG y el logotipo de KPMG son marcas registradas de KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía.

Clasificación del documento: KPMG Confidencial