

INOCSA

Comisión Nacional del Mercado de Valores

Calle Edison, 4
28006 Madrid

Sant Cugat del Vallès (Barcelona), 27 de octubre de 2025

Muy señores nuestros:

Adjunto les remitimos el folleto explicativo de la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones de Grupo Catalana Occidente, S.A. formulada por Inoc, S.A., junto con todos los documentos anexos a dicho folleto explicativo.

El contenido del folleto explicativo (incluido el modelo de anuncio y los restantes anexos) coincide íntegramente con el de la última versión remitida al Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Se autoriza la difusión del contenido del folleto explicativo y de todos sus anexos, incluido el modelo de anuncio, a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Muy atentamente,

D. Francisco José Arregui Laborda
Secretario consejero y apoderado

**FOLLETO EXPLICATIVO
DE LA OFERTA PÚBLICA VOLUNTARIA DE ADQUISICIÓN
DE ACCIONES DE**

GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A.



FORMULADA POR

INOC, S.A.

I N O C S A

Sant Cugat del Vallès (Barcelona), 24 de octubre de 2025

De conformidad con lo establecido en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores y demás legislación aplicable

ÍNDICE

RELACIÓN DE ANEXOS	5
INTRODUCCIÓN.....	7
CAPÍTULO I	12
1.1. Personas responsables del Folleto	12
1.2. Acuerdos, ámbito y legislación aplicable	12
1.2.1. Acuerdos societarios adoptados por parte de la Sociedad Oferente en relación con la formulación de la Oferta	12
1.2.2. Acuerdos societarios adoptados por parte de CO en relación con la Oferta	13
1.2.3. Ámbito de la Oferta y autoridad competente	14
1.2.4. Mercados en los que se formula la Oferta.....	14
1.2.5. Legislación aplicable y órganos jurisdiccionales competentes en relación con los contratos relativos a la Oferta	15
1.3. Información sobre la Sociedad Afectada.....	15
1.3.1. Denominación social y comercial. Domicilio social y dirección	15
1.3.2. Capital social.....	15
1.3.3. Estructura de los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada.....	16
1.3.4. Estructura accionarial de Catalana Occidente y pactos parasociales	19
1.3.5. Limitaciones al derecho de voto y restricciones de acceso a los órganos de administración.....	20
1.3.6. Acuerdos relativos a la aplicación de las medidas de neutralización y compensación previstas por la Sociedad Afectada	22
1.4. Información sobre la Sociedad Oferente y su grupo.....	22
1.4.1. Información sobre Inocsa.....	22
1.5. Acuerdos sobre la Oferta y la Sociedad Afectada.....	31
1.5.1. Acuerdos o pactos entre la Sociedad Oferente y los accionistas y miembros de los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada	31
1.5.2. Miembros pertenecientes a los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada y de la Sociedad Oferente y el Grupo CO simultáneamente	31
1.5.3. Acciones de la Sociedad Oferente pertenecientes, directa o indirectamente, a la Sociedad Afectada, con indicación de los derechos de voto o declaración negativa en su defecto	33
1.6. Valores de la Sociedad Afectada pertenecientes a la Sociedad Oferente	34
1.6.1. Acciones y otros valores de la Sociedad Afectada que den derecho a su suscripción o adquisición que pertenecen a la Sociedad Oferente	34
1.7. Operaciones con valores de la Sociedad Afectada.....	35
1.8. Actividad y situación económico-financiera de la Sociedad Oferente	36
1.8.1. La Sociedad Oferente	36
1.8.2. Co Sociedad de Gestión y Participación, S.A.	37

CAPÍTULO II.....	39
2.1. Valores a los que se dirige la Oferta	39
2.2. Contraprestación ofrecida por los valores	39
2.2.1. <i>Contraprestación ofrecida por cada valor y forma en que se hará efectiva</i>	39
2.2.2. <i>Justificación de la contraprestación</i>	43
2.2.3. <i>Informes de valoración</i>	44
2.2.4. <i>Información relativa a las Nuevas Acciones de Inocsa</i>	64
2.2.5. <i>Otra información sobre el Precio de la Oferta</i>	71
2.2.6. <i>Objeciones formuladas por determinados accionistas de Catalana Occidente a la contraprestación de la Oferta</i>	72
2.3. No obligatoriedad de formulación de una oferta pública de adquisición de acciones de carácter obligatorio	76
2.4. Condiciones a las que está sujeta la Oferta	77
2.4.1. <i>Condición de aceptación mínima</i>	77
2.4.2. <i>Condición (ya cumplida) de aprobación de la Oferta por la junta general de Inocsa</i>	78
2.4.3. <i>Limitaciones o restricciones a una posible renuncia a la condición de aceptación mínima</i>	79
2.4.4. <i>Previsiones de la Sociedad Oferente respecto de una posible renuncia de la condición de aceptación mínima e impacto de dicha renuncia sobre la Oferta, sobre su objeto y sobre las restantes disposiciones del Folleto</i>	79
2.4.5. <i>Efectos de que no se cumpla la condición de aceptación mínima a la que está sometida la Oferta</i>	79
2.4.6. <i>Garantías de la Oferta</i>	80
2.4.7. <i>Fuentes de financiación de la Oferta y principales características de dicha financiación</i>	80
2.4.8. <i>Efectos de la financiación sobre la Sociedad Afectada</i>	92
CAPÍTULO III	94
3.1. Plazo de aceptación de la Oferta	94
3.2. Reglas de distribución y prorrateo en relación con la aceptación de la Oferta en acciones de la Sociedad Afectada	94
3.3. Formalidades que deben cumplir los destinatarios de la Oferta para manifestar su aceptación, así como la forma y plazo en el que recibirán la contraprestación	97
3.4. Gastos de aceptación y liquidación de la Oferta	105
3.5. Plazos para la renuncia a la condición de aceptación mínima a la que está sujeta la eficacia de la Oferta	106
3.6. Designación de las entidades o intermediarios financieros que actúen por cuenta de la Sociedad Oferente en el procedimiento de aceptación y liquidación	106
3.7. Formalidades para las compraventas forzosas	107
CAPÍTULO IV	113
4.1. Finalidad de la Oferta	113
4.2. Planes estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras y la localización de los centros de actividad de la Sociedad Afectada	114

4.3.	Planes estratégicos e intenciones respecto al mantenimiento de los puestos de trabajo y condiciones laborales del personal y directivos de la Sociedad Afectada	116
4.4.	Planes relativos a la utilización o disposición de activos de la Sociedad Afectada y variaciones previstas en su endeudamiento financiero neto.....	116
4.5.	Planes relativos a la emisión de valores de la Sociedad Afectada.....	117
4.6.	Reestructuraciones societarias de cualquier naturaleza previstas	117
4.7.	Política de dividendos y remuneraciones al accionista de la Sociedad Afectada.....	118
4.8.	Planes relativos a los órganos de administración y dirección y control de la Sociedad Afectada	119
4.9.	Previsiones relativas a los estatutos de la Sociedad Afectada.....	121
4.10.	Intenciones respecto a la cotización de las acciones de la Sociedad Afectada y del ejercicio de venta forzosa	121
4.11.	Intenciones relativas a la transmisión de valores de la Sociedad Afectada	123
4.12.	Informaciones contenidas en el presente capítulo relativas a la propia Sociedad Oferente y a su grupo	123
CAPÍTULO V		125
5.1.	Autorizaciones en materia de competencia	125
5.2.	Otras autorizaciones administrativas	125
5.3.	Información de las Nuevas Acciones de Inocsa a emitir y entregar por Inocsa como contraprestación de la Oferta	126
5.4.	Lugares donde podrá consultarse el Folleto y los documentos que lo acompañan	127
5.5.	Restricción territorial	128

RELACIÓN DE ANEXOS

Anexo 1.- Documentación acreditativa de las facultades representativas de la persona responsable del Folleto y de los acuerdos del consejo de administración y de la junta general de Inocsa en relación con la formulación de la Oferta y el aumento del precio de la misma.

Anexo 2.- Documentación acreditativa de los acuerdos del consejo de administración de Co Sociedad de Gestión y Participación, S.A. en relación con la formulación de la Oferta.

Anexo 3.- Certificación del Registro Mercantil de Madrid acreditando la válida constitución e inscripción de Inocsa y de sus estatutos vigentes.

Anexo 4.- Certificación del Registro Mercantil de Madrid acreditando la válida constitución e inscripción de Co Sociedad de Gestión y Participación, S.A. y de sus estatutos vigentes.

Anexo 5.- Acuerdo de confidencialidad suscrito entre Inocsa y la Sociedad Afectada.

Anexo 6.- Detalle de las acciones atribuidas a Co Sociedad de Gestión y Participación, S.A.

Anexo 7.- Cuentas anuales individuales de Inocsa correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024, debidamente auditadas por DQ Auditores de Cuentas, S.L.P.

Anexo 8.- Estados financieros individuales de Inocsa correspondientes al período de 8 meses terminado el 31 de agosto de 2025, no auditados.

Anexo 9.- Cuentas anuales consolidadas de Co Sociedad de Gestión y Participación, S.A. correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024, debidamente auditadas por DQ Auditores de Cuentas, S.L.P.

Anexo 10.- Certificados de legitimación emitidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., en su calidad de banco depositario, acreditativos de la titularidad directa e indirecta de las acciones de la Sociedad Afectada de Co Sociedad de Gestión y Participación, S.A.

Anexo 11.- Carta de Co Sociedad de Gestión y Participación, S.A. y de La Previsión 96, S.A. relativa a su compromiso de no pignoración de sus acciones de la Sociedad Afectada hasta que finalice la Oferta.

Anexo 12.- Carta de compromiso de no ejecución de la prenda sobre las acciones de la Sociedad Afectada de titularidad de Inocsa hasta que finalice la Oferta, expedida por Caixabank, S.A., en su calidad de acreedor pignoraticio.

Anexo 13.- Informe de valoración de las acciones de la Sociedad Afectada.

Anexo 14.- Informe de valoración de las acciones de Inocsa.

Anexo 15.- Aval de la Oferta.

Anexo 16.- Modelo del anuncio de la Oferta que se publicará en los boletines de cotización de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid.

Anexo 17.- Carta entregada por Inocsa a la CNMV en relación con la publicidad de la Oferta.

Anexo 18.- 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.

Anexo 19.- Comunicación de no oposición de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

INTRODUCCIÓN

Este folleto explicativo (el "**Folleto**") recoge los términos de la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones (la "**Oferta**") formulada por la sociedad Inoc, S.A. ("**Inocsa**" o la "**Sociedad Oferente**") sobre la totalidad de las acciones representativas del 100% del capital social de Grupo Catalana Occidente, S.A. ("**Catalana Occidente**" o la "**Sociedad Afectada**"). La Oferta es una oferta voluntaria a los efectos de lo dispuesto en el artículo 117 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (la "**LMVSI**") y en el artículo 13 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**").

Inocsa es una sociedad española, no cotizada, dedicada a las actividades propias de una entidad *holding*, que dirige y gestiona participaciones en sociedades dedicadas principalmente a la actividad de seguros y a la gestión de cartera de inversiones, y que está participada y controlada de forma directa por Co Sociedad de Gestión y Participación, S.A. ("**CO**" y junto con todas sus filiales, de conformidad con el artículo 42 del Código de Comercio, el "**Grupo CO**"). CO también 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.

CO es titular, directa e indirectamente, de 74.441.042 acciones de Catalana Occidente, representativas del 62,03% de su capital social total y del 63,07% de sus derechos de voto (excluyendo las acciones en autocartera). En concreto, CO es titular (i) de forma directa, de 8.640 acciones de Catalana Occidente, representativas del 0,0072% de su capital social total y del 0,0073% de sus derechos de voto (excluyendo las acciones en autocartera), y (ii) de forma indirecta, del resto. Esta participación indirecta de CO en Catalana Occidente está en posesión de Inocsa (directa e indirectamente), siendo CO titular directo del 57,69% del capital social de Inocsa. A su vez, la participación de Inocsa en el capital social de Catalana Occidente se desglosa en (i) una participación directa de 44.328.842 acciones de Catalana Occidente, representativas del 36,94% de su capital social total y del 37,56% de sus derechos de voto (excluyendo las acciones en autocartera), y (ii) en una participación indirecta de 30.103.560 acciones de Catalana Occidente, representativas del 25,09% de su capital social total y del 25,51% de sus derechos de voto (excluyendo las acciones en autocartera). La participación indirecta de Inocsa en Catalana Occidente está en posesión de La Previsión 96, S.A. ("**LP96**"), directamente; siendo Inocsa titular directa del 72,25% del capital social de LP96.

Catalana Occidente es por tanto una sociedad directamente participada por LP96, y, de forma directa e indirecta por Inocsa, que a su vez está participada por CO, perteneciendo todas ellas al Grupo CO. La estructura accionarial y de control de Inocsa se explica con mayor detalle en el apartado 1.4.1.4 del Folleto.

La Oferta se dirige a la totalidad de las acciones en que se divide el capital social de Catalana Occidente, integrado por 120.000.000 de acciones admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, a través del Sistema de Interconexión Bursátil ("**SIBE**" o "**Mercado Continuo**"). De la Oferta se excluyen las acciones de Catalana Occidente titularidad

(directa e indirectamente) de CO indicadas anteriormente, que han sido inmovilizadas hasta la liquidación de la presente Oferta. 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.

Según se explica en el apartado 2.2.1 del Folleto, existen dos modalidades de aceptación de la Oferta: en efectivo o, alternativamente, mediante un canje de acciones de Inocsa, 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, 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 (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 Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**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.

Los accionistas de Catalana Occidente podrán aceptar la Oferta mediante la Contraprestación en Efectivo por la totalidad o parte de las acciones de Catalana Occidente de las que sean titulares.

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.

Los accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta mediante la Contraprestación en Acciones, deben tener en cuenta, asimismo, lo siguiente:

- 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.
- Los accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta mediante la Contraprestación en Acciones puede que no logren vender la totalidad de las acciones de Catalana Occidente incluidas en su declaración de aceptación y, por tanto, que conserven la titularidad de parte de ellas, a causa de las reglas de aplicación de la Ecuación de Canje establecidas en el apartado 2.2.1 del Folleto o, en su caso, de las reglas de distribución y prorrateo establecidas en el apartado 3.2 del Folleto.
- De conformidad con lo previsto en el apartado 2.2.1 del Folleto, la aplicación de la Ecuación de Canje podrá dar lugar a que el número de acciones de Catalana Occidente entregadas en canje se redondee al alza sin que la parte decimal en exceso le confiera derecho alguno a percibir cantidad en efectivo ni compensación de ninguna naturaleza.
- Las Nuevas Acciones de Inocsa que se entregarán como Contraprestación en Acciones: (i) son de clase B, por lo que llevan aparejada la prestación accesorio que se describe en el apartado 2.2.4 del Folleto; (ii) son acciones no admitidas a negociación en ningún mercado regulado, sistema multilateral de negociación o cualquier otro centro de ejecución; y (iii) están sujetas a la limitación a la libre transmisibilidad prevista en el artículo 7 de los estatutos sociales de Inocsa, como se detalla en el apartado 2.2.4.(i) del Folleto.
- La aceptación de la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones conlleva la aplicación del Régimen de Neutralidad Fiscal descrito en el apartado 5.3.1 del Folleto, con las salvedades y limitaciones que se indican en los apartados 3.2, 3.7.(ii), 4.10 y 5.3.1.

La contraprestación de la Oferta será ajustada, en caso de que Catalana Occidente y/o, en su caso, Inocsa realicen distribuciones de dividendos, reservas o prima de emisión, o cualquier otra distribución a sus accionistas desde la fecha del anuncio previo de la Oferta hasta la liquidación de la misma, tal y como se indica en el apartado 2.2.1 del Folleto.

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 aporta un informe de valoración de 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. Inocsa, 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 resultados de la Oferta, al menos el 75% del capital social con derecho a voto de Catalana Occidente, según lo previsto en los artículos 65 de la LMVSI y 11.d) del Real Decreto 1066/2007 (el **"Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente"**). Las conclusiones del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente, que se adjunta como Anexo 13, se detallan en el apartado 2.2.3.

Por otro lado, Inocsa, de conformidad con lo dispuesto con el artículo 14.2.(c) del Real Decreto 1066/2007, aporta un informe de valoración (el **"Informe de Valoración de las Acciones de Inocsa"**) de 22 de octubre de 2025, emitido por Deloitte, 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. Las conclusiones del Informe de Valoración de las Acciones de Inocsa, que se adjunta como Anexo 14, se detallan en el apartado 2.2.3.

La Oferta está sujeta a su aceptación por un número de acciones de Catalana Occidente que, sumadas a las 44.328.842 acciones que ya tiene 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.

Asumiendo que se cumple la condición de aceptación mínima a la que se sujeta la Oferta, Inocsa tiene intención de excluir las acciones de Catalana Occidente de negociación, ya sea (i) mediante el ejercicio del derecho de venta forzosa si se alcanzan los umbrales establecidos al efecto en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007 o (ii) si no se cumplen dichos umbrales pero Inocsa alcanza al menos el 75% del capital social con derecho a voto de Catalana Occidente en la fecha de liquidación de la Oferta según las reglas de cómputo previstas en el apartado 4.10 del Folleto, promoviendo la exclusión de negociación de las acciones de Catalana Occidente mediante la excepción de oferta de exclusión prevista en el artículo 65.2 de la LMVSI y en el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007 mediante la formulación, por parte de la Sociedad Oferente, de una orden sostenida de compra sobre las restantes acciones de Catalana Occidente en circulación, siendo la contraprestación solamente en efectivo. En ambos casos, el precio de compra de las acciones de Catalana Occidente será igual al precio al que se hubiera liquidado la Oferta en efectivo, ajustado, en su caso, conforme a lo previsto en el apartado 3.7 y 4.10 del Folleto.

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, aceptar la orden sostenida de compra formulada por Inocsa referida en el párrafo anterior mediante una contraprestación en efectivo igual al Precio de la Oferta, según se detalla en el apartado 4.10 del Folleto.

A efectos de claridad, se indica que el cumplimiento de la condición de aceptación mínima indicada anteriormente supone alcanzar, con motivo de la Oferta, el 75% del capital social con derecho a voto (a los efectos de la aplicación de la excepción a la oferta pública de exclusión prevista en el artículo 65 LMVSI y el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007), incluso en el caso de que Catalana Occidente no acepte la Oferta con las acciones de las que dispone en autocartera —sobre la base del compromiso de amortización de las acciones que Catalana Occidente mantenga en autocartera, directa o indirectamente, tras la liquidación de la Oferta previsto en el apartado 4.10 del Folleto—.

Los planes e intenciones de Inocsa y del Grupo CO respecto de Catalana Occidente y su grupo se describen en el capítulo IV del Folleto.

Inocsa no emitirá ningún 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**") en relación con las Nuevas Acciones de Inocsa que debe emitir para atender a la Contraprestación en Acciones de la Oferta, dado que Inocsa ha optado por acogerse a la exención para las ofertas de canje establecida en el artículo 1, apartado 4.f) del Reglamento de Folletos. A los efectos de que Inocsa pueda acogerse a la referida exención, Inocsa publicará de forma separada en su página web (www.grupoinocsa.com) un documento de exención (el "**Documento de Exención**") de conformidad con los requisitos del Reglamento Delegado 2021/528, de 16 de diciembre 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**").

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. El Documento de Exención no constituye un folleto a los efectos del Reglamento de Folletos y se deja expresa constancia de que, con arreglo al artículo 1, apartado 6 bis, letra b), del Reglamento (UE) 2017/1129, requiere de aprobación de la CNMV.

La Sociedad Oferente dará a conocer la fecha de publicación del Documento de Exención mediante una comunicación de otra información relevante dirigida a la CNMV, para su publicación en su página web (www.cnmv.es), en la que constará un enlace a la página web de Inocsa que contendrá dicho Documento de Exención. La publicación del Documento de Exención por la Sociedad Oferente se realizará al tiempo de la autorización de la Oferta por parte de la CNMV.

CAPÍTULO I

1.1. Personas responsables del Folleto

D. Francisco José Arregui Laborda, mayor de edad, de nacionalidad española, en nombre y representación de Inocsa, en su condición de consejero y haciendo uso de las facultades expresamente conferidas a su favor por la Sociedad Oferente de conformidad con el acuerdo adoptado por su consejo de administración en su sesión de fecha 27 de marzo de 2025, asume la responsabilidad de la información contenida en el Folleto, que ha sido redactado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 18 y el Anexo del Real Decreto 1066/2007.

D. Francisco José Arregui Laborda, en nombre y representación de Inocsa, declara que los datos e informaciones comprendidos en el Folleto son verídicos, que no se incluyen en él datos o informaciones que puedan inducir a error y que no existen omisiones susceptibles de alterar su contenido.

Según dispone el artículo 244 de la LMVSI, se hace constar que la incorporación a los registros de la CNMV del Folleto y de la documentación que lo acompaña, sólo implicará el reconocimiento de que estos documentos contienen toda la información requerida por las normas que fijan su contenido, y en ningún caso determinará responsabilidad de la CNMV por la falta de veracidad de la información en ellos contenida.

1.2. Acuerdos, ámbito y legislación aplicable

1.2.1. *Acuerdos societarios adoptados por parte de la Sociedad Oferente en relación con la formulación de la Oferta*

El 27 de marzo de 2025, el consejo de administración de Inocsa acordó por unanimidad la formulación de la Oferta, fijando sus principales términos y condiciones, los cuales fueron dados a conocer mediante el anuncio previo de la Oferta que, conforme a lo previsto en el artículo 16 del Real Decreto 1066/2007, fue publicado como información privilegiada en esa misma fecha.

En virtud del citado acuerdo, Inocsa aprobó asimismo por unanimidad el otorgamiento de un poder a favor de, entre otros apoderados, la persona responsable del Folleto, de modo tal que pudiese, entre otras facultades, solicitar la correspondiente autorización de la Oferta y su documentación, incluyendo, en su caso, su modificación y la renuncia de las condiciones, y redactar, suscribir y presentar el Folleto y cualesquiera documentos que lo modifiquen, así como la restante documentación que resulte precisa conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 1066/2007 o en la LMVSI, incluyendo cualquier actuación, declaración o gestión pertinente tanto ante la CNMV como ante cualquier organismo que resulte competente para el buen fin de la Oferta.

En la citada sesión del consejo de administración y de conformidad con lo establecido en el artículo 14.5 del Real Decreto 1066/2007, se aprobó asimismo por unanimidad la convocatoria

de la junta general de accionistas de Inocsa para someter a deliberación y aprobación, entre otros, de los siguientes acuerdos: (i) la formulación de la Oferta por parte de la Sociedad Oferente, así como la ratificación de sus términos y condiciones y la aprobación y ratificación de las actuaciones llevadas a cabo por el consejo de administración para el buen fin de la misma; y (ii) la delegación en el consejo de administración de Inocsa 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.

En este sentido, la junta general de accionistas de Inocsa celebrada el 30 de abril de 2025, aprobó, por unanimidad de los asistentes, los acuerdos sometidos a su deliberación y aprobación, referidos anteriormente. Asistieron a la junta general de accionistas 165 accionistas, presentes o representados, titulares en conjunto de 1.306.868 acciones, representativas del 80,67% del capital social con derecho a voto de Inocsa. Quedó cumplida así una de las dos condiciones a las que se sujetaba inicialmente la Oferta, de conformidad con lo previsto en el anuncio previo de la Oferta publicado por Inocsa en la página web de la CNMV como información privilegiada el 27 de marzo de 2025 (con número de registro 2.679).

Se deja expresa constancia de que el consejo de administración de Inocsa ha asumido el compromiso de hacer uso de la delegación otorgada por la junta general de accionistas a su favor para aprobar la emisión de las Nuevas Acciones de Inocsa que sean necesarias para atender las solicitudes de aceptación de la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones. A estos efectos, le corresponderá al consejo de administración de Inocsa determinar, en función del número de aceptaciones de la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones, el importe nominal total del aumento de capital y el número total de Nuevas Acciones de Inocsa, así como el importe total de la prima de emisión. Asimismo, corresponderá al consejo de administración de Inocsa expedir los títulos nominativos de las Nuevas Acciones de Inocsa a entregar a los accionistas de Catalana Occidente que hayan aceptado la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones y así lo soliciten expresamente.

El 21 de octubre de 2025, el consejo de administración de Inocsa acordó por unanimidad incrementar el Precio de la Oferta en 75 céntimos de euro por acción de Catalana Occidente, quedando situado en 49,75 euros por acción de Catalana Occidente, tal como se comunicó al mercado mediante una publicación de información privilegiada de esa misma fecha.

Se adjunta como **Anexo 1** la documentación acreditativa de las facultades representativas de la persona responsable del Folleto y de los acuerdos del consejo de administración y de la junta general de Inocsa en relación con la formulación de la Oferta y el aumento del precio de la misma.

1.2.2. *Acuerdos societarios adoptados por parte de CO en relación con la Oferta*

El 26 de marzo de 2025, el consejo de administración de CO, como accionista de control de Inocsa, autorizó por unanimidad, la formulación de la Oferta y ratificó sus términos y

condiciones y las actuaciones llevadas a cabo por el consejo de administración de la Sociedad Oferente para el buen fin de la misma.

Asimismo, en la citada sesión, el consejo de administración de CO, igualmente como accionista de control de Inocsa, acordó por unanimidad votar a favor del acuerdo de formulación de la Oferta, así como de todos los acuerdos que se sometan a deliberación en la junta general de accionistas de Inocsa convocada a tales efectos.

Se adjunta como **Anexo 2** la documentación acreditativa de los referidos acuerdos adoptados por el consejo de administración de CO en su sesión de fecha 26 de marzo de 2025.

Al margen de lo indicado, la formulación de la Oferta por Inocsa no requiere de la aprobación de ningún acuerdo adicional por parte de la Sociedad Oferente ni de ninguna otra entidad del Grupo CO.

1.2.3. *Ámbito de la Oferta y autoridad competente*

La Oferta es de tipo voluntario de acuerdo con el artículo 117 de la LMVSI y el artículo 13 del Real Decreto 1066/2007 y se dirige a todas las acciones que integran el capital social de Catalana Occidente, salvo por las 74.441.042 acciones titularidad (directa o indirecta) de CO. En consecuencia, la Oferta se dirige de forma efectiva a 45.558.958 acciones de Catalana Occidente, que representan un 37,97% de su capital social total.

Todas las acciones de Catalana Occidente se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid a través del SIBE. Las acciones de Catalana Occidente no se encuentran admitidas a cotización en ningún otro mercado, bien sea éste de carácter regulado o no regulado, de un estado miembro de la Unión Europea o de otro país no comunitario.

En consecuencia, y dado que Catalana Occidente es una sociedad domiciliada en España y sus acciones se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, la autoridad competente para examinar el Folleto y autorizar la Oferta es la CNMV, conforme a lo dispuesto en el artículo 1 del Real Decreto 1066/2007.

La Oferta es irrevocable y su modificación, el desistimiento de la misma o la cesación de sus efectos solo tendrán lugar en los casos y en la forma previstos en el Real Decreto 1066/2007.

1.2.4. *Mercados en los que se formula la Oferta*

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 Folleto.

1.2.5. *Legislación aplicable y órganos jurisdiccionales competentes en relación con los contratos relativos a la Oferta*

La relación contractual entre Inocsa y los titulares de las acciones de Catalana Occidente que en su caso acepten la Oferta, así como los efectos y circunstancias derivados de la misma se regirán por la legislación común española. Los órganos jurisdiccionales competentes para conocer de cualquier cuestión relacionada con las referidas relaciones contractuales serán los juzgados y tribunales españoles que correspondan conforme a la legislación de enjuiciamiento civil.

1.3. Información sobre la Sociedad Afectada

1.3.1. *Denominación social y comercial. Domicilio social y dirección*

Grupo Catalana Occidente, S.A., es una sociedad anónima de nacionalidad española con domicilio social en la calle Méndez Álvaro, 31, Madrid, y con Número de Identificación Fiscal (N.I.F.) A-08.168.064. La Sociedad Afectada consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en la Hoja M-659.287 y cuenta con código LEI 959800H2P9S8MS95DT42.

El ejercicio fiscal de Catalana Occidente coincide con el año natural, de manera que comienza el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año.

Los estatutos sociales vigentes de Catalana Occidente están a disposición de los accionistas en su página web corporativa (www.gco.com).

A los efectos del artículo 4 de la LMVSI y del artículo 4 del Real Decreto 1066/2007, Catalana Occidente está controlada por CO y, por tanto, forma parte del Grupo CO.

1.3.2. *Capital social*

El capital social de Catalana Occidente asciende a 36.000.000 euros, representado por 120.000.000 de acciones ordinarias de 0,30 euros de valor nominal cada una, pertenecientes a una misma clase y serie, con idénticos derechos políticos y económicos, y totalmente suscritas y desembolsadas.

Las acciones están representadas mediante anotaciones en cuenta, cuya llevanza corresponde a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. ("**Iberclear**") y sus entidades participantes.

Cada acción de Catalana Occidente concede a su titular el derecho a 1 voto. Catalana Occidente podrá emitir acciones sin derecho de voto por un importe nominal no superior a la mitad del capital social desembolsado, aunque actualmente Catalana Occidente no tiene emitidas acciones sin voto o de clases especiales.

Catalana Occidente tampoco tiene emitidos derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, *warrants* ni cualquier otro instrumento que pudiera dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de Catalana Occidente.

1.3.3. Estructura de los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada

De conformidad con los artículos 12 y 13 de los estatutos sociales y el reglamento del consejo de administración de Catalana Occidente, el consejo de administración de la Sociedad Afectada es el órgano encargado de su dirección, administración y representación y estará compuesto por un número mínimo de 5 miembros y un máximo de 15.

El consejo de administración de Catalana Occidente está compuesto actualmente por 9 miembros. De conformidad con el artículo 13 de los estatutos sociales de la Sociedad Afectada y el artículo 22 de su reglamento del consejo de administración, los consejeros ejercerán su cargo por periodos de 4 años. No obstante, podrán ser reelegidos indefinidamente, salvo los consejeros independientes que, en ningún caso, permanecerán en su cargo como tales por un periodo continuado superior a 12 años.

Los miembros del consejo de administración de Catalana Occidente ocupan los cargos que se indican a continuación y son titulares, de forma directa o indirecta, de acciones de Catalana Occidente según el siguiente detalle:

Nombre	Cargo	Categoría	Accionista 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⁾

Nombre	Cargo	Categoría	Accionista por el que ha sido designado ⁽⁶⁾	Número de acciones de Catalana Occidente	Porcentaje sobre el capital social de Catalana Occidente
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.

D. Joaquín Guallar Pérez ocupa el cargo de secretario no consejero.

D. Hugo Serra Calderón ocupa el cargo de consejero delegado y tiene delegadas todas las facultades del consejo de administración, salvo (i) las que son legalmente indelegables en virtud del artículo 249 bis y el artículo 529 ter de la Ley de Sociedades de Capital, (ii) las que son reglamentariamente indelegables en virtud del artículo 5 del reglamento del consejo de administración de Catalana Occidente y (iii) la facultad de vender, pignorar y en cualquier otra forma transmitir y/o gravar, las acciones, participaciones sociales o cuotas de toda clase de sociedades y entidades que formen parte del mismo grupo que la Sociedad Afectada, de conformidad con lo previsto en el artículo 42 del Código de Comercio.

Conforme al artículo 13 de los estatutos sociales, para la válida constitución del consejo de administración se requiere que concurran a la reunión, presentes o representados, la mitad más uno de sus miembros. Los acuerdos del consejo de administración se adoptan por mayoría absoluta de los consejeros concurrentes a la sesión, presentes o representados, salvo en los supuestos que la normativa aplicable prevea otras mayorías reforzadas.

El consejo de administración podrá igualmente celebrarse (i) mediante el procedimiento por escrito y sin sesión; o (ii) por videoconferencia, por conferencia telefónica múltiple o por cualquier otro sistema análogo, siempre que ninguno de los consejeros se oponga a este

procedimiento, dispongan de los medios necesarios para ello y se garantice la comunicación recíproca completa y en tiempo real, lo cual deberá expresarse en el acta del consejo y en la certificación que de estos acuerdos se expida. En tal caso, la sesión del consejo de administración se considerará única y celebrada en el lugar del domicilio social.

Comisiones delegadas del consejo de administración

Conforme al artículo 17 de los estatutos sociales y los artículos 15 y 16 del reglamento del consejo de administración, en el seno del consejo de administración se ha constituido: (i) un comité de auditoría; y (ii) una comisión de nombramientos y retribuciones.

La composición del comité de auditoría es la siguiente:

Nombre	Cargo	Tipología
D. Francisco Javier Pérez Farguell	Presidente	Independiente
D. Álvaro Juncadella de Pallejà	Vocal	Dominical
D ^a . Beatriz Molins Domingo	Vocal	Independiente
D. Joaquín Guallar Pérez	Secretario	No miembro

La composición de la comisión de nombramientos y retribuciones es la siguiente:

Nombre	Cargo	Tipología
D. Francisco Javier Pérez Farguell	Presidente	Independiente
D. Jorge Enrich Serra	Vocal	Dominical
D ^a . Beatriz Molins Domingo	Vocal	Independiente
D. Joaquín Guallar Pérez	Secretario	No miembro

La información relativa a la composición, organización y funciones del consejo de administración de Catalana Occidente y sus comisiones se encuentra disponible en la página web corporativa de la Sociedad Afectada (www.gco.com).

Comité de dirección

Asimismo, Catalana Occidente como sociedad matriz del grupo Catalana Occidente cuenta con un comité de dirección conformado por los principales directivos de la Sociedad Afectada y sus principales filiales con la siguiente composición:

Nombre	Cargo	Sociedad
D. Hugo Serra Calderón	Consejero Delegado	Catalana Occidente
D. Xavier Fontanet Serarols	Director General de Operaciones	Grupo Catalana Occidente Tecnología y Servicios AIE
D ^a . Clara Gómez Bermúdez	Directora General Financiera y Riesgos	Catalana Occidente

D. David Capdevila Ponce	Director General Seguro de Crédito	Atradius NV / Atradius Crédito y Caución, S.A. de Seguros y Reaseguros
D. Manuel Francisco Sánchez Blanco	Director General Estrategia y Desarrollo Corporativo	Catalana Occidente
D. Joaquín Guallar Pérez	Director General Legal Corporativo	Catalana Occidente

1.3.4. Estructura accionarial de Catalana Occidente y pactos parasociales

Estructura accionarial

A 23 de octubre de 2025, de acuerdo con la información interna con la que cuenta Inocsa y la información pública disponible en la página web de la CNMV (www.cnmv.es), la estructura accionarial de Catalana Occidente es la siguiente:

Nombre / denominación social	Número de acciones de Catalana Occidente	Porcentaje sobre el capital social de Catalana Occidente
CO ⁽¹⁾	74.441.042	62,03%
J.P. Morgan Chase & CO ⁽²⁾	3.721.313	3,10%
FMR LLC (Fidelity)	3.438.150	2,87%
Morgan Stanley ⁽³⁾	520.878	0,43%
Barclays PLC ⁽⁴⁾	28.847	0,02%
Consejeros de Catalana Occidente ⁽⁵⁾	3.286.674	2,74%
Administradores de Grupo CO ⁽⁶⁾	1.383.889	1,15%
Otros accionistas ⁽⁷⁾	31.201.924	26,01%
Autocartera	1.977.283	1,65%
Total acciones	120.000.000	100%

⁽¹⁾ CO es titular directamente de 8.640 acciones de Catalana Occidente representativas del 0,007% de su capital social e, indirectamente, a través de Inocsa y LP96, de 74.432.402 acciones de Catalana Occidente, representativas del 62,023% de su capital social.

⁽²⁾ J.P. Morgan Chase & CO es titular, indirectamente, a través de la entidad JP Morgan Securities PLC, de acciones de Catalana Occidente representativas del 3,101% de su capital social. Además, J.P. Morgan Securities PLC es titular de instrumentos financieros que le atribuyen una exposición económica equivalente al 0,003% del capital social.

⁽³⁾ Morgan Stanley es titular, indirectamente, a través de la entidad Morgan Stanley & Co. International PLC, de acciones de Catalana Occidente representativas del 0,434% de su capital social. Además, Morgan Stanley es titular de instrumentos financieros que le atribuyen una exposición económica equivalente al 0,610% del capital social.

⁽⁴⁾ Barclays PLC es titular, indirectamente, a través de la entidad Barclays Capital Securities Limited, de acciones de Catalana Occidente representativas del 0,024% de su capital social. Además, Barclays PLC es titular de instrumentos financieros que le atribuyen una exposición económica equivalente al 0,976% del capital social.

⁽⁵⁾ Incluye las acciones de Catalana Occidente titularidad de todos los consejeros de Catalana Occidente, incluyendo las acciones titularidad de sus personas estrechamente vinculadas.

⁽⁶⁾ Incluye las acciones de Catalana Occidente titularidad de otros miembros de los órganos de administración de CO, Inocsa, LP96 y cualquier otra sociedad perteneciente al Grupo CO, incluyendo las sociedades dependientes de Catalana Occidente, diferentes de los consejeros de Catalana Occidente.

⁽⁷⁾ Datos calculados con base en el porcentaje de capital social controlado y declarado. Incluye: (i) los instrumentos financieros controlados por D. Raphael Kain a través de Samson Rock Event Driven Fund Limited que le atribuyen una

exposición económica equivalente al 2,011% del capital social; y (ii) los instrumentos financieros de Syquant Capital que le atribuyen una exposición económica equivalente al 1,003% del capital social.

Estructura de control y pactos parasociales

A los efectos del artículo 4 de la LMVSI y del artículo 4 del Real Decreto 1066/2007, Catalana Occidente está controlada por CO y, por tanto, forma parte del Grupo CO. Según la información pública disponible, Catalana Occidente dispone, indirectamente, de 1.977.283 acciones propias en autocartera, representativas de un 1,65% de su capital social total. La titularidad directa de estas acciones corresponde a Sociedad Gestión Catalana Occidente, S.A.U., cuyo accionista único es Catalana Occidente.

CO es titular, directa e indirectamente, de 74.441.042 acciones de Catalana Occidente, representativas del 62,03% de su capital social total y del 63,07% de sus derechos de voto (excluyendo las acciones en autocartera). En concreto, CO es titular (i) de forma directa, de 8.640 acciones de Catalana Occidente, representativas del 0,0072% de su capital social total y del 0,0073% de sus derechos de voto (excluyendo las acciones en autocartera), y (ii) de forma indirecta, del resto. Esta participación indirecta de CO en Catalana Occidente está en posesión de Inocsa (directa e indirectamente), siendo CO titular directo del 57,69% del capital social de Inocsa. A su vez, la participación de Inocsa en el capital social de Catalana Occidente se desglosa en (i) una participación directa de 44.328.842 acciones de Catalana Occidente, representativas del 36,94% de su capital social total y del 37,56% de sus derechos de voto (excluyendo las acciones en autocartera), y (ii) en una participación indirecta de 30.103.560 acciones de Catalana Occidente, representativas del 25,09% de su capital social total y del 25,51% de sus derechos de voto (excluyendo las acciones en autocartera). La participación indirecta de Inocsa en Catalana Occidente está en posesión de LP96, directamente; siendo Inocsa titular directa del 72,25% del capital social de LP96 mientras que Gestión de Activos y Valores, S.L. y Jusai, S.L. son titulares directamente del 10,67% y del 17,08% del capital social de LP96, respectivamente.

Inocsa no es parte ni tiene conocimiento de la existencia de ningún pacto parasocial de los descritos en el artículo 530 de la Ley de Sociedades de Capital celebrado entre accionistas de Catalana Occidente en relación con Catalana Occidente. Ni Inocsa ni ninguna otra sociedad del Grupo CO es parte ni tiene conocimiento de ninguna actuación concertada conforme al artículo 5 del Real Decreto 1066/2007.

1.3.5. Limitaciones al derecho de voto y restricciones de acceso a los órganos de administración

Cada acción de Catalana Occidente concede a su titular el derecho a un voto. Actualmente Catalana Occidente no tiene emitidas acciones sin voto o de clases especiales.

De conformidad con lo previsto en el artículo 11 de los estatutos sociales y el artículo 4 del reglamento de la junta general de accionistas de Catalana Occidente, tendrán derecho a asistir a la junta general los accionistas de Catalana Occidente que, con una antelación mínima de 5 días al señalado para su celebración, tengan inscritas a su favor 250 o más acciones en el

correspondiente registro contable. El accionista deberá acreditarlo mediante la correspondiente tarjeta de asistencia o, alternativamente, certificado de legitimación vigente, expedido con una antelación mínima de 5 días al señalado para la celebración de la junta general, por la entidad encargada de la llevanza del correspondiente registro contable. Los titulares de menos de 250 acciones tendrán derecho a agruparse hasta reunir esa cifra como mínimo, a los efectos de su asistencia y votación en las juntas generales de accionistas de Catalana Occidente. Asimismo, podrán asistir a las juntas generales de accionistas de Catalana Occidente, con voz, pero sin voto, los directores, técnicos y demás personas que, a juicio del consejo de administración, tengan interés en la buena marcha de los asuntos sociales. El presidente de la junta general de accionistas podrá autorizar la asistencia de cualquier otra persona que juzgue conveniente, sin perjuicio de la facultad de la junta general de accionistas para revocar dicha autorización.

Conforme al artículo 10 de los estatutos sociales, la junta general de accionistas quedará válidamente constituida, en primera convocatoria, cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos, el 25% del capital suscrito con derecho a voto; en segunda convocatoria será válida la constitución de la junta general cualquiera que sea el capital concurrente a la misma. Los acuerdos se adoptarán por mayoría simple de los votos de los accionistas presentes o representados, salvo que la legislación vigente disponga otra mayoría.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, según el artículo 10 de los estatutos sociales, para que la junta general de accionistas pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, bonos, *warrants* o demás valores de renta fija convertibles en acciones de la Sociedad Afectada, el aumento o la disminución de capital, la supresión o limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, la transformación, la fusión o escisión de la Sociedad Afectada o la cesión global de activo y pasivo, el traslado del domicilio social al extranjero, la disolución por mero acuerdo de la junta general de accionistas, y, en general, cualquier modificación de los estatutos sociales, se exigirán los quórum de asistencia y, en su caso, mayorías, que disponga la legislación vigente. Esto es, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el 50% del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 25% de dicho capital. Para la adopción de estos acuerdos, si el capital presente o representado supera el 50% bastará con que el acuerdo se adopte por mayoría absoluta. Sin embargo, se requerirá el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado cuando, en segunda convocatoria, concurren accionistas que representen el 25% o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el 50%.

De conformidad con el artículo 13 de los estatutos sociales, para ser nombrado consejero de la Sociedad Afectada, no se requiere la cualidad de accionista. El consejo de administración se entenderá válidamente constituido cuando concurren a la sesión, presentes o representados, la mitad más uno de sus componentes. Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de votos de los consejeros asistentes, salvo que la Ley de Sociedades de Capital establezca otras mayorías reforzadas. El secretario del consejo de administración podrá no ser consejero, en cuyo caso asistirá a las sesiones con voz, pero sin voto.

No podrán ser consejeros de Catalana Occidente quienes incurran en una causa legal de incapacidad o incompatibilidad, ni quienes no cumplan con los criterios de selección establecidos en la política de diversidad en la composición del consejo de administración y de selección de consejeros o con las exigencias de aptitud y honorabilidad de Catalana Occidente previstas en la misma.

Al margen de lo anterior, los estatutos sociales de Catalana Occidente no contemplan limitaciones al derecho de voto ni restricciones de acceso a sus órganos de administración.

1.3.6. *Acuerdos relativos a la aplicación de las medidas de neutralización y compensación previstas por la Sociedad Afectada*

Catalana Occidente no ha adoptado ningún acuerdo en aplicación de lo previsto en el artículo 115 de la LMVSI y en el artículo 29 del Real Decreto 1066/2007, relativos a la aplicación de medidas de neutralización opcionales.

1.4. Información sobre la Sociedad Oferente y su grupo

1.4.1. *Información sobre Inocsa*

1.4.1.1. Denominación, domicilio, ejercicio y objeto social

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.

Según se ha indicado en el apartado 1.3.3 del Folleto, CO es titular directo del 57,69% del capital social de Inocsa.

Inocsa es una sociedad dedicada a las actividades propias de una entidad *holding*, que dirige y gestiona participaciones en sociedades dedicadas principalmente a la actividad de seguros y a la gestión de cartera de inversiones. De conformidad con el artículo 2 de sus estatutos sociales, el objeto social de Inocsa consiste en la adquisición, administración y venta de bienes, muebles e inmuebles, rústicos o urbanos, concesiones y valores mobiliarios, con respeto a las legislaciones especiales.

Su ejercicio social comienza el día 1 de enero y termina el día 31 de diciembre de cada año.

Se adjunta como **Anexo 3** una certificación emitida por el Registro Mercantil de Madrid relativa a Inocsa, acreditativa de la constitución e inscripción de dicha sociedad y de sus estatutos vigentes.

1.4.1.2. Capital social

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, la junta general de accionistas de Inocsa celebrada el 30 de abril de 2025, acordó, por unanimidad de los asistentes, entre otros, los acuerdos señalados en el apartado 1.2 del Folleto entre los que se incluye, sujeto a que la Oferta se liquide y que 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 accesorio 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 accesorio 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 (el “**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 Folleto), siendo por tanto una información fundamental para que Inocsa pueda atender adecuadamente sus obligaciones tributarias en el futuro. Asimismo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 86 de la LIS, Inocsa está obligada a incluir esta información en la memoria de sus cuentas anuales.

Según indicado en el apartado 1.2.1 del Folleto, asistieron a la junta general de accionistas de Inocsa 165 accionistas, presentes o representados, titulares en conjunto de 1.306.868 acciones, representativas del 80,67% del capital social con derecho a voto de Inocsa y todos los acuerdos del orden del día que se sometieron a deliberación fueron aprobados por unanimidad.

Téngase en cuenta que el capital social de Inocsa se ampliará en función del número de aceptaciones de la Oferta que soliciten la Contraprestación en Acciones, sujeto al límite del Número Máximo de Acciones de Catalana Occidente para el Canje. Las Nuevas Acciones de Inocsa que se emitirán con motivo de dichas aceptaciones serán de clase B. En consecuencia, tras los ajustes por 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, así como tras la decisión de la Sociedad Oferente de incrementar el Precio de la Oferta, en 75 céntimos de euro por acción, anunciada en la comunicación de información

privilegiada publicada por Inocsa en la página web de la CNMV el 21 de octubre de 2025, el capital social de Inocsa podrá incrementarse, como máximo en 1.094.102,47 euros de valor nominal, mediante la emisión de un número máximo de 182.047 nuevas acciones nominativas de clase B, alcanzando, en ese caso, el capital social total de Inocsa un máximo de 10.830.302,47 euros.

Conforme al artículo 12 de los estatutos sociales de Inocsa, tendrán derecho a asistir a la junta general los accionistas de Inocsa que, con una antelación mínima de 5 días al señalado para su celebración, tengan inscritas a su favor 50 o más acciones en el libro registro de acciones nominativas de Inocsa.

La junta general de accionistas se entenderá válidamente constituida cuando concurran a la reunión accionistas que representen, al menos, el 25% del capital suscrito con derecho a voto, en la primera convocatoria y, en segunda convocatoria sea cual sea el porcentaje de dicho capital concurrente. Los acuerdos en sede de junta general de Inocsa se adoptarán por mayoría simple de los votos de los accionistas presentes o representados, salvo en los supuestos para los que los estatutos sociales o la Ley de Sociedades de Capital exijan otras mayorías.

En particular, para acordar el aumento o la reducción del capital y cualquier otra modificación de los estatutos sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o la limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo, el traslado de domicilio social al extranjero y la disolución por mero acuerdo de la junta general, se exigirán los quórum de asistencia y, en su caso, mayorías dispuestos en la Ley de Sociedades de Capital.

Inocsa podrá emitir acciones sin derecho de voto por un importe nominal no superior a la mitad del capital social desembolsado, aunque actualmente Inocsa no tiene emitidas acciones sin voto. Inocsa no tiene en circulación derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, *warrants* o cualesquiera valores o instrumentos que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de sus acciones.

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

1.4.1.3. Estructura del órgano de administración

De conformidad con lo dispuesto en sus estatutos sociales, Inocsa está regida y administrada por un consejo de administración, que debe estar formado por un mínimo de 3 miembros y un máximo de 12 miembros, nombrados por la junta general de accionistas y que ejercerán su mandato por periodos de 6 años. El consejo de administración de Inocsa está compuesto actualmente por 10 miembros, que de conformidad con el artículo 13 de los estatutos sociales de Inocsa ejercerán su cargo por periodos de 6 años. No obstante, podrán ser reelegidos indefinidamente.

Aparte de las restricciones legales relativas a incompatibilidades o prohibiciones de los administradores, no existen restricciones estatutarias para el acceso al consejo de administración de Inocsa.

Los miembros del consejo de administración de Inocsa ocupan los cargos que se indican en la siguiente tabla y son titulares de acciones representativas del capital social de Inocsa, según el detalle igualmente incluido a continuación:

Miembro del consejo de administración	Representación	Cargo y categoría	Número de acciones de la Sociedad	Porcentaje sobre el capital social de Inocsa
D. José María Serra Farré	-	Presidente ejecutivo	10	0,0006%
Newsercal, S.L.	D. Hugo Serra Calderón	Consejero	11	0,0006% ⁽¹⁾
Gestión de Activos y Valores, S.L.	D. Javier Juncadella Salisachs	Vicepresidente	5	0,0003%
Villasa, S.L.	D. Fernando Villavecchia Obregón	Consejero	94.047	5,81%
Cotyp, S.L.	D. Alberto Thiebaut Estrada	Consejero	19.988	1,23% ⁽²⁾
Lacanuda Consell, S.L.	D. Daniel Halpern Serra	Consejero	14	0,0008% ⁽³⁾
D. Jorge Enrich Izard	-	Consejero	0	-
Ensivest Bros 2014, S.L.	D. Jorge Enrich Serra	Consejero	10	0,0006% ⁽⁴⁾
Dña. Laura Halpern Serra	-	Consejero	13	0,0008%
D. Francisco-José Arregui Laborda	-	Secretario consejero	1.773	0,11%

⁽¹⁾ Newsercal, S.L. es titular de 10 acciones de Inocsa y D. Hugo Serra Calderón de 1 acción de Inocsa, representativas conjuntamente, del 0,0006% de sus derechos de voto.

⁽²⁾ Cotyp, S.L. es titular de 19.358 acciones de Inocsa y D. Alberto Thiebaut Estrada es titular de 630 acciones de Inocsa, representativas conjuntamente, del 1,23% de sus derechos de voto.

⁽³⁾ Lacanuda Consell, S.L. es titular de 1 acción de Inocsa y D. Daniel Halpern Serra es titular de 13 acciones de Inocsa, representativas conjuntamente del 0,0008% de sus derechos de voto.

⁽⁴⁾ Ensivest Bros 2014, S.L. es titular de 1 acción de Inocsa y D. Jorge Enrich Serra es titular de 9 acciones de Inocsa, conjuntamente representativas del 0,0006% de sus derechos de voto.

D. José María Serra Farré ocupa el cargo de Presidente ejecutivo de Inocsa, y tiene delegadas todas las facultades del consejo de administración excepto las indelegables por la Ley de Sociedades de Capital.

De conformidad con el artículo 15 de los estatutos sociales de Inocsa, el consejo de administración de la Sociedad Oferente quedará válidamente constituido cuando asistan a la reunión, presentes o representados la mitad más uno de sus componentes.

El consejo de administración podrá igualmente celebrarse (i) mediante el procedimiento por escrito y sin sesión; o (ii) por videoconferencia, por conferencia telefónica múltiple o por cualquier otro sistema análogo, siempre que ninguno de los consejeros se oponga a este procedimiento, dispongan de los medios necesarios para ello, y se garantice la comunicación recíproca completa y en tiempo real. En tal caso, la sesión del consejo de administración se considerará única y celebrada en el lugar del domicilio social.

Para adoptar acuerdos será preciso el voto favorable de la mayoría absoluta de los consejeros concurrentes a la sesión. En caso de empate, el voto del presidente será dirimente. La delegación permanente de facultades del consejo de administración y la designación de consejeros delegados, requerirá el voto favorable de las dos terceras partes de los componentes del consejo de administración.

El consejo de administración está investido de las facultades más amplias para la gestión de los intereses sociales y podrá, en consecuencia, determinar los negocios que hayan de emprenderse y el desarrollo que haya de dárseles, ejecutando los actos y celebrando los contratos, aun de riguroso dominio, que a su juicio sean necesarios o convenientes para la realización del objeto social, sin más limitaciones que las que se consignan en la legislación vigente como atribuciones indelegables de la junta general.

La ejecución de sus acuerdos corresponderá al consejero o consejeros que el propio consejo designe y, en su defecto, al Presidente, que podrán asimismo elevar a públicos los acuerdos sociales.

1.4.1.4. Estructura de propiedad de la Sociedad Oferente

La estructura accionarial de Inocsa es la siguiente:

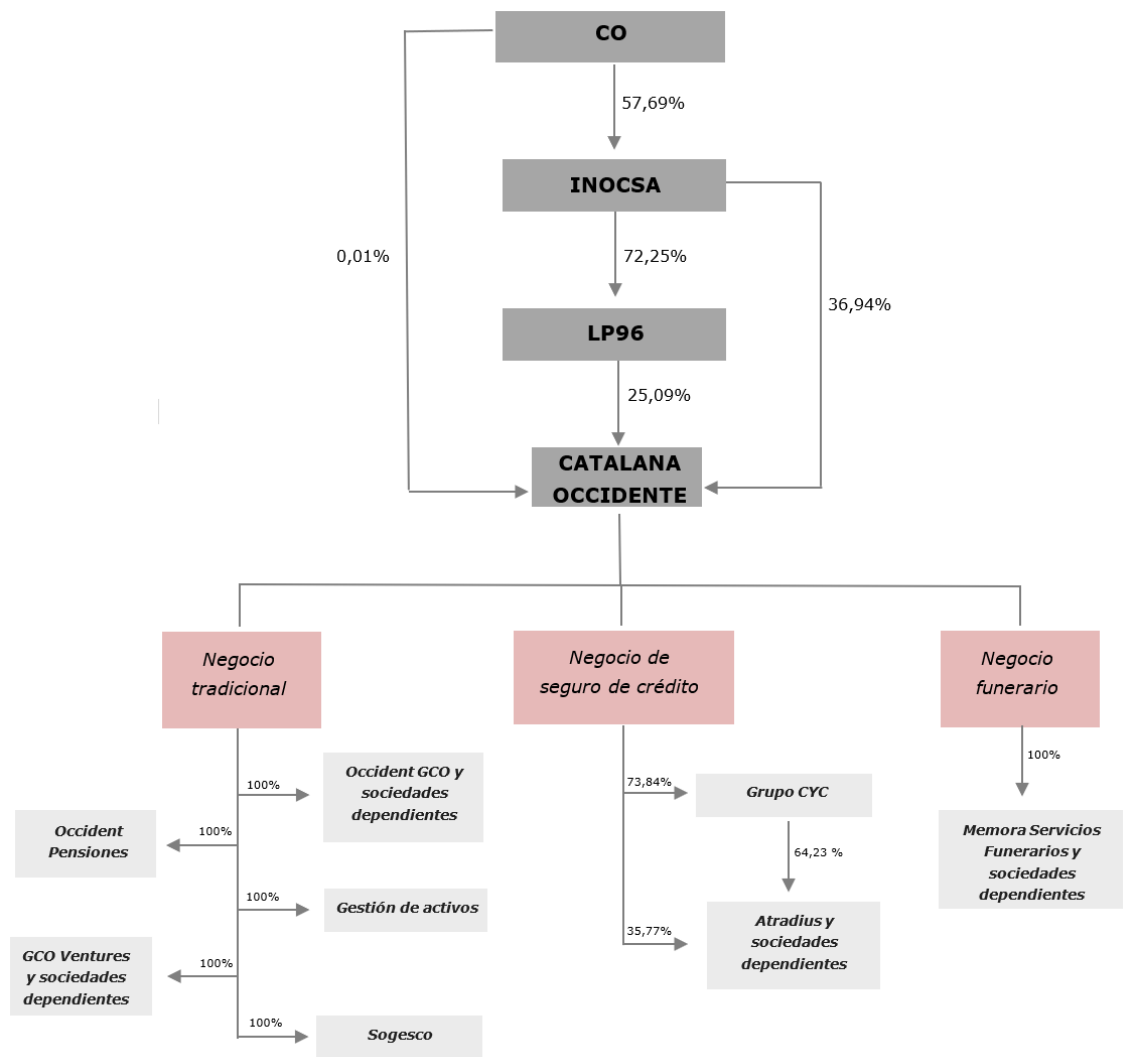
Nombre / denominación social	Número de acciones	Porcentaje sobre el capital social de Inocsa
CO	934.556	57,69%
Villasa, S.L.	94.047	5,81%
Otros accionistas	493.720	30,47%
Autocartera	97.677	6,03%
Total acciones	1.620.000	100%

Inocsa cuenta con 548 accionistas además de CO. Salvo por Villasa, S.L., ninguno de ellos alcanza el 5% de participación en el capital social de Inocsa.

Inocsa se encuentra controlada por la sociedad CO de conformidad con lo dispuesto en la normativa española (en el artículo 42 del Código de Comercio). En consecuencia, Inocsa forma parte del Grupo CO.

De conformidad con el artículo 42 del Código de Comercio, no existe ninguna persona física o jurídica que ejerza, de forma individual o concertada, directa o indirectamente, el control sobre CO.

Actualmente el Grupo CO está compuesto por un total de 130 sociedades y agrupaciones de interés económico, con la estructura que se indica a continuación:



Las cuentas anuales consolidadas de Catalana Occidente, correspondientes al ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 2024, que se encuentran disponibles en su página web corporativa (www.gco.com), incluyen una relación de entidades dependientes y asociadas de Catalana Occidente a dicha fecha.

Salvo que expresamente se indique otra cosa, las informaciones del Folleto referidas a “**Grupo CO**”, deben entenderse referidas a todas las sociedades del Grupo CO que resultan del anterior organigrama corporativo, incluyendo a CO.

(i) *El accionista de control de la Sociedad Oferente: Co Sociedad de Gestión y Participación, S.A.*

CO Sociedad de Gestión y Participación, S.A. es una sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio social en la calle Méndez Álvaro, 31, Madrid y con Número de Identificación Fiscal (N.I.F.) A-08.252.355. CO consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en la Hoja M-662.647 y cuenta con código LEI 9598001W6DGGQGCUFJ93. CO es el accionista de control de Inocsa. Ninguna persona, física o jurídica, ejerce, de forma individual o concertada, directa o indirectamente, el control sobre CO.

CO es una sociedad que dirige y gestiona participaciones en sociedades dedicadas principalmente a la actividad de seguros y a la gestión de cartera de inversiones. CO está participada por los miembros de las distintas ramas de la familia Serra, si bien ninguna persona física o jurídica controla CO, de conformidad con lo previsto en el artículo 42 del Código de Comercio.

Su ejercicio social comienza el día 1 de enero y termina el día 31 de diciembre de cada año.

El capital social de CO es de 147.245 euros, totalmente suscrito y desembolsado, dividido en 24.500 acciones nominativas, de 6,01 euros cada una, numeradas correlativamente del 1 al 24.500, ambos inclusive, y representadas por títulos.

CO no ha emitido derechos de suscripción preferente, obligaciones convertibles o canjeables por acciones, *warrants* o cualesquiera otros valores o instrumentos que directa o indirectamente confieran el derecho a suscribir o adquirir sus acciones.

Conforme al artículo 10 de los estatutos sociales de CO, tendrán derecho a asistir a la junta general los accionistas de CO que, con una antelación mínima de 5 días al señalado para su celebración, tengan inscritas a su favor 1 o más acciones en el libro registro de acciones nominativas de CO.

La junta general de accionistas se entenderá válidamente constituida cuando concurran a la reunión accionistas que representen, al menos, el 25% del capital suscrito con derecho a voto, en la primera convocatoria y, en segunda convocatoria sea cual sea el porcentaje de dicho capital concurrente. Los acuerdos en sede de junta general de CO se adoptarán por mayoría simple de los votos de los accionistas presentes o representados. Los acuerdos en sede de junta general de CO se adoptarán por mayoría de votos, salvo en los supuestos para los que los estatutos sociales o la Ley de Sociedades de Capital exijan otras mayorías.

En particular, para acordar el aumento o la reducción del capital y cualquier otra modificación de los estatutos sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o la limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo, el traslado de domicilio social al extranjero y la disolución por mero acuerdo de la junta general, se exigirán los quórums de asistencia y, en su caso, mayorías dispuestos en la Ley de Sociedades de Capital.

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

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.

Aparte de las restricciones legales relativas a incompatibilidades o prohibiciones de los administradores, no existen restricciones estatutarias para el acceso al consejo de administración de CO.

Los miembros del consejo de administración de CO ocupan los cargos que se indican en la siguiente tabla y son titulares, directa o indirectamente, de acciones representativas del capital social de Inocsa, según el detalle igualmente incluido a continuación:

Miembro del consejo de administración	Cargo y categoría	Número de acciones de Inocsa	Porcentaje sobre el capital social de Inocsa
D. José María Serra Farré	Presidente	10	0,0006%
D. Hugo Serra Calderón	Consejero delegado mancomunado y solidario	1	0,0000% ⁽¹⁾
D. Daniel Halpern Serra	Consejero delegado mancomunado y solidario	13	0,0008%
D. Jorge Enrich Serra	Consejero delegado mancomunado y solidario	9	0,0006%
D. Víctor Enrich Serra	Consejero	10	0,0006%
D. Carlos Halpern Serra	Consejero	11	0,0007%
Dña. Laura Halpern Serra	Consejero	13	0,0008%
Dña. Pía Serra Calderón	Consejero	0	0,0000%
Dña. Marta Enrich Serra	Consejero	10	0,0006%
D. Francisco-José Arregui Laborda	Consejero y Secretario	1.773	0,1094%

(1) D. Hugo Serra Calderón es titular de 1 acción de Inocsa, representativa del 0,00006% de sus derechos de voto.

D. Hugo Serra Calderón, D. Jorge Enrich Serra y D. Daniel Halpern Serra son asimismo consejeros delegados mancomunados y solidarios de CO y tienen delegadas determinadas facultades del consejo de administración para la gestión de la sociedad, excepto las indelegables por la Ley de Sociedades de Capital. Se deja expresa constancia de que, para el ejercicio de determinadas facultades en relación con la suscripción de contratos bancarios y operaciones financieras, otorgamiento de garantías, pagos y cobros, y compras y ventas de bienes inmuebles, que les han sido conferidas, deben actuar conjuntamente 2 cualesquiera de ellos a partir de un determinado umbral económico; para el resto de facultades disponen de un poder de disposición solidaria.

De conformidad con el artículo 13 de los estatutos sociales de CO, el consejo de administración quedará válidamente constituido cuando asistan a la reunión, presentes o representados, la mitad más uno de sus componentes.

El consejo de administración de CO podrá igualmente celebrarse (i) mediante el procedimiento por escrito y sin sesión; o (ii) por videoconferencia, por conferencia telefónica múltiple o por cualquier otro sistema análogo, siempre que ninguno de los consejeros se oponga a este procedimiento, dispongan de los medios necesarios para ello y se garantice la comunicación recíproca completa y en tiempo real. En tal caso, la sesión del consejo de administración se considerará única y celebrada en el lugar del domicilio social.

Para adoptar acuerdos será preciso el voto favorable de la mayoría absoluta de los consejeros concurrentes a la sesión. La delegación permanente de facultades del consejo de administración y la designación de consejeros delegados, requerirá el voto favorable de las dos terceras partes de los componentes del consejo de administración.

El consejo de administración está investido de las facultades más amplias para la gestión de los intereses sociales y podrá, en consecuencia, determinar los negocios que hayan de emprenderse y el desarrollo que haya de dárseles, ejecutando los actos y celebrando los contratos, aun de riguroso dominio, que a su juicio sean necesarios o convenientes para la realización del objeto social, sin más limitaciones que las que se consignan en la legislación vigente como atribuciones indelegables de la junta general.

Se adjunta como **Anexo 4** una certificación emitida por el Registro Mercantil de Madrid relativa a CO, acreditativa de la constitución e inscripción de dicha sociedad y de sus estatutos vigentes.

1.4.1.5. Identidad de las personas que actúen en concierto con la Sociedad Oferente y descripción de los pactos que originan la actuación concertada

Ni Inocsa, ni la sociedad CO, ni ninguna otra sociedad del Grupo CO, son parte de ningún acuerdo que tenga la consideración de actuación concertada con terceros en relación con Catalana Occidente.

1.4.1.6. Limitaciones al derecho de voto y restricciones de acceso a los órganos de administración de la Sociedad Oferente

Los estatutos sociales de Inocsa, no contemplan otras limitaciones al derecho de voto ni restricciones de acceso a los órganos de administración distintas de las descritas en el apartado 1.4.1.3 anterior.

1.4.1.7. Medidas de neutralización o equivalentes

Inocsa no ha adoptado acuerdo alguno en aplicación de lo previsto en el artículo 115 de la LMVSI y en el artículo 29 del Real Decreto 1066/2007 relativo a la aplicación de medidas de neutralización opcionales o medidas equivalentes ni compensaciones de ninguna clase.

1.5. Acuerdos sobre la Oferta y la Sociedad Afectada

1.5.1. *Acuerdos o pactos entre la Sociedad Oferente y los accionistas y miembros de los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada*

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. Se adjunta una copia del referido acuerdo como **Anexo 5**.

Aparte de lo anterior, no existe acuerdo o pacto alguno de ninguna naturaleza relativo a la Oferta entre, de una parte, Inocsa, 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.

1.5.2. *Miembros pertenecientes a los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada y de la Sociedad Oferente y el Grupo CO simultáneamente*

- D. José María Serra Farré es Presidente y miembro del consejo de administración de CO; Presidente ejecutivo y miembro del consejo de administración de Inocsa; Presidente ejecutivo y miembro del consejo de administración de LP96; y Presidente no ejecutivo y consejero dominical del consejo de administración de Catalana Occidente. Asimismo, también ostenta los siguientes cargos en las sociedades del grupo de la Sociedad Afectada: Presidente del consejo de administración de Occident GCO, S.A.U. de Seguros y Reaseguros ("**Occident**") y miembro del consejo de administración de Grupo Compañía Española de Crédito y Caución, S.L. ("**GCyC**").
- D. Hugo Serra Calderón es consejero delegado mancomunado y solidario del consejo de administración de CO; representante persona física de un miembro del consejo de administración de Inocsa; representante persona física de un miembro del consejo de administración de LP96; y vicepresidente y consejero delegado del consejo de administración de Catalana Occidente. Asimismo, también ostenta los siguientes cargos en las sociedades del grupo de la Sociedad Afectada:
 - Presidente del consejo de administración de las siguientes sociedades: Grupo Catalana Occidente Gestión de Activos, S.G.I.I.C., S.A.U.; Occident Pensiones EGFP, S.A.U.; Grupo Catalana Occidente Activos Inmobiliarios, S.L.U.; Grupo Catalana Occidente Tecnología y Servicios, A.I.E.; Grupo Catalana Occidente Contact Center, A.I.E. y GCO Ventures, S.L.U.
 - Miembro del consejo de administración de las siguientes sociedades: Atradius Crédito y Caución, S.A. de Seguros y Reaseguros ("**ACyC**"); Hercasol, Sicav, S.A. y GCyC.
 - Vicepresidente y consejero delegado del consejo de administración de Occident.
 - Miembro del consejo de supervisión de Atradius NV ("**Atradius**").
- D. Jorge Enrich Serra es consejero delegado mancomunado y solidario del consejo de administración de CO; representante persona física de un miembro del consejo de administración de Inocsa; representante persona física de un miembro del consejo de administración de LP96; y consejero dominical del consejo de administración de Catalana Occidente y miembro del comité consultivo de GCyC.
- D. Daniel Halpern Serra es consejero delegado mancomunado y solidario del consejo de administración de CO; representante persona física de un miembro del consejo de administración de Inocsa; representante persona física de un miembro del consejo de administración de LP96; consejero dominical del consejo de administración de Catalana Occidente. Asimismo, también ostenta los siguientes cargos en las sociedades del grupo de la Sociedad Afectada: miembro del consejo de administración de GCyC.

- Dña. Laura Halpern Serra es miembro del consejo de administración de CO; miembro del consejo de administración de Inocsa; miembro del consejo de administración de LP96. Asimismo, también ostenta el siguiente cargo en las sociedades del grupo de la Sociedad Afectada: representante persona física de un miembro del consejo de administración de Occident y miembro del comité consultivo de GCyC.
- D. Carlos Halpern Serra es miembro del consejo de administración de CO. Asimismo, también ostenta los siguientes cargos en las sociedades del grupo de la Sociedad Afectada: miembro del consejo de supervisión de Atradius y del consejo de administración de ACyC.
- D. Fernando Villavecchia Obregón es representante persona física de un miembro del consejo de administración de Inocsa; representante persona física de un miembro del consejo de administración de LP96. Asimismo, también ostenta el siguiente cargo en las sociedades del grupo de la Sociedad Afectada: representante persona física de un miembro del consejo de administración de Occident y presidente del comité consultivo de GCyC.
- D. Alberto Thiebaut Estrada es representante persona física de un miembro del consejo de administración de Inocsa; representante persona física de un miembro del consejo de administración de LP96. Asimismo, también ostenta el siguiente cargo en las sociedades del grupo de la Sociedad Afectada: representante persona física de un miembro del consejo de administración de Occident.
- D. Jorge Enrich Izard es miembro del consejo de administración de Inocsa y del consejo de administración de LP96. Asimismo, también ostenta el siguiente cargo en las sociedades del grupo de la Sociedad Afectada: miembro del consejo de administración de Occident y de GCyC.

Aparte de lo anterior, ningún otro miembro de los órganos de administración, dirección y control de Inocsa o de las sociedades que conforman la estructura de propiedad y control descrita en el apartado 1.4 es simultáneamente miembro de los órganos de administración, dirección y control de Catalana Occidente y/o de las sociedades de su grupo.

1.5.3. *Acciones de la Sociedad Oferente pertenecientes, directa o indirectamente, a la Sociedad Afectada, con indicación de los derechos de voto o declaración negativa en su defecto*

Catalana Occidente no es titular, directa o indirectamente, de acciones de Inocsa ni de las sociedades que forman parte de la estructura de propiedad y control que se describen en el apartado 1.4, ni de otros derechos que puedan dar derecho a su adquisición o suscripción.

Al margen de la participación en el capital de sus filiales, Catalana Occidente no posee acciones ni participaciones en ninguna de las sociedades que conforman el grupo de sociedades del que CO es sociedad cabecera.

1.6. Valores de la Sociedad Afectada pertenecientes a la Sociedad Oferente

1.6.1. *Acciones y otros valores de la Sociedad Afectada que den derecho a su suscripción o adquisición que pertenecen a la Sociedad Oferente*

Catalana Occidente está controlada por CO y, por tanto, forma parte del Grupo CO. Según la información pública disponible (i) Catalana Occidente dispone, indirectamente, de 1.977.283 acciones propias en autocartera, representativas de un 1,65% de su capital social total, siendo que la titularidad directa de estas acciones corresponde a Sociedad Gestión Catalana Occidente, S.A.U., cuyo accionista único es Catalana Occidente, y (ii) no existen ni en Catalana Occidente ni en sus filiales planes de incentivos en vigor que se liquiden mediante la entrega de acciones de Catalana Occidente o den derecho a recibir acciones de Catalana Occidente.

CO es titular, directa e indirectamente, de 74.441.042 acciones de Catalana Occidente, representativas del 62,03% de su capital social total y del 63,07% de sus derechos de voto (excluyendo las acciones en autocartera). En concreto, CO es titular (i) de forma directa, de 8.640 acciones de Catalana Occidente, representativas del 0,0072% de su capital social total y del 0,0073% de sus derechos de voto (excluyendo las acciones en autocartera), y (ii) de forma indirecta, del resto. Esta participación indirecta de CO en Catalana Occidente está en posesión de Inocsa (directa e indirectamente), siendo CO titular directo del 57,69% del capital social de Inocsa. A su vez, la participación de Inocsa en el capital social de Catalana Occidente se desglosa en (i) una participación directa de 44.328.842 acciones de Catalana Occidente, representativas del 36,94% de su capital social total y del 37,56% de sus derechos de voto (excluyendo las acciones en autocartera), y (ii) en una participación indirecta de 30.103.560 acciones de Catalana Occidente, representativas del 25,09% de su capital social total y del 25,51% de sus derechos de voto (excluyendo las acciones en autocartera). La participación indirecta de Inocsa en Catalana Occidente está en posesión de LP96, directamente; siendo Inocsa titular directa del 72,25% del capital social de LP96.

Adicionalmente, se atribuyen a Inocsa según los criterios de cómputo del artículo 5 del Real Decreto 1066/2007 los derechos de voto de 4.653.646 acciones de Catalana Occidente, representativas del 3,88% de su capital social total y del 3,94% de sus derechos de voto (excluyendo las acciones en autocartera), titularidad de miembros de los órganos de administración de las sociedades del Grupo CO designados por CO o sociedades del Grupo CO, incluyendo la propia Catalana Occidente y sus filiales. Dicho número de acciones es resultado de sumar, al número de acciones que figura en el **Anexo 6**, las 8.500 acciones atribuidas a D. José María Serra Farré por ser titularidad de una persona estrechamente vinculada a él y las 3.100 acciones atribuidas a D. Daniel Halpern Serra por ser titularidad de personas estrechamente vinculadas a él.

Ninguna otra entidad del Grupo CO ni, conforme al leal saber y entender de Inocsa y tras haber realizado las comprobaciones oportunas, ningún otro miembro designado por CO en los órganos de administración de las sociedades del Grupo CO son titulares de acciones de Catalana Occidente. Asimismo, ni Inocsa, ni CO, ni ninguna otra sociedad del Grupo CO, son

parte de ningún acuerdo que tenga la consideración de actuación concertada con terceros en relación con Catalana Occidente.

En consecuencia, se atribuyen a CO los derechos de voto de un total de 79.094.688 acciones de Catalana Occidente, representativas del 65,91% de su capital social total y del 67,02% de sus derechos de voto (excluyendo las acciones en autocartera).

1.7. Operaciones con valores de la Sociedad Afectada

En los 12 meses anteriores a la fecha del anuncio previo de la Oferta del pasado 27 de marzo de 2025 y hasta la fecha del Folleto, ni CO, ni Inocsa, ni LP96, ni ninguna otra sociedad del Grupo CO ha adquirido acciones de Catalana Occidente. Asimismo, Catalana Occidente no ha adquirido acciones propias durante dicho periodo.

Según el leal saber y entender de Inocsa, tras haber realizado las comprobaciones oportunas, se detallan a continuación las únicas operaciones (compras y ventas) con acciones de Catalana Occidente, hechas por administradores de sociedades del Grupo CO o por otra persona que pudiera considerarse que actúa de forma concertada con Inocsa, en los 12 meses anteriores a la fecha del anuncio previo de la Oferta y hasta la fecha del Folleto:

Nombre	Tipo de operación	Fecha de la operación	Número de acciones de Catalana Occidente	Porcentaje sobre el capital social de Catalana Occidente	Precio por acción (euros)
Dña. Laura Halpern Serra	Herencia	20/12/2024	7.696	0,0064%	-
D. Daniel Halpern Serra	Herencia	20/12/2024	7.697	0,0064%	-
D. Carlos Halpern Serra	Herencia	20/12/2024	7.695	0,0064%	-
	Venta	24/12/2024	4.043	0,0034%	35,90
	Venta	24/12/2024	1.076	0,0009%	35,95
	Venta	24/12/2024	183	0,0002%	36,00
	Venta	24/12/2024	40	0,0000%	36,05
	Venta	24/12/2024	2.353	0,0020%	36,10
Dña. Marta Enrich Serra	Compra	27/01/2025	130	0,0001%	37,69
	Compra	27/01/2025	1.457	0,0012%	37,76

Conforme a la mencionada información, durante el periodo indicado, 4 miembros de los órganos de administración de sociedades del Grupo CO adquirieron, en 5 operaciones, un total de 24.675 acciones de Catalana Occidente representativas del 0,0206% de su capital social total.

Inocsa no adquirirá, por sí o por otras entidades controladas por CO, directa o indirectamente, acciones de Catalana Occidente al margen de la Oferta, como actuación complementaria de ésta.

Si alguna de las entidades descritas en el párrafo anterior adquiriese acciones de Catalana Occidente con anterioridad a la fecha de publicación del resultado de la Oferta, al margen de ésta, de conformidad con lo previsto en el artículo 32 del Real Decreto 1066/2007, dicha adquisición determinaría la eliminación de la condición de aceptación mínima a la que está sujeta la Oferta establecida en el apartado 2.4.1 del Folleto y la obligación de comunicar cada adquisición de acciones de la Sociedad Afectada a la CNMV en la misma fecha mediante comunicación de información privilegiada o de otra información relevante, según corresponda, con mención expresa de los precios pagados o acordados. Asimismo, además de las consecuencias establecidas en dicho artículo, si la adquisición se realizase a un precio superior al Precio de la Oferta (tal y como este término se define más adelante), este se elevaría automáticamente al precio de adquisición más alto e Inocsa estará obligada a ampliar la garantía aportada a la CNMV en el plazo de 3 días hábiles desde la adquisición.

Por tanto, al haberse comprometido Inocsa a no renunciar a la condición de aceptación mínima, no llevará a cabo ninguna adquisición de acciones al margen de la Oferta.

1.8. Actividad y situación económico-financiera de la Sociedad Oferente

1.8.1. La Sociedad Oferente

Inocsa es una sociedad que realiza las actividades propias de una entidad *holding*, que dirige y gestiona participaciones en sociedades dedicadas principalmente a la actividad de seguros y a la gestión de cartera de inversiones, especialmente, en la gestión de estaciones de esquí (i.e., Baqueira Beret, S.A. ("**Baqueira**")).

Se adjunta como **Anexo 7** copia de las cuentas anuales individuales de Inocsa, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024, auditadas por DQ Auditores de Cuentas, S.L.P., cuyo informe de auditoría contiene una opinión favorable y se emite sin salvedades. Asimismo, se adjuntan como **Anexo 8** los estados financieros individuales de Inocsa correspondientes al período de 8 meses terminado el 31 de agosto de 2025, no auditados.

El siguiente cuadro recoge las principales magnitudes financieras que resultan de las cuentas anuales individuales auditadas de Inocsa, correspondientes a los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2023 y 31 de diciembre de 2024, así como de los estados financieros individuales no auditados a 31 de agosto de 2025:

Magnitud financiera de la Sociedad Oferente	31 de agosto de 2025 (en euros)	31 de diciembre de 2024 (en euros)	31 de diciembre de 2023 (en euros)
Patrimonio neto	361.662.685,35	366.836.699,99	378.799.496,54

Magnitud financiera de la Sociedad Oferente	31 de agosto de 2025 (en euros)	31 de diciembre de 2024 (en euros)	31 de diciembre de 2023 (en euros)
Cifra de negocios	66.852.871,39	74.220.014,56	68.571.619,85
Tesorería	456.033,17	459.872,28	4.666.582,13
Activos totales	380.963.068,84	380.650.260,00	380.547.662,59
Posición financiera neta⁽¹⁾	-17.068.640,37	427.882,48	4.622.819,20
Resultado del ejercicio	58.099.785,74	73.419.342,03	67.769.632,90

⁽¹⁾ La cifra de la "Posición financiera neta" se ha calculado como (i) la tesorería (456.033,17 euros a 31 de agosto de 2025; 459.872,28 euros a 31 de diciembre de 2024 y 4.666.582,13 euros a 31 de diciembre de 2023); menos (ii) las Deudas con entidades de crédito (17.524.673,54 euros a 31 de agosto de 2025; 31.989,80 euros a 31 de diciembre de 2024 y 43.762,93 euros a 31 de diciembre de 2023). Inocsa no considera en el cálculo de la "Posición Financiera Neta" el epígrafe "Otros pasivos financieros" del balance, por importe de 13.012.194,70 euros, que se compone de "Dividendos distribuidos a accionistas pendientes de pago", "Deuda a corto plazo por compra de autocartera" y "Intereses devengados deuda corto plazo por compra autocartera".

Inocsa no ha publicado estados ni magnitudes financieras más recientes que las indicadas anteriormente.

1.8.2. *Co Sociedad de Gestión y Participación, S.A.*

Como se describe en el apartado 1.4 del Folleto, CO invertirá indirectamente en Catalana Occidente a través de la Oferta formulada por Inocsa.

CO es la sociedad dominante del Grupo CO, un grupo de sociedades con presencia en el sector de los seguros y reaseguros, siendo la participación directa e indirecta en Catalana Occidente su activo más relevante en términos de balance. Además, CO ostenta presencia, a través de su participación directa e indirecta, en terceras entidades, en los siguientes sectores: Inmobiliario (Aproa 3G Real Estate, S.L.U.) y gestión de estaciones de esquí (Baqueira).

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.

Se adjunta como **Anexo 9** copia de las cuentas anuales consolidadas de CO correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024, auditadas por DQ Auditores de Cuentas, S.L.P., cuyo informe de auditoría contiene una opinión favorable y se emite sin salvedades.

El siguiente cuadro recoge las principales magnitudes financieras que resultan de las cuentas anuales consolidadas auditadas de CO, correspondientes a los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2023 y 31 de diciembre de 2024:

Magnitudes financieras consolidadas de CO	31 de diciembre de 2024 (en miles de euros)	31 de diciembre de 2023 (en miles de euros)
Patrimonio neto atribuible a los accionistas	2.013.449	1.739.985
Cifra de negocios⁽¹⁾	4.918.293	4.768.400

Magnitudes financieras consolidadas de CO	31 de diciembre de 2024 (en miles de euros)	31 de diciembre de 2023 (en miles de euros)
Tesorería	1.428.593	1.382.918
Activos totales	19.425.553	17.794.483
Posición financiera neta⁽²⁾	872.504	943.448
Resultado atribuible a los accionistas	213.039	185.474

⁽¹⁾ El importe de la "Cifra de negocios" se corresponde con la partida "Ingresos del servicio de seguro" de las cuentas anuales consolidadas de CO.

⁽²⁾ La cifra de la "Posición financiera neta" se ha calculado como (i) la tesorería (1.428.593 miles de euros a 31 de diciembre de 2024 y 1.382.918 miles de euros a 31 de diciembre de 2023); menos (ii) los pasivos subordinados de Atradius (247.938 miles de euros a 31 de diciembre de 2024; 156.205 miles de euros a 31 de diciembre de 2023); menos (iii) la partida de deudas con entidades de crédito (12.007 miles de euros a 31 de diciembre de 2024 y 12.657 miles de euros a 31 de diciembre de 2023); y menos (iv) de los pasivos por arrendamiento (NIIF 16) (296.145 miles de euros a 31 de diciembre de 2024 y 270.608 miles de euros a 31 de diciembre de 2023).

CO no ha publicado estados ni magnitudes financieras más recientes que las indicadas anteriormente.

CAPÍTULO II

2.1. 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. Se adjuntan al Folleto como **Anexo 10** los certificados de legitimación emitidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., en su calidad de banco depositario, acreditativos de la titularidad de las citadas acciones.

Asimismo, se adjunta como **Anexo 11** una carta de CO y LP96 relativa a su compromiso de no pignoración de sus acciones de Catalana Occidente hasta que finalice la Oferta, y como **Anexo 12**, una carta de compromiso de no ejecución de la prenda sobre las acciones de Catalana Occidente de titularidad de Inocsa hasta que finalice la Oferta, expedida por Caixabank, S.A. (en su condición de acreedor pignoraticio) en el contexto de la financiación a la que hace referencia el apartado 2.4.7 siguiente.

Las acciones de Catalana Occidente están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid a través del SIBE.

La Sociedad Afectada 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. La Sociedad Afectada 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 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.

2.2. Contraprestación ofrecida por los valores

2.2.1. *Contraprestación ofrecida por cada valor y forma en que se hará efectiva*

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 o, alternativamente, en (ii) 1 Nueva Acción de Inocsa por cada 43,9446 acciones de Catalana Occidente, con base en un precio de referencia por Nueva Acción de Inocsa de 2.186,24 euros, para un máximo de 8.000.000 de acciones de Catalana Occidente, que representan aproximadamente un 6,67% del capital social de Catalana Occidente.

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 (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.

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:

- 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.
- 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.
- No resultarán canjeadas las acciones de Catalana Occidente sobrantes y el accionista de Catalana Occidente aceptante mantendrá su titularidad.

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

- 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.
- 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.
- 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.

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 Folleto).

La contraprestación a los accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta mediante la Contraprestación en Efectivo consistirá en un pago en efectivo. Alternativamente, la Oferta podrá ser aceptada por los accionistas de Catalana Occidente mediante la Contraprestación en Acciones, en forma de canje de acciones, con el límite del Número Máximo de Acciones de Catalana Occidente para el Canje, esto es 8.000.000 de acciones de Catalana Occidente, que representan aproximadamente un 6,67% del capital social de Catalana Occidente.

A efectos aclaratorios, 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 con el fin de garantizar el cumplimiento de los requisitos previstos en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades ("**LIS**") para aplicar el 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 Folleto). 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.

A efectos fiscales, se hace constar que los accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta mediante la modalidad de Contraprestación en Efectivo tributarán en sus respectivos impuestos personales por la plusvalía materializada (sin perjuicio de las particularidades de cada accionista, que deberán revisar, en su caso, con sus asesores tributarios y, en especial, en el caso de accionistas no residentes). Por su parte, a aquellos que opten por aceptar la Oferta mediante la modalidad de Contraprestación en Acciones les resultará de aplicación el 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 Folleto) respecto de aquellas acciones que efectivamente se canjeen. En virtud de dicho régimen, con carácter general: (i) no deberán integrar en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, del IRPF o del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, según corresponda, la renta que pudiera ponerse de manifiesto con motivo del canje; y (ii) las acciones de Inocsa recibidas se valorarán, a efectos fiscales, por el valor fiscal de las acciones de Catalana Occidente entregadas, manteniéndose además la antigüedad de las citadas acciones de Catalana Occidente entregadas. En consecuencia, la plusvalía quedará diferida a efectos fiscales hasta el momento en que se produzca la transmisión de las Nuevas Acciones de Inocsa que hayan recibido en el canje.

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 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 previstos 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 Folleto, siempre y cuando se cumpla la condición de aceptación mínima a la que se sujeta la Oferta.

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 la Oferta.

El Precio de la Oferta se abonará según se detalla en el Capítulo III.

Según se indicó en el anuncio previo de la Oferta, si Catalana Occidente efectuara cualquier otra distribución de dividendos, reservas o prima de emisión, o cualquier otra distribución a sus accionistas desde la fecha del anuncio previo, siempre que la fecha de publicación del resultado de la Oferta en los boletines de cotización coincidiera o fuera posterior a la fecha ex-dividendo para dicha distribución, la Contraprestación en Efectivo se reducirá en el importe bruto por acción de la distribución.

Para los accionistas que acepten la Oferta mediante Contraprestación en Acciones, si Inocsa y/o Catalana Occidente efectuaran cualquier otra distribución de dividendos, reservas o prima de emisión, o cualquier otra distribución a sus accionistas respectivos desde la fecha del anuncio previo, siempre que la fecha de publicación del resultado de la Oferta en los boletines de cotización coincidiera o fuera posterior a la fecha ex-dividendo para dicha distribución, la Ecuación de Canje se ajustará teniendo en cuenta (a) el nuevo precio en efectivo de las acciones de Catalana Occidente tras el ajuste de su precio por el reparto del dividendo calculado de conformidad con el párrafo anterior; y (b) el nuevo valor de las acciones de Inocsa una vez (i) ajustado el precio de las acciones de Catalana Occidente de su titularidad, de conformidad con el apartado (a); (ii) recibido el correspondiente dividendo de Catalana Occidente; y (iii) pagado, en su caso, a sus accionistas un dividendo. En los casos (ii) y (iii) referidos anteriormente, el precio de referencia por Nueva Acción de Inocsa utilizado para determinar la Ecuación de Canje se ajustaría, al alza o a la baja, por el efecto del importe bruto por acción de la correspondiente distribución de dividendos.

En este sentido, se deja constancia de que Catalana Occidente e Inocsa acostumbran a pagar dividendos en los meses de febrero, mayo, julio y octubre de cada año.

2.2.2. Justificación de la contraprestación

Dado el carácter voluntario de la Oferta, el Precio de la Oferta no necesita cumplir con los requisitos del artículo 110 de la LMVSI y del artículo 9 del Real Decreto 1066/2007 relativos al precio equitativo.

No obstante, Inocsa considera que el Precio de la Oferta tiene dicha consideración. A estos efectos, Inocsa aporta el Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente 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 para ser considerado como precio equitativo, en aplicación del artículo 9.3 del Real Decreto 1066/2007, y también para promover la exclusión de negociación de las acciones de Catalana Occidente tras la liquidación de la Oferta si Inocsa alcanza, a resultados de la Oferta, al menos el 75% del capital social con derecho a voto de Catalana Occidente, conforme a las reglas de cómputo previstas en el apartado 4.10 del Folleto y mediante la exención de oferta pública de exclusión prevista en los artículos 65 de la LMVSI y 11.d) del Real Decreto 1066/2007. Las conclusiones del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente, que se adjunta como **Anexo 13**, se detallan en el apartado 2.2.3.

Por otro lado, Inocsa, de conformidad con lo dispuesto con el artículo 14.2.(c) del Real Decreto 1066/2007, aporta 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. Las conclusiones del Informe de Valoración de las Acciones de Inocsa, que se adjunta como **Anexo 14**, se detallan en el apartado 2.2.3.

Con respecto a lo previsto en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, se deja constancia 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 anterior;
- (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.

Aparte de los ajustes en el Precio de la Oferta descritos en el apartado 2.2.1. anterior 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.

Conforme a lo anterior, Inocsa considera que el Precio de la Oferta cumple con los requisitos establecidos en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007.

2.2.3. Informes de valoración

2.2.3.1 Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente

Deloitte ha emitido el Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente a los efectos de (i) la valoración de las acciones de Catalana Occidente según los métodos previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, y (ii) lo previsto en los artículos 9.3 y 11.d) del Real Decreto 1066/2007, con motivo de la exclusión de negociación de las acciones de Catalana Occidente en caso de que se den las condiciones para ello. Deloitte ha manifestado que no tiene ningún conflicto de intereses para la realización del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente. El análisis de la valoración está referido a 31 de diciembre de 2024, fecha de los últimos estados financieros consolidados y auditados de Catalana Occidente. La determinación del valor de la acción de Catalana Occidente es válida a 22 de octubre de 2025, fecha del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente. La información

con la que ha contado Deloitte para la realización de su trabajo ha sido suficiente y, adicionalmente, ha tenido pleno acceso a la dirección de Catalana Occidente.

Deloitte se ha basado para su trabajo en información financiera pública de Catalana Occidente y otras fuentes públicas relevantes y en la información no pública y confidencial facilitada por Inocsa y Catalana Occidente y dicho trabajo se ha llevado a cabo entre el 31 de enero de 2025 y la fecha del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente. Deloitte ha mantenido diversas reuniones y llamadas telefónicas con la dirección de Inocsa y la dirección de Catalana Occidente en relación con la Oferta y demás aspectos que se han considerado relevantes o necesarios para llevar a cabo la valoración.

En la realización de su trabajo, Deloitte ha empleado información financiera y no financiera obtenida de fuentes públicas, incluidos medios de información digitales y escritos, como *S&P Capital IQ*, *Bloomberg*, *MergerMarket*, *Thomson Reuters*, así como de informes sectoriales e información no pública y confidencial facilitada por Inocsa y Catalana Occidente. Deloitte ha aplicado el plan estratégico (el plan de negocio a medio plazo o “**PMP**”) de Catalana Occidente y sus sociedades participadas facilitado por la dirección de Catalana Occidente para los años 2025-2034 para el negocio de seguro de crédito y para los años 2025-2027 para el negocio de seguros generales y vida (o negocio de seguro tradicional) y el negocio funerario. El plan estratégico de Catalana Occidente para los años 2025-2027 fue aprobado por el consejo de administración de Catalana Occidente el 27 de junio de 2024. Deloitte ha analizado la razonabilidad del plan estratégico de Catalana Occidente teniendo en cuenta, entre otros, su coherencia con la trayectoria histórica de Catalana Occidente y con los crecimientos esperados por el sector considerando que las proyecciones del plan estratégico en su conjunto son razonables.

Seguidamente se exponen los métodos considerados por Deloitte, indicados en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, y el rango de valoración por acción de Catalana Occidente resultante de cada uno de ellos:

Valor estimado por acción de Catalana Occidente	
Método aplicado	Valor por acción (euros)
Descuento de Dividendos y Descuento de Flujos de Caja	45,93 - 51,17
Múltiplos de compañías cotizadas comparables	47,75 – 51,49
Múltiplos de transacciones de compañías comparables	No calculado al no existir transacciones completadas comparables para todos los negocios de Catalana Occidente.
Cotización media ponderada (últimos 6 meses: 30/09/2024 – 27/03/2025)	38,16

Valor estimado por acción de Catalana Occidente		
Método aplicado		Valor por acción (euros)
Valor Teórico Contable	Estados financieros consolidados (PCEA y NIIF-UE) a 31 de diciembre de 2024	43,55 - 47,47
	Estados financieros consolidados (PCEA y NIIF-UE) a 30 de junio de 2025	47,38 - 51,31
Precio de OPA formulada en los 12 meses previos		No ha habido.
Valor liquidativo		No calculado al considerarse significativamente inferior a otros métodos.

El valor por acción resultante del descuento de dividendos y descuento de flujo de caja y del valor teórico contable ("VTC") consolidado a 31 de diciembre de 2024 se ha calculado por Deloitte teniendo en cuenta el dividendo con cargo a reservas por importe de 0,207 euros por acción abonado el 12 de febrero de 2025, el dividendo complementario con cargo a los resultados del ejercicio 2024 por importe de 0,594 euros por acción abonado el 8 de mayo de 2025, el dividendo con cargo a reservas por importe de 0,25 euros por acción abonado el 9 de julio de 2025 y el dividendo con cargo a reservas por importe de 0,20 euros por acción abonado el 8 de octubre de 2025.

Por su parte, el valor por acción resultante del VTC consolidado a 30 de junio de 2025 se ha calculado por Deloitte teniendo en cuenta los dividendos con cargo a reservas por importe de 0,25 euros y 0,20 euros por acción pagados el 9 de julio de 2025 y el 8 de octubre de 2025, respectivamente.

En el Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente, Deloitte ha considerado todos los métodos recogidos en artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007. Deloitte ha considerado como más relevante el resultado obtenido de la aplicación del método del descuento de dividendos para el negocio asegurador y del descuento de flujos de caja para el negocio funerario, por ser métodos generalmente aceptados y porque permiten apreciar mejor la captura de las posibles expectativas acerca de la potencial capacidad de Catalana Occidente para generar retornos para sus accionistas en el futuro. La aplicación del método de descuento

de dividendos y del descuento de flujos de caja, resulta en un valor total de las acciones de Catalana Occidente post dividendos de entre 5.421 y 6.039 millones de euros, lo que resulta en un valor por acción de entre 45,93 y 51,17 euros, siendo el valor central de 48,34 euros. Este valor central se calcula con el valor medio de los rangos estimados de tasa de descuento y de tasa de crecimiento a perpetuidad para los distintos negocios de Catalana Occidente, por lo que no es el promedio de los extremos del rango de valor. El rango obtenido por el método del descuento de dividendos y del descuento de flujos de caja queda a su vez adecuadamente soportado por los resultados obtenidos de la aplicación, como método de contraste, de la metodología de múltiplos de compañías cotizadas comparables. La cotización es una referencia que Deloitte no ha considerado en la conclusión de valor por el hecho de que no recoge el valor actual del dividendo máximo repartible de acuerdo con el objetivo de solvencia de las metodologías principales. Por último, Deloitte considera que el valor teórico contable consolidado no es una metodología de valoración adecuada debido a que, entre otros aspectos, es un método estático basado en criterios puramente contables y que no tiene en cuenta factores clave en la valoración de una compañía y, en particular, de una compañía aseguradora (sujeta a requerimientos regulatorios en materia de solvencia).

Atendiendo a las características de Catalana Occidente y del sector en el que opera, Deloitte no ha considerado relevantes otros métodos de valoración distintos de los utilizados.

El Precio de la Oferta está dentro del rango de valoración señalado. Sigue a continuación la descripción de la aplicación, por Deloitte, de los diversos métodos de valoración previstos en el apartado 10.5 del Real Decreto 1066/2007.

a) Método de descuento de dividendos y de flujos de caja

Debido a las diferencias entre los negocios de Catalana Occidente, Deloitte ha valorado los negocios aseguradores a través del Descuento de Dividendos ("**DDM**") y el negocio funerario a través del Descuento de Flujos de Caja ("**DFC**").

1. Descuento de dividendos (DDM)

El DDM es el método de mayor aceptación en la comunidad de negocios y en los mercados financieros internacionales para la valoración de compañías del sector asegurador.

Este método consiste en la estimación de los dividendos teóricos que podrían distribuirse en el futuro una vez cubiertos los requerimientos de solvencia objetivo, de forma que el valor es el resultado del sumatorio del valor presente de estos dividendos futuros que la sociedad tendría capacidad de distribuir.

La aceptación del DDM como método de valoración por la comunidad de negocios está basada, entre otros, en los siguientes motivos:

- (i) se trata de un método teóricamente correcto, de adecuada aplicación y generalmente aceptado bajo la premisa de negocio en continuidad;

- (ii) es un método dinámico, enfocado hacia perspectivas futuras del negocio; y
- (iii) se basa en la idea de que el valor viene determinado por su capacidad para generar en el futuro recursos financieros susceptibles de ser detraídos del negocio y repartidos a los accionistas sin comprometer la solvencia y estructura financiera de la sociedad.

Su aplicación permite obtener el valor de las acciones mediante la estimación del valor actual de los dividendos futuros estimados. Este método supone determinar un período explícito de proyección durante el cual se estiman los dividendos distribuibles. Una vez determinados para el período de proyección explícito, se estima el valor terminal, que representa el valor de los dividendos generados por el negocio más allá del último ejercicio proyectado.

Desde el 1 de enero de 2023 y al ser una sociedad cotizada, Catalana Occidente aplica en sus estados financieros consolidados la NIIF 17 "*Contratos de seguro*", cuya aplicación implica, entre otros impactos, un mayor desglose de información. Sin embargo, Catalana Occidente continúa reportando sus estados financieros individuales y su información de gestión, en cuanto a inversiones financieras y contratos de seguro se refiere, bajo PCEA (*Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras*, aprobado por el Real Decreto 1317/2008, de 24 de julio), norma contable basada en los criterios de la NIIF 4 "*Contratos de seguro*". Existen diferencias de presentación y de contabilización del resultado financiero entre ambas normas, como la presentación, bajo NIIF 4, de los resultados financieros del negocio de seguro de vida en el resultado técnico, mientras que bajo NIIF 17 el resultado financiero se desglosa por separado. En este sentido, las entidades aseguradoras cotizadas españolas presentan sus resultados tanto bajo PCEA como bajo la NIIF 17.

Tal y como señala Catalana Occidente en su informe de gestión del ejercicio 2024, no hay diferencias entre ambas normativas en el apetito al riesgo, ni en el reparto de dividendos, ni en la generación de caja ni en la posición de solvencia y, por tanto, no tiene impacto en las conclusiones de valor del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente.

Asimismo, es necesario añadir a estas diferencias el efecto de la aplicación de la NIIF 16 "*Arrendamientos*" que, si bien a efectos de la valoración no se ha tenido en cuenta por tratarse de una norma contable sin impacto en la valoración, los estados financieros consolidados de Catalana Occidente sí presentan sus cuentas de acuerdo con esta normativa. La NIIF 16 tiene un componente de gasto financiero como incremento del valor del pasivo, porque utiliza el tipo de interés efectivo (tras el reconocimiento inicial del valor actual de los pagos futuros durante la vida de los contratos de arrendamiento).

En este sentido, Deloitte ha estimado el valor de los negocios de seguro tradicional y de seguro de crédito de Catalana Occidente mediante la aplicación del DDM, habiéndose dividido el proceso de valoración en las siguientes fases:

- (i) Análisis de la información financiera pública de Catalana Occidente (cuentas anuales, presentaciones de resultados, informes de solvencia y otra información publicada por la dirección de la Sociedad Afectada).

- (ii) Entendimiento de las perspectivas de la industria y de Catalana Occidente atendiendo a informes sectoriales y de analistas, como McKinsey, EIOPA y ReportLinker.
- (iii) Análisis de las proyecciones financieras de Catalana Occidente para el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2024 y el 31 de diciembre de 2027 para el negocio de seguro tradicional y entre el 31 de diciembre de 2024 y el 31 de diciembre de 2034 para el negocio de seguro de crédito. Estas proyecciones financieras se componen de cuenta de pérdidas y ganancias, posición de solvencia a la fecha de valoración y proyecciones de solvencia. Dado el carácter cíclico del negocio de seguro de crédito, en la estimación del año normalizado se ha considerado la variación de las hipótesis de negocio a lo largo de un ciclo económico completo que la dirección de Catalana Occidente ha determinado en 10 años, y que alcanza hasta el año 2034.

En la valoración por DDM, Deloitte ha seguido el siguiente procedimiento:

- a. Se ha estimado el dividendo teórico distribuible atendiendo a la evolución prevista de la cuenta de pérdidas y ganancias y los requerimientos de solvencia asociados a los objetivos y requerimientos marcados por Catalana Occidente.
- b. Una vez estimados los dividendos distribuibles durante el periodo de proyección y, posteriormente, el dividendo distribuible en el periodo normalizado (dividendo normalizado), se ha calculado el valor terminal como el valor actual de una renta perpetua de dicho dividendo normalizado a través de la metodología Gordon Growth Model.
- c. Para el reparto de dividendos del negocio de seguro tradicional, se han considerado las proyecciones realizadas por la dirección de Catalana Occidente y una ratio de solvencia objetivo ("Solvency Capital Requirement" o "SCR") del 175%, en base a la ratio de gestión interna establecida por Catalana Occidente en su estrategia de riesgos de solvencia aprobada por el consejo de administración, la cual condiciona su política de gestión de capital. Esta ratio de solvencia objetivo del negocio de seguro tradicional del 175%, calculada en base a una evaluación interna de riesgos y solvencia que forma parte integrante de la estrategia de negocio de Catalana Occidente, ha sido comunicada a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones ("**DGSFP**") sin que esta haya manifestado objeciones al respecto, lo que permite el cumplimiento de la normativa que emana de 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 reaseguro y su ejercicio (conocida como "**Directiva Solvencia II**"). En este sentido, por debajo de la ratio de gestión interna establecida en el 175%, la dirección de Catalana Occidente implementaría medidas de gestión de capital (entre ellas, principalmente, la limitación en el reparto de dividendos).
- d. Para el reparto de dividendos del negocio de seguro de crédito, se ha considerado una ratio de solvencia objetivo superior a la considerada en el negocio de seguro tradicional como consecuencia del mayor riesgo asociado con el seguro de crédito, tanto en términos de probabilidad de impago como de la potencial magnitud de las pérdidas,

que justifica la necesidad de una mayor solvencia para este negocio. En este sentido, Deloitte ha considerado una ratio de solvencia objetivo del 200% en base al objetivo establecido por Catalana Occidente para no ver reducida su calificación crediticia debido a que una disminución de la misma conllevaría, entre otros, la pérdida de un importante volumen de clientes que por sus políticas de gobierno únicamente contratan con aseguradoras con nivel de calificación igual o superior al de Catalana Occidente, o bien la disminución de la prima media de la cartera, y, por tanto, una caída en los resultados que se recogen en el Plan Estratégico de Catalana Occidente, o incluso suponer la inviabilidad del negocio. Esta ratio de solvencia del negocio de seguro de crédito del 200%, calculada en base a un modelo interno aprobado por la DGSFP, permite el cumplimiento de la normativa que emana de la Directiva Solvencia II.

- e. Los dividendos teóricos distribuibles para ambos negocios (seguro tradicional y seguro de crédito), y tanto para el periodo de proyección como para el dividendo normalizado han sido actualizados aplicando una tasa de descuento de acuerdo con el método del “*Capital Asset Pricing Model*” (“**CAPM**”). Para ambos negocios, la tasa de descuento utilizada, puesto que el flujo es un dividendo, es un coste de los recursos propios.
- f. La tasa de descuento del negocio de seguro tradicional aplicada por Deloitte está entre el 8,9% y el 9,3%. La tasa de crecimiento a perpetuidad aplicada ha consistido en un rango de entre el 0,5% y el 1,5%, siendo el rango resultante, del mínimo y el máximo, el crecimiento a perpetuidad estimado por los analistas para el negocio de seguro tradicional de Catalana Occidente. Esta tasa de crecimiento a perpetuidad es consistente con la empleada por Catalana Occidente en el ejercicio del test de deterioro de Occident.

Para el negocio de seguro de crédito, la tasa de descuento aplicada por Deloitte está entre el 9,1% y el 9,7%, siendo el rango de la tasa de crecimiento a perpetuidad de entre el 0,5% y el 1,5% (estimado también en base a analistas). Esta tasa de crecimiento a perpetuidad es consistente con la empleada por Catalana Occidente en el ejercicio del test de deterioro de Atradius.

- g. Deloitte calcula el valor terminal mediante la metodología de Gordon Shapiro y aplica una tasa de crecimiento a perpetuidad que se sitúa entre el 0,5% y el 1,5% tanto en el negocio de seguro tradicional, como en el de seguro de crédito, teniendo en cuenta que el negocio asegurador en España es un negocio maduro y altamente competitivo, en el que la traslación de la inflación a las primas resulta limitada, como se recoge en diversos informes sectoriales (McKinsey, EIOPA y ReportLinker).
- h. Para el negocio de seguro tradicional, Deloitte ha tenido en cuenta el exceso de capital inicial que asciende a 539 millones de euros, y la caja disponible en el balance individual de Catalana Occidente que asciende, a 31 de diciembre de 2024, a 258 millones de euros.
- i. Para el negocio de seguro de crédito, Deloitte ha tenido en cuenta el exceso de capital inicial que asciende a 568 millones de euros.

- j. Del valor total de los negocios de seguros, esto es, Occident y Atradius, se ha detraído el valor correspondiente a los intereses minoritarios de cada negocio.

El valor del negocio de seguro tradicional estimado por Deloitte está en un rango de entre 2.904 y 3.185 millones de euros y el valor del negocio de seguros de crédito está en un rango de entre 2.240 y 2.414 millones de euros.

En el Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente se hace constar que la dirección de Catalana Occidente ha confirmado que las valoraciones internas disponibles para determinados segmentos de negocio, realizadas mediante las metodologías de embedded value y appraisal value, no arrojan resultados superiores al rango de valor estimado para dichos segmentos en el propio Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente. Estas valoraciones de segmentos de negocio se elaboran internamente con fines de gestión de riesgos, y no con finalidad de valoración.

2. Descuento de Flujos de Caja (DFC)

El DFC se basa en el concepto general de que el valor de un negocio equivale al valor presente de los rendimientos futuros generados por su actividad. Su aplicación permite obtener un valor de empresa o negocio mediante la actualización de los flujos de tesorería a generar por dicho negocio y disponibles para los proveedores de capital (accionistas y prestamistas, en su caso). Este método supone determinar un período explícito de proyección durante el cual se estiman los flujos de caja libres. Una vez determinados para el período de proyección explícito, se estima el valor residual, que representa el valor de los fondos generados por el negocio más allá del último ejercicio proyectado. Tanto los flujos de caja calculados como el valor residual son descontados a la tasa de descuento estimada.

Una vez determinado el valor del negocio, se calcula el valor atribuible a las acciones considerando los activos y pasivos no incorporados en el flujo de caja libre, principalmente, la posición financiera neta y los activos y pasivos no operativos, así como eliminando la proporción del negocio atribuible a los accionistas minoritarios.

Deloitte ha estimado el valor del negocio funerario de Catalana Occidente mediante la aplicación de este método, habiéndose dividido el proceso de valoración en las siguientes fases:

- (i) Se ha analizado la información financiera pública de Catalana Occidente (cuentas anuales, presentaciones de resultados y otra información publicada por la Sociedad Afectada).
- (ii) Se han entendido las perspectivas de la industria y de Catalana Occidente atendiendo a informes sectoriales y de analistas.
- (iii) Se han analizado las proyecciones financieras facilitadas por la Sociedad Afectada para el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2024 y el 31 de diciembre de 2027.

- (iv) Se ha estimado el flujo de caja libre atendiendo a la evolución prevista de la cuenta de pérdidas y ganancias, la inversión en inmovilizado ("CAPEX") y el capital circulante ("working capital") del negocio funerario.
- (v) Una vez estimados los flujos de caja libres durante el periodo de proyección y, posteriormente, el flujo de caja en el periodo normalizado se ha calculado el valor terminal como el valor actual de una renta perpetua de dicho flujo de caja normalizado considerando una tasa de crecimiento a perpetuidad basada en el crecimiento esperado de la inflación y de las defunciones a largo plazo, variables que determinan el crecimiento del negocio funerario.
- (vi) Los flujos de caja libres tanto para el periodo de proyección como para el periodo normalizado han sido actualizados aplicando una tasa de descuento de acuerdo con el método CAPM. El coste medio ponderado del capital ("WACC") aplicado por Deloitte está entre el 6,6% y el 6,8%, considerando una estructura de apalancamiento de 63,8% de fondos propios y 36,2% de deuda. Ha aplicado una tasa de crecimiento a perpetuidad de entre el 2,0% y el 2,7%.
- (vii) Para el cálculo del valor del negocio funerario, se ha considerado la posición financiera neta, así como otros activos y pasivos no operativos dentro del balance del negocio funerario a la fecha de valoración.
- (viii) Del valor total del negocio funerario, se ha deducido el valor correspondiente a los intereses minoritarios del mismo.

El valor del negocio funerario estimado por Deloitte está en un rango de entre 425 y 588 millones de euros.

Deloitte ha calculado el valor por acción de Catalana Occidente considerando el valor de los negocios de seguros y funerario y el número de acciones de Catalana Occidente en circulación, excluyendo el número de acciones propias en autocartera, estableciendo el rango de valoración de la acción de Catalana Occidente entre 45,93 y 51,17 euros por acción, teniendo en consideración tanto el pago de dividendos desembolsados por Catalana Occidente el 12 de febrero de 2025, 8 de mayo de 2025, 9 de julio de 2025 y 8 de octubre de 2025, como la recompra de 26 tanatorios formalizada por las filiales Mémora Servicios Funerarios, S.L.U. ("**Mémora**") y Serveis Funeraris de Barcelona, S.A., comunicada con fecha 17 de junio de 2025, y la operación de adquisición de Servicios Funerarios Sever, S.L. por parte de Mémora, autorizada por la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia el 15 de julio de 2025 y llevada a cabo el 16 de septiembre de 2025.

b) Cotización media ponderada del último semestre

La cotización media ponderada de las acciones de Catalana Occidente durante los 6 meses inmediatamente anteriores al anuncio previo de la Oferta ascendió a 38,16 euros por acción. Esta cotización ha sido calculada como la media simple de los precios medios ponderados de

los periodos y ha sido certificada por la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona, S.A.U.

La cotización media ponderada se sitúa muy por debajo de la valoración obtenida por Deloitte mediante la metodología de descuento de dividendos para los negocios aseguradores y descuento de flujos de caja para el negocio funerario. Pese a que la acción de Catalana Occidente es un valor líquido de acuerdo a los criterios ESMA, la cotización es una referencia que Deloitte no ha considerado en la conclusión de valor por, entre otros, el hecho de que el valor actual del dividendo máximo repartible, de acuerdo con el objetivo de solvencia de las metodologías principales (descuento de dividendos para los negocios aseguradores y descuento de flujos de caja para el negocio funerario) no se recoge en el precio de la acción.

c) Valor Teórico Contable consolidado

El método VTC consolidado se basa en la estimación del valor de una compañía en función de su patrimonio neto, entendiendo éste como la diferencia entre sus activos y sus pasivos, registrados a valor contable.

Como método de valoración, el VTC es un método estático pues considera los activos y pasivos a su valor registrado conforme a la normativa contable de aplicación. Esta normativa establece, en algunos casos, criterios de valoración cuyo resultado puede diferir, incluso significativamente, del valor de mercado de estos.

Catalana Occidente desarrolla su actividad aseguradora fundamentalmente a través de sus filiales Occident y ACyC, que presentan sus cuentas anuales individuales bajo el plan de contabilidad de las entidades aseguradoras ("PCEA"). La contabilización de los pasivos por contratos de seguro bajo PCEA sigue las directrices de la NIIF 4 según lo dispuesto en la Ley de Ordenación y Supervisión del Seguro Privado y el Reglamento que la desarrolla, mientras que en las cuentas anuales consolidadas bajo NIF-UE se emplea la NIIF 17 para la contabilización de los pasivos por contratos de seguros.

En relación con lo anterior, Catalana Occidente lleva a cabo la gestión de sus negocios y la toma de decisiones bajo PCEA, publicando un patrimonio neto consolidado bajo esta normativa en sus estados financieros a 31 de diciembre de 2024 y a 30 de junio de 2025.

	Cuentas anuales		Estados financieros intermedios	
Datos en millones (euros y acciones)	31/12/2024 Consolidado NIIF-UE	31/12/2024 Consolidado PCEA-NIIF 4	30/06/2025 Consolidado NIIF-UE	30/06/2025 Consolidado PCEA-NIIF 4
Fecha de referencia	31/12/2024	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025
Fondos propios	4.971	-	5.232	-
Otro resultado global acumulado	780	-	876	-

	Cuentas anuales		Estados financieros intermedios	
Datos en millones (euros y acciones)	31/12/2024 Consolidado NIIF-UE	31/12/2024 Consolidado PCEA-NIIF 4	30/06/2025 Consolidado NIIF-UE	30/06/2025 Consolidado PCEA-NIIF 4
Participaciones no dominantes	538	-	557	-
Patrimonio neto	6.289	5.769	6.665	6.153
Participaciones no dominantes	(538)	(481)	(557)	(509)
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante (A)	5.751	5.288	6.109	5.645
Número de acciones ordinarias en circulación ⁽¹⁾ (B)	118	118	118	118
VTC por acción (euros) (C) = (A) / (B)	48,73	44,80	51,76	47,83
VTC por acción post-dividendos (euros)	47,47 ⁽²⁾	43,55 ⁽²⁾	51,31 ⁽³⁾	47,38 ⁽³⁾

⁽¹⁾ Número de acciones en circulación, excluido el número de acciones propias mantenidas en autocartera a 31 de diciembre de 2024 y a 30 de junio de 2025 (en millones de acciones). El número total de acciones es de 120.000.000 y el número de acciones en autocartera es de 1.977.283, siendo el número de acciones ordinarias en circulación de 118.022.717.

⁽²⁾ VTC teniendo en cuenta el dividendo con cargo a reservas por importe de 0,207 euros por acción que fue abonado el 12 de febrero de 2025, el dividendo complementario con cargo a los resultados del ejercicio 2024 por importe de 0,594 euros por acción que fue abonado el 8 de mayo de 2025, el dividendo con cargo a reservas por importe de 0,25 euros por acción abonado el 9 de julio de 2025 y el dividendo con cargo a reservas por importe de 0,20 euros por acción abonado el 8 de octubre de 2025.

⁽³⁾ VTC teniendo en cuenta el dividendo con cargo a reservas por importe de 0,25 euros por acción abonado el 9 de julio de 2025 y el dividendo con cargo a reservas por importe de 0,20 euros por acción abonado el 8 de octubre de 2025 por haberse pagado con posterioridad a 30 de junio de 2025.

Tal y como se muestra en la tabla anterior, el patrimonio neto reportado conforme a NIIF 17 ha sido superior al registrado bajo PCEA-NIIF 4. La principal diferencia entre NIIF-UE y PCEA radica en el tratamiento contable de los pasivos por contratos de seguros, siendo más elevadas las previsiones exigidas bajo PCEA.

Por otro lado, uno de los componentes del patrimonio neto consolidado es el “otro resultado global acumulado”, que refleja la volatilidad de los mercados de renta variable, habiendo pasado de 708 millones de euros a 31 de diciembre de 2024 a 829 millones de euros a 30 de junio de 2025. La materialización de esta partida dependerá del comportamiento futuro de dichos mercados.

A partir del avance del informe de gestión no auditado que Catalana Occidente le ha facilitado a Deloitte, este valorador ha obtenido el VTC resultante de considerar el patrimonio neto consolidado de Catalana Occidente a 30 de septiembre de 2025 de acuerdo con el PCEA. Teniendo en consideración el dividendo con cargo a reservas por importe de 0,20 euros por

acción abonado el 8 de octubre de 2025, el VTC a 30 de septiembre de 2025 se sitúa por debajo del Precio de la Oferta.

Adicionalmente, la capitalización bursátil de Catalana Occidente se ha situado sistemáticamente en niveles inferiores a su patrimonio neto, por lo que no supone una referencia de valor relevante para el mercado.

Conclusiones de Deloitte sobre la metodología del VTC:

La información contable con la que se calcula el VTC no está diseñada para mostrar el valor de una compañía, como así reconoce de forma explícita el regulador contable en el marco conceptual de la NIIF-UE. A efectos de lo mencionado anteriormente sobre las normativas contables (NIIF 17 y NIIF 4), Deloitte ha manifestado en su informe que un cambio de normativa contable no supone un cambio de valor en una sociedad, por lo que no puede considerarse como una metodología adecuada para el cálculo de su valor.

Adicionalmente, el VTC no tiene en consideración factores clave en la valoración de una compañía como la relación entre la rentabilidad generada por la empresa y su coste de capital, aspectos que sí recoge la metodología principal de valoración (descuento de dividendos para los negocios aseguradores y descuento de flujos de caja para el negocio funerario).

Por otro lado, el patrimonio contable no es una referencia válida en el caso de compañías aseguradoras ya que están sujetas a requerimientos regulatorios específicos en materia de solvencia, establecidos bajo la normativa que emana de la Directiva Solvencia II. En el marco de la normativa que emana de la Directiva Solvencia II, las aseguradoras deben mantener unos fondos de solvencia mínimos, por lo que cualquier distribución o reparto de patrimonio contable que suponga incumplir dichos requerimientos de solvencia no podría llevarse a cabo. Los negocios de seguro tradicional y seguro de crédito de Catalana Occidente deben cumplir con las ratios de solvencia en base al objetivo establecido por Catalana Occidente como límite interno al apetito al riesgo (175% y 200%, respectivamente).

La metodología de DDM, tal y como señala el profesor Aswath Damodaran en su documento *Value Financial Service Firms*, es la más apropiada para valorar compañías financieras, resultando menos adecuado el uso de otros métodos como el VTC por no considerar precisamente estas limitaciones regulatorias que determinan la capacidad de distribuir dividendos junto con los objetivos de solvencia de las entidades aseguradoras.

Por todos estos factores, Deloitte considera que el VTC no es una metodología adecuada para la conclusión de la valoración de las acciones de Catalana Occidente.

La conclusión de Deloitte sobre esta metodología en general y los aspectos adicionales indicados anteriormente justifican que no es relevante, a los efectos de valorar Catalana Occidente, que el VTC consolidado a 30 de junio de 2025 bajo NIIF 17 sea superior al rango de valor de la acción de esta sociedad incluido en la conclusión del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente.

d) *Múltiplos de compañías cotizadas comparables*

Los múltiplos de valoración son calculados en base a la relación entre el valor de mercado y los datos financieros de compañías cotizadas comparables. Los múltiplos derivados de las compañías cotizadas proporcionan una indicación sobre cuánto se está pagando en el mercado por compañías comparables. Los múltiplos son aplicados a los datos financieros de la compañía para llegar a un rango indicativo de valor.

Se ha considerado en los análisis del negocio de seguro tradicional y de seguro de crédito de la Sociedad Afectada los múltiplos de valoración comúnmente empleados para la valoración de este tipo de negocios:

- (i) P/R (*Price to Revenues*), que refleja el valor de las acciones de una sociedad respecto a sus ingresos.
- (ii) P/E (*Price to Earnings*), que refleja el valor de las acciones de una sociedad respecto a su resultado neto.

Los múltiplos de valoración P/BV (*Price to Book Value*) y P/TBV (*Price to Tangible Book Value*) no se han considerado por Deloitte en el análisis ya que el valor en libros está muy condicionado por las políticas contables aplicadas bajo NIIF 17 y no considera la eficiencia en el uso del capital ni el apetito al riesgo que haya definido.

En el análisis del negocio funerario de Catalana Occidente, Deloitte ha considerado el múltiplo EV/EBITDA (*Enterprise Value to EBITDA*) como el más adecuado porque permite la comparabilidad de las compañías por ser neutro respecto de la estructura de capital e independiente del régimen fiscal y de la política de amortización.

A la hora de seleccionar las compañías, Deloitte ha considerado como compañías cotizadas comparables:

- (i) Compañías cotizadas en Europa que se identifican dentro del sector de "*Insurance*", habiendo seleccionado aquellas en las que más del 60% de sus primas/ingresos corresponden al ramo de vida y de no vida.
- (ii) Compañías cotizadas en Europa que se identifican dentro del sector de "*Insurance*", habiendo seleccionado aquellas especializadas en el negocio de seguro de crédito.
- (iii) Compañías cotizadas en países desarrollados (Europa, Estados Unidos, Canadá, Australia y Japón), que se identifican dentro del sector de "*Funeral Homes and Funeral Services, Cemeteries, Funeral Homes*".

Deloitte ha seleccionado un total de 10 compañías en el ramo de no vida, 5 compañías en el ramo de vida, 2 del ramo de seguros de crédito y 4 del negocio funerario, todas ellas relacionadas en el Anexo 12 del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente.

Deloitte ha considerado de la base de datos *S&P Capital IQ* los múltiplos P/R, P/E y EV/EBITDA a 31 de diciembre de 2024.

Para el negocio de seguro tradicional, el múltiplo P/R aplicado por Deloitte es de 1,08x y el P/E es de 8,37x. Para el negocio de seguro de crédito el múltiplo aplicado ha sido de 1,42x para el P/R y de 8,23x para el P/E. Para el negocio funerario, el EV/EBITDA aplicado por Deloitte ha sido de 11,87x.

Para el cálculo del valor por acción de las acciones de Catalana Occidente, una vez agregado el valor de las acciones de Catalana Occidente por negocio, se ha tenido en cuenta el número de acciones de Catalana Occidente a 31 de diciembre de 2024, excluidas las acciones propias en autocartera.

Considerado lo anterior por Deloitte a 31 de diciembre de 2024, el rango de valor por acción de Catalana Occidente se sitúa entre 47,75 y 51,49 euros por acción.

Deloitte ha utilizado este método como contraste, dado el distinto perfil de negocio que presenta Catalana Occidente respecto a los comparables al tener presencia en tres negocios diferentes con distintos grupos de comparables por negocio y en diferentes geografías. Por estos motivos, los resultados de valoración obtenidos mediante esta metodología no han sido considerados por Deloitte en la conclusión de valor, si bien contribuyen a sustentar dicha conclusión.

e) *Múltiplos de transacciones comparables*

El método de transacciones comparables se fundamenta en la relación entre el valor pagado en operaciones recientes entre partes independientes y determinadas variables financieras u operativas de las compañías adquiridas. Al aplicar dichos múltiplos a la empresa objeto de valoración, se obtiene una estimación indicativa de su valor de mercado, bajo el supuesto de eficiencia de los mercados y siempre que las transacciones de referencia correspondan a compañías y contextos económicos comparables.

Después de analizar las transacciones similares en los negocios en los que opera Catalana Occidente, Deloitte considera que sólo es comparable la adquisición de grupo Mémora por parte de Catalana Occidente el 9 de febrero de 2023.

No obstante, el peso que tiene el negocio funerario en Catalana Occidente es inferior al 10% tanto en términos de ingresos como de resultado neto a 31 de diciembre de 2024, por lo que sólo es relevante a efectos de la valoración del negocio funerario.

Deloitte descarta el resto de las transacciones en el sector asegurador debido a las diferencias macroeconómicas, geográficas y de negocio, la falta de información pública en algunos acuerdos y la entrada en vigor de la NIIF 17, que hace que no sean comparables las operaciones previas a 2023.

Todo ello lleva a Deloitte a descartar la metodología de múltiplos de transacciones comparables.

f) Precio de las Ofertas Públicas de Adquisición formuladas en los doce meses previos

El artículo 10.5.d del Real Decreto 1066/2007 establece que, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del anuncio de la Oferta, el valor de la correspondiente contraprestación debe considerarse.

Durante los últimos 12 meses previos a la fecha del anuncio de la Oferta, no se ha formulado ninguna oferta pública de adquisición sobre Catalana Occidente distinta de la descrita en este Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente.

g) Valor liquidativo

El valor de liquidación de una empresa trata de reflejar el valor neto que se obtendría de la misma bajo la hipótesis de una eventual situación de disolución o cese definitivo de las actividades. Se trata de un enfoque que no considera la asunción de continuidad de los negocios o el principio de empresa en funcionamiento.

Las ventas que se realizan en el proceso de liquidación de una sociedad corresponden en la mayoría de las ocasiones a transacciones que no se realizan en condiciones normales de mercado, sino que responden a operaciones forzadas afectadas por la celeridad que tenga la sociedad en realizar sus activos, su menor poder negociador y otros condicionantes que pudieran afectar negativamente al valor razonable esperado de los activos y pasivos involucrados. En este caso particular cabe destacar que Catalana Occidente opera en un sector altamente regulado, lo cual podría afectar a los plazos y la aprobación de los potenciales compradores.

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

2.2.3.2 Hechos posteriores a la fecha del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2024, Catalana Occidente ha publicado información financiera correspondiente al primer semestre del ejercicio 2025. Tras su revisión, Deloitte considera que dicha información no supone un cambio significativo ni las hipótesis utilizadas ni en las conclusiones alcanzadas en el Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente, de modo que su conclusión de valor del 100% de las acciones de Catalana Occidente es válida a la fecha del citado informe.

Aunque a la fecha del Folleto y del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente, Catalana Occidente no ha publicado información financiera correspondiente al tercer trimestre del ejercicio 2025, Deloitte ha tenido acceso a la información financiera no

publica y no auditada de Catalana Occidente a 30 de septiembre de 2025. Tras su revisión, Deloitte considera que la misma tampoco supone un cambio significativo en las hipótesis utilizadas o en las conclusiones alcanzadas en su informe. Por lo tanto, Deloitte mantiene sus conclusiones a la fecha de su informe.

Deloitte ha analizado el VTC a 30 de junio de 2025, de conformidad con lo establecido en el apartado 2.2.3.1.c) del Folleto, la evolución del negocio y demás parámetros macroeconómicos y de mercado, y en concreto, la recompra de 26 tanatorios, comunicada con fecha 17 de junio de 2025, así como la adquisición de Servicios Funerarios Sever, S.L. por Mémora, autorizada por la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia el 15 de julio de 2025 y llevada a cabo el 16 de septiembre de 2025.

A partir del avance del informe de gestión no auditado que Catalana Occidente le ha facilitado a Deloitte, este valorador ha obtenido el VTC resultante de considerar el patrimonio neto consolidado de Catalana Occidente a 30 de septiembre de 2025 de acuerdo con el PCEA. Teniendo en consideración el dividendo con cargo a reservas por importe de 0,20 euros por acción abonado el 8 de octubre de 2025, el VTC a 30 de septiembre de 2025 se sitúa por debajo del Precio de la Oferta.

Deloitte considera que toda la información anterior no supone un cambio significativo en las hipótesis utilizadas ni en las conclusiones alcanzadas en su informe, por lo que su conclusión de valor, del 100% de las acciones de Catalana Occidente, es válida a la fecha del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente.

2.2.3.3 Informe de Valoración de las Acciones de Inocsa

El Informe de Valoración de las Acciones de Inocsa, emitido por Deloitte, tiene por objeto la valoración de las acciones de Inocsa siguiendo lo prescrito en el artículo 14 del Real Decreto 1066/2007. Deloitte ha manifestado que no tiene ningún conflicto de intereses para la realización del Informe de Valoración de las Acciones de Inocsa. El análisis de valoración de las acciones de Inocsa se refiere a 31 de diciembre de 2024, fecha de los últimos estados financieros de Inocsa, y la fecha del Informe de Valoración de las Acciones de Inocsa es 22 de octubre de 2025.

Deloitte se ha basado para su trabajo en información facilitada por Inocsa, así como en fuentes de información pública. Deloitte ha tenido pleno acceso a la dirección de Inocsa, que se ha materializado en diversas reuniones y llamadas telefónicas en relación con la Oferta y demás aspectos que se han considerado relevantes o necesarios para llevar a cabo la valoración de las acciones de Inocsa.

En la realización de su trabajo, Deloitte ha empleado información financiera y no financiera obtenida de fuentes públicas, incluidos medios de información digitales y escritos, como *S&P Capital IQ*, *Bloomberg*, *MergerMarket*, *Thomson Reuters*, e informes sectoriales, así como información no pública y confidencial facilitada por Inocsa.

Seguidamente se exponen los métodos considerados por Deloitte y el rango de valoración por acción resultante de cada uno de ellos:

Método aplicado	Valor por acción (euros)
Suma de partes	2.022,34 - 2.249,79
Valor Teórico Contable a 31 de diciembre de 2024	249,07
Transacciones sobre acciones de Inocsa desde el 1 de enero de 2024	1.150 – 1.444

En el Informe de Valoración de las Acciones de Inocsa, Deloitte ha considerado como más relevante el resultado obtenido de la aplicación del método de suma de partes. En este sentido, cabe destacar que el 99% de la valoración de Inocsa corresponde a su participación directa e indirecta en Catalana Occidente, cuya valoración se ha obtenido del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente. De esta forma, el valor por acción de Inocsa elaborado de acuerdo con el artículo 14.2 del Real Decreto 1066/2007, se sitúa, según la conclusión de Deloitte, entre 2.022,34 y 2.249,79 euros. El valor por acción de Inocsa se ha calculado teniendo en cuenta (i) los dividendos recibidos de Catalana Occidente de 0,207, 0,594, 0,25 y 0,20 euros por acción, abonados el 12 de febrero, el 8 mayo, el 9 de julio y el 8 de octubre de 2025, respectivamente, (ii) los dividendos acordados por LP96 en fecha 30 de enero, 30 de abril, 26 de junio y 25 de septiembre de 2025 y a recibir por importe de 16,40, 35,316, 13,2886 y 13,2286 euros por acción y (iii) los dividendos repartidos por Inocsa de 7,7472, 21,009, 8,3282 y 8,3282 euros por acción el 12 de febrero, el 8 de mayo, el 9 de julio y el 8 de octubre de 2025, respectivamente.

El rango de valor de Inocsa deriva directamente del rango de valor de Catalana Occidente, dado que el 99% del valor de Inocsa está vinculado a su participación directa e indirecta en Catalana Occidente.

Deloitte, de acuerdo con su entendimiento de Inocsa, el sector, la actividad y sus características específicas, no ha considerado relevantes otros métodos de valoración distintos a los utilizados en su Informe de Valoración de las Acciones de Inocsa.

El Precio de la Oferta está dentro del rango de valoración señalado.

a) Suma de partes

Inocsa es una sociedad dedicada a las actividades propias de una entidad *holding* que participa en Catalana Occidente y en Baqueira, tanto de forma directa como indirecta a través de LP96. La principal partida del activo de Inocsa es la relativa a inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas a largo plazo (LP96, Baqueira y Catalana Occidente), que representa un 94,8% del activo a 31 de diciembre de 2024.

Dada la actividad de Inocsa, Deloitte ha aplicado un enfoque basado en la suma de partes ("SOTP", por sus siglas en inglés). Este método indica el valor como agregación de los diferentes valores razonables determinados para cada una participadas o activos, deduciendo el de sus pasivos y añadiendo aquellos ajustes o partidas que, no estando en el balance, sea necesario considerar.

- (i) Consideración del valor de las participadas de Inocsa: (a) Catalana Occidente, conforme al valor resultante del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente; (b) LP96, conforme a la suma de partes (es decir, por la participación que Inocsa tiene tanto en Catalana Occidente como en Baqueira); y (c) Baqueira, por el valor por acción fijado por dicha compañía para recompras de sus acciones.
- (ii) Posición financiera neta de Inocsa a 31 de diciembre de 2024: en este apartado se ha considerado el valor en libros de Inocsa a la fecha de valoración. La posición financiera neta de Inocsa a 31 de diciembre de 2024 es inferior a 1 millón de euros.
- (iii) Ajuste por otros activos y pasivos de Inocsa: Inocsa no presenta activos o pasivos por impuesto diferido. Los activos por impuesto corriente se han considerado a su valor nominal.
- (iv) El valor actual neto de los costes de estructura de Inocsa no se ha considerado debido a su inmaterialidad en el contexto de la valoración.

La valoración de cada parte es como sigue:

a. Participación en Catalana Occidente

- (i) El rango de valor resultante del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente se sitúa entre 45,93 y 51,17 euros por acción. Los escenarios mínimo y máximo toman esos valores.
- (ii) Inocsa tiene 44.328.842 acciones de Catalana Occidente, sobre un total de 118.022.717 acciones de Catalana Occidente a 31 de diciembre de 2024, excluyendo la autocartera, lo que supone una participación del 37,56%.
- (iii) Por lo tanto, el valor de la participación de Inocsa en Catalana Occidente se sitúa entre 2.036 y 2.268 millones de euros, de conformidad con lo indicado en la tabla de valoraciones indicada a continuación.

b. Participación en LP96

- (i) El rango de valor de LP96, en línea con el rango de valor de Catalana Occidente, se sitúa entre 2.793,90 y 3.109,39 euros por acción, que corresponden al rango de valor resultante del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente, es decir, 45,93 y 51,17 euros por acción, respectivamente.

- (ii) Inocsa tiene 361.228 acciones de LP96. El capital social de LP96 está dividido en 500.000 acciones, lo que implica una participación del 72,25%.
- (iii) Por lo tanto, el valor de la participación de Inocsa en LP96 se sitúa entre 1.009 y 1.123 millones de euros, de conformidad con lo indicado en la tabla de valoraciones indicada a continuación.

c. Participación en Baqueira

- (i) Para estimar el valor de las acciones de Baqueira se ha tomado el último valor de referencia máximo determinado por su consejo de administración para dar liquidez a los accionistas que desean vender sus acciones, que se sitúa en 60 euros por acción. Dicho precio fue aprobado por la Junta General celebrada el 7 de diciembre de 2024 con el voto favorable del 94,64% del capital social.
- (ii) Inocsa tiene 230.788 acciones de Baqueira, que está dividida en 1.566.550 acciones. Por lo tanto, el valor de la participación de Inocsa en Baqueira se sitúa en, aproximadamente, 14 millones de euros, de conformidad con lo indicado en la tabla de valoraciones indicada a continuación.

Conclusión del valor razonable de Inocsa a 31 de diciembre de 2024 por el método SOTP:

	Min	Max
Valor de las Participadas	3.059	3.405
<i>Catalana Occidente</i>	2.036	2.268
<i>La Previsión 96</i>	1.009	1.123
<i>Baqueira</i>	14	
Posición financiera neta	-	
Otros activos y pasivos	(10)	
Valor Actual Neto activos fiscales	16	
Equity Value	3.065	3.411
Número de acciones en circulación	1,52 millones de acciones	
Valor por acción (€)	2.013,48	2.240,92
Dividendos recibidos de Catalana Occidente y LP96	54,29	
Dividendo repartido por Inocsa	45,40	
Valor por acción post dividendos (€)	2.022,34	2.249,79

De conformidad con todo lo anterior, el valor razonable de Inocsa está en un rango entre 2.022,34 y 2.249,79 euros por acción.

El 99% de la valoración de Inocsa corresponde a su participación directa e indirecta en Catalana Occidente.

b) Valor Teórico Contable

El VTC se basa en la estimación del valor de una compañía en función de su patrimonio neto, entendiendo este como la diferencia entre sus activos y pasivos registrados a valor contable. Los criterios de valoración para determinar el valor contable de cada uno de los activos y pasivos que se registran en el balance a una fecha determinada no son, en algunos casos, criterios de valor de mercado.

El valor en libros de la práctica totalidad del activo del balance de Inocsa (un 95% del activo total) difiere de su valor razonable. En particular, el valor en libros de la participación que tiene Inocsa en Catalana Occidente y en LP96 es de 325 millones de euros, siendo la conclusión de valor de Deloitte de estas participaciones de entre 3.045 y 3.392 millones de euros.

Por tanto, las normas contables de aplicación implican que la principal partida del activo no se registra a su valor razonable.

De acuerdo con este método de valoración, según la aplicación realizada por Deloitte y tras los ajustes por los dividendos recibidos de Catalana Occidente de 0,207, 0,594, 0,25 y 0,20 euros por acción, abonados el 12 de febrero, el 8 de mayo, el 9 de julio y el 8 de octubre de 2025, respectivamente, por los dividendos acordados por LP96 en fecha 30 de enero, 30 de abril, 26 de junio y 25 de septiembre de 2025 y a recibir por importe de 16,40, 35,316, 13,2886 y 13,2286 euros por acción, y por los dividendos repartidos por Inocsa de 7,7472, 21,0009, 8,3282 y 8,3282 euros por acción, abonados el 12 de febrero, el 8 de mayo, el 9 de julio y el 8 de octubre de 2025, respectivamente, el valor teórico contable de las acciones de Inocsa es de 249,07 euros por acción sobre la base de sus cuentas anuales individuales a 31 de diciembre de 2024.

Teniendo en cuenta que la principal partida del activo no se registra a su valor razonable y que esta metodología no tiene en cuenta factores clave en la valoración de una compañía como la relación entre la rentabilidad generada por la empresa y su coste de capital, Deloitte ha considerado que el VTC no es una metodología adecuada para su conclusión de valor.

c) Transacciones sobre acciones de Inocsa desde el 1 de enero de 2024

Desde el 1 de enero de 2024 no se han producido operaciones corporativas sobre las acciones de Inocsa de las que implícitamente pudiese derivarse un precio de esta sociedad, como fusiones, escisiones y ampliaciones de capital, así como de ninguna otra operación.

Desde el 1 de enero de 2024, Inocsa ha realizado 28 adquisiciones de acciones propias con un precio mínimo de 1.150 euros por acción y un precio máximo de 1.444 euros por acción. Dichas operaciones fueron realizadas con anterioridad a la formulación de la Oferta y sus precios fueron calculados por Inocsa en función de la cotización bursátil de Catalana Occidente en cada momento. En este sentido, la acción de Catalana Occidente se ha revalorizado un 36% aproximadamente, desde el 1 de enero de 2024 hasta la fecha del anuncio de la Oferta, el 27 de marzo de 2025.

Deloitte considera que el precio de las transacciones sobre acciones de Inocsa no puede utilizarse para su conclusión de valor ya que no recoge el valor de su participación directa e indirecta en Catalana Occidente que se desprende del Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente, sino que se calcularon por parte de Inocsa en función de la cotización de la acción de Catalana Occidente en cada momento.

2.2.3.4 Hechos posteriores al Informe de Valoración de las Acciones de Inocsa

Deloitte ha revisado el cierre no auditado de Inocsa a 31 de agosto de 2025. Tras su revisión, Deloitte ha considerado que dicha información no supone un cambio significativo en las hipótesis utilizadas ni en las conclusiones alcanzadas en el Informe de Valoración de las Acciones de Inocsa.

Por lo anterior, la conclusión de valor de Deloitte del 100% de las acciones de Inocsa es válida a la fecha del Informe de Valoración de las Acciones de Inocsa.

2.2.4. Información relativa a las Nuevas Acciones de Inocsa

Las Nuevas Acciones de Inocsa a entregar en el marco de la Contraprestación en Acciones serán acciones de clase B de nueva emisión. Como las demás acciones de Inocsa, las Nuevas Acciones de Inocsa serán nominativas, estarán denominadas en euros (€), tendrán un valor nominal de 6,01 euros cada una, estarán representadas por títulos nominativos y tendrán los mismos derechos políticos y económicos que las acciones de Inocsa ya emitidas y en circulación.

No obstante, y siempre que la Oferta se liquide y que haya accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones, las Nuevas Acciones de Inocsa, al ser acciones de la clase B, conllevarán una obligación para sus titulares consistente en proveer a Inocsa de determinada información relativa al coste y fecha de adquisición histórico de las acciones de Catalana Occidente objeto de aportación para suscribir dichas Nuevas Acciones de Inocsa. Esta información es fundamental para Inocsa, ya que se subrogará a efectos tributarios en la posición fiscal de los accionistas que acepten la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones en virtud 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 Folleto), y será información esencial para que Inocsa pueda atender, adecuadamente, sus obligaciones tributarias futuras. Asimismo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 86 de la LIS, Inocsa está obligada a incluir esta información en la memoria de sus cuentas anuales.

La obligación mencionada en el párrafo anterior se ha instrumentado en forma de prestación accesoria gratuita de los titulares de las Nuevas Acciones de Inocsa, inherente a la tenencia de las mismas. En ese sentido, el incumplimiento de la obligación de los titulares de las Nuevas Acciones de Inocsa de proveer a Inocsa de la referida información relativa al coste de adquisición histórico de las acciones de Catalana Occidente conllevará la suspensión de los

derechos políticos y económicos en relación con todas las acciones de clase B de las que sea titular el accionista en cuestión, en términos idénticos a los previstos en el artículo 83 de la Ley de Sociedades de Capital para los accionistas en mora. La suspensión cesará en cuanto el accionista en cuestión subsane la causa que hubiese generado la situación de incumplimiento de la prestación accesorio.

Por tanto, sujeto a que la Oferta se liquide y que haya accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones, el capital social de Inocsa se dividirá en acciones nominativas, de 6,01 euros de valor nominal cada una de ellas y de una de las siguientes clases: (i) "clase A", integrada por aquellas acciones numeradas correlativamente de la A-1 a la A-1.620.000, ambas inclusive; o (ii) "clase B", integrada por aquellas acciones numeradas de la B-1 en adelante. Las acciones de clase B llevarán atribuida la prestación accesorio gratuita a la que se referirá el nuevo artículo 6 bis de los estatutos sociales de Inocsa, y cuyo tenor literal sería el siguiente:

"Artículo 6 bis. – *Cualquier persona física o jurídica que suscriba acciones de clase B mediante aportaciones no dinerarias consistentes en las acciones o participaciones de otra sociedad deberá entregar a la Sociedad, a los efectos del cumplimiento de las obligaciones previstas en el artículo 86 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, no más tarde de que transcurra 1 mes desde la fecha de la escritura de ejecución del correspondiente aumento de capital, aquellos certificados o documentación que acredite de forma suficiente los costes fiscales de adquisición y la fecha de adquisición de las acciones o participaciones de esa otra sociedad que se aporten como contraprestación. Esta obligación se configura como prestación accesorio, gratuita y atribuida a la titularidad de acciones de clase B, conforme a lo previsto en el artículo 86 de la Ley de Sociedades de Capital.*

La Sociedad dispondrá de 2 meses desde el final del mes referido en el párrafo anterior para validar y comunicar individualmente a los aportantes si la información entregada por ellos conforme a lo previsto en el párrafo anterior es suficiente, teniendo el silencio valor positivo. En caso de que el accionista en cuestión no entregara la información requerida (incluso en caso de que se entregara información, pero esta resultara insuficiente a criterio de la Sociedad), se entenderá que se ha incumplido la prestación accesorio.

En caso de incumplimiento de la prestación accesorio, como penalidad, el accionista incumplidor verá suspendidos los derechos políticos y económicos en relación con todas las acciones de clase B de las que sea titular, en términos idénticos a los previstos en el artículo 83 de la Ley de Sociedades de Capital para los accionistas en mora. La suspensión cesará en cuanto el accionista en cuestión subsane la causa que hubiese generado la situación de incumplimiento de la prestación accesorio.

La penalidad anterior se entiende sin perjuicio de la posibilidad de que la Sociedad, según decida el consejo de administración, exija el cumplimiento de la obligación por

cualquier medio admitido en derecho y una indemnización por los daños y perjuicios causados a la Sociedad por el incumplimiento. La indemnización podrá ser compensada contra cualesquiera importes que la Sociedad deba entregar al accionista incumplidor.

La suscripción de acciones de clase B implicará la aceptación de la prestación accesorio gratuita sin reservas, así como de la penalidad y del resto de condiciones previstas en este artículo.”

Independientemente de su clase, las Nuevas Acciones de Inocsa estarán representadas por títulos nominativos, unitarios o múltiples, que contendrán todos los requisitos que exige la Ley de Sociedades de Capital y serán firmados por dos vocales del consejo de administración, pudiéndose cumplir este requisito mediante reproducción mecánica de las firmas.

Se hace constar expresamente que los anteriores acuerdos relativos a la división del capital social de Inocsa en dos clases de acciones y a la introducción del artículo 6 bis con la prestación accesorio gratuita que llevarán atribuida las acciones de clase B no desplegarán efectos en caso de que la Oferta no se liquide o de que no haya accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones.

Se hace constar expresamente que los acuerdos relativos a la división del capital social de Inocsa en dos clases de acciones y la introducción de la prestación accesorio gratuita que llevarán atribuida las Nuevas Acciones de Inocsa no desplegarán efectos en caso de que la Oferta no se liquide o de que no haya accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones.

Por otra parte, las Nuevas Acciones de Inocsa no se encontrarán admitidas a cotización en ningún mercado regulado, ni en ningún otro tipo de centro de negociación de valores.

El régimen legal aplicable a las Nuevas Acciones de Inocsa es el previsto en la legislación española y, en concreto, en la Ley de Sociedades de Capital, incluyendo su normativa de desarrollo, salvo en los siguientes aspectos que se regirán por lo establecido en los estatutos.

(i) Régimen de transmisibilidad de las Nuevas Acciones de Inocsa

Respecto al régimen de transmisibilidad de las Nuevas Acciones de Inocsa, se estará a lo dispuesto en los estatutos sociales de Inocsa, cuyo artículo 7 prevé un derecho de adquisición preferente de la Sociedad Oferente en cualesquiera transmisiones de acciones por acto *inter vivos* y a título oneroso, como única excepción al régimen de libre transmisibilidad de acciones previsto en la Ley de Sociedades de Capital. Así, cualquier accionista que desee transmitir por acto *inter vivos* y a título oneroso la totalidad o una parte de sus acciones (independientemente de su clase) deberá comunicarlo por escrito al órgano de administración, indicando claramente el número de acciones, el adquirente y su domicilio, el precio y forma de pago, en su caso, y las demás condiciones de la transmisión. Inocsa tendrá un derecho de adquisición preferente, de forma que, en un plazo de quince días naturales a contar del día siguiente al de la fecha de recepción de la comunicación, podrá adquirir para sí las acciones ofrecidas dentro de los límites

y con arreglo a lo establecido en la Ley de Sociedades de Capital. Transcurrido dicho plazo sin que haya hecho uso del derecho preferente de adquisición y dentro de los 2 meses siguientes, el accionista quedará libre para transmitir las acciones a la persona y en las condiciones que comunicó. En caso de desacuerdo en cuanto al precio, o en defecto del mismo, éste será fijado por un experto independiente, distinto al auditor de Inocsa, designado a tal efecto por los administradores de ésta. Determinado el precio, el accionista vendedor podrá, en un plazo de cinco días, renunciar a la venta de las acciones e Inocsa, en igual plazo, podrá asimismo renunciar a la compra. En este último supuesto, también el accionista vendedor quedará en libertad de vender las acciones durante un plazo de 2 meses, a la persona y en las condiciones que comunicó. En caso de adquisición en procedimiento judicial, extrajudicial o administrativo de ejecución, el adquirente de las acciones comunicará la adquisición a Inocsa, aplicándose a partir de este momento las reglas establecidas anteriormente. Transcurridos los plazos establecidos sin que Inocsa haya manifestado su propósito de adquirir, se procederá a la oportuna inscripción en el Libro registro de acciones nominativas de Inocsa.

El derecho de adquisición preferente anteriormente descrito no resultará de aplicación por tanto ni a las transmisiones gratuitas ni a las transmisiones mortis causa, por limitarse el alcance del artículo 7 a las transmisiones por acto inter vivos y a título oneroso. Asimismo, por expresa exclusión estatutaria y salvo por lo dispuesto en los párrafos siguientes respecto a las transmisiones de acciones de clase B, dicho derecho de adquisición preferente tampoco resultará de aplicación a las transmisiones realizadas entre un accionista y su cónyuge, ascendientes o descendientes por línea directa o hermanos consanguíneos del transmitente, ni tampoco entre un accionista y sociedades en las que el accionista que pretende transmitir sus acciones o cualquiera de los parientes antes indicados posean o vayan a poseer a resultas de la transmisión proyectada, individual o conjuntamente, el control sobre dicha sociedad.

Adicionalmente, la junta general de accionistas de Inocsa celebrada el 30 de abril de 2025, acordó, por unanimidad de los asistentes, entre otros y junto con los acuerdos señalados en el apartado 1.2 del Folleto y sujeto a que la Oferta se liquide y que haya accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones, la modificación del artículo 7 de los estatutos sociales (a los efectos de recoger determinadas particularidades en relación con la transmisión de acciones de clase B, a las que pertenecerán las Nuevas Acciones de Inocsa) y la inclusión de un nuevo artículo 7 bis (a los efectos de regular las denominadas transmisiones indirectas de cualesquiera acciones de Inocsa).

Según indicado en el apartado 1.2.1 del Folleto, asistieron a la junta general de accionistas 165 accionistas, presentes o representados, titulares en conjunto de 1.306.868 acciones, representativas del 80,67% del capital social con derecho a voto de Inocsa.

Por tanto, sujeto a que la Oferta se liquide y que haya accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones, de conformidad con el artículo 7 de los estatutos sociales de Inocsa y de conformidad con lo previsto en el artículo 88 de la Ley de Sociedades de Capital, será necesaria la autorización de Inocsa para la transmisión voluntaria por actos inter vivos de acciones de clase B, siendo la autorización competencia del órgano de administración. Transcurrido el plazo de quince días naturales

previsto anteriormente sin que Inocsa haya contestado a la misma o ejercido el derecho de adquisición preferente descrito anteriormente, se considerará que la autorización ha sido concedida.

Por otro lado, sujeto a que la Oferta se liquide y que haya accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones, de conformidad con lo previsto en el artículo 7 bis de los estatutos sociales de Inocsa, resultarán de aplicación las siguientes disposiciones en relación con cualesquiera acciones de Inocsa, incluyendo por tanto a las Nuevas Acciones de Inocsa.

- (i) En caso de que un accionista de Inocsa que no sea una persona física sea objeto de un cambio de control (el "**Accionista Afectado**"), se presumirá —sin posibilidad de prueba en contrario— que todas las acciones de Inocsa de las que sea titular el Accionista Afectado (las "**Acciones Afectadas**") han sido objeto de una transmisión indirecta por acto inter vivos y a título oneroso. En consecuencia, en dichos supuestos de transmisión indirecta, resultará aplicable el derecho de adquisición preferente a favor de Inocsa previsto en el artículo 7 de los estatutos sociales, *mutatis mutandis*, respecto de todas las Acciones Afectadas.
- (ii) Se entenderá que se ha producido un cambio de control respecto de un accionista de Inocsa que no sea una persona física cuando dicho accionista pase a estar controlado por un tercero (si es que antes no estuviera sujeto a control alguno) o cambie de controlador o deje de estar controlado (si es que antes estuviera sujeto a control de algún tercero), directa o indirectamente y sea cual sea el acto o negocio jurídico del que dicho cambio de control traiga causa, incluyendo a resultados de una modificación estructural o cualquier operación de reestructuración societaria. Para el concepto de control se estará a la definición prevista en el artículo 42 del Código de Comercio.
- (iii) A los efectos anteriores, el accionista de Inocsa que sea objeto de un cambio de control estará obligado a notificarlo por escrito al consejo de administración en el plazo de cinco días naturales desde que el cambio de control sea efectivo, indicando claramente el número de Acciones Afectadas, el nuevo controlador (en su caso) y su domicilio y las condiciones en que se hubiere producido el cambio de control, incluyendo, en su caso, el valor que se hubiera atribuido a las Acciones Afectadas. Inocsa, en un plazo de quince días naturales a contar del siguiente al de la fecha en que tuviera conocimiento de la transmisión indirecta, ya sea a través de la recepción de la comunicación o por otro medio, podrá adquirir para sí las Acciones Afectadas dentro de los límites y con arreglo a lo establecido en la Ley de Sociedades de Capital. En caso de desacuerdo en cuanto al precio, o en defecto del mismo, serán de aplicación las disposiciones del derecho de adquisición preferente a favor de Inocsa, *mutatis mutandis*.
- (iv) Lo anterior no resultará de aplicación para los supuestos de que el cambio de control del Accionista Afectado se produzca en favor del cónyuge, ascendientes o descendientes por línea directa o hermanos consanguíneos del controlador previo o

como consecuencia de una transmisión gratuita entre personas físicas, ya fuere mortis causa o inter vivos.

Se hace constar expresamente que los acuerdos relativos al régimen de transmisibilidad de las acciones de Inocsa, así como los relativos a la división del capital social de Inocsa en dos clases de acciones y la introducción de la prestación accesorio gratuita que llevarán atribuida las Nuevas Acciones de Inocsa, conforme se describe en el apartado 2.2.4 del Folleto, no desplegarán efectos en caso de que la Oferta no se liquide o de que no haya accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones.

(ii) Número e importe de las Nuevas Acciones de Inocsa a emitir como contraprestación de la Oferta

Para atender la Contraprestación en Acciones, la junta general de Inocsa celebrada el 30 de abril de 2025, por medio del acuerdo de delegación en el consejo de administración 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, autorizó la emisión de un máximo de 182.474 Nuevas Acciones de Inocsa, lo que representa un 10,12% del capital social de Inocsa (máximo) resultante posterior a la Oferta (y un 11,26% del capital social previo a la misma).

(iii) Descripción de los derechos vinculados a las Nuevas Acciones de Inocsa

Las Nuevas Acciones de Inocsa serán acciones de clase B. El titular de las Nuevas Acciones de Inocsa tendrá los derechos y obligaciones inherentes a su condición de accionista de Inocsa, recogidos en la Ley de Sociedades de Capital y en los estatutos sociales de Inocsa. Los adquirentes de las Nuevas Acciones de Inocsa obtendrán la condición de accionistas de Inocsa cuando dichas acciones sean inscritas a su nombre en el libro registro de acciones nominativas de Inocsa.

1) Derecho a dividendos

Las Nuevas Acciones de Inocsa, que serán de clase B, atribuirán a sus titulares los mismos derechos económicos que las acciones de clase A de Inocsa.

(a) Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos

Las Nuevas Acciones de Inocsa a emitir conferirán a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación y, por ser todas ellas ordinarias, no otorgarán el derecho a percibir un dividendo mínimo o privilegiado. Las Nuevas Acciones de Inocsa darán derecho a la percepción de dividendos, a cuenta o definitivos, cuya distribución se acuerde a partir de la fecha en que queden inscritas a nombre de sus titulares en el libro registro de acciones nominativas, de acuerdo con la legislación

vigente. La distribución de dividendos está sujeta a la aprobación de los acuerdos concretos de declaración y pago de dividendos por parte de Inocsa, en los términos indicados en los apartados 1.4.1.2 y 1.4.1.3 anteriores.

- (b) Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad

Los rendimientos que produzcan las Nuevas Acciones de Inocsa podrán hacerse efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro de 5 años a contar desde el día señalado para el inicio del cobro conforme a lo dispuesto en el artículo 947 del Código de Comercio. El beneficiario de dicha prescripción será Inocsa.

- (c) Tasa de dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos

Las Nuevas Acciones de Inocsa, por ser todas ellas ordinarias, no otorgan el derecho a percibir un dividendo mínimo. El derecho al dividendo, a cuenta o definitivo, de las Nuevas Acciones de Inocsa surgirá únicamente a partir del momento en el que se acuerde la distribución. No hay dividendos acordados pendientes de distribución a los que tengan derecho los titulares de las Nuevas Acciones de Inocsa.

2) *Derechos de asistencia y voto*

Las Nuevas Acciones de Inocsa confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en las juntas generales de accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades de Capital y con sujeción a las previsiones que figuran en los estatutos sociales de Inocsa.

De conformidad con lo previsto en el artículo 12 de los estatutos sociales de Inocsa, tendrán derecho a asistir a la junta general los accionistas de Inocsa que, con una antelación mínima de 5 días al señalado para su celebración, tengan inscritas a su favor 50 o más acciones en el libro registro de acciones nominativas de Inocsa.

Cada acción da derecho a un voto, sin que se prevean limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o, en el caso de las personas jurídicas, por accionistas pertenecientes al mismo grupo.

3) *Derechos de suscripción preferente en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase*

Todas las acciones de Inocsa confieren a su titular, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital dinerarios con emisión de nuevas acciones (ordinarias o privilegiadas) y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión del derecho de suscripción preferente de acuerdo con los artículos 308 (régimen general) y 417 y 511 (régimen para las obligaciones

convertibles) de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, todas las acciones de Inocsa confieren a su titular el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades de Capital en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

4) *Derechos de participación en cualquier excedente en caso de liquidación*

Las Nuevas Acciones de Inocsa conferirán a sus titulares el derecho a participar, en caso de liquidación de Inocsa, en el remanente del haber social una vez satisfecho o consignado el importe de las deudas de Inocsa.

5) *Derecho de información*

Las Nuevas Acciones de Inocsa conferirán a sus titulares el derecho de información recogido en los artículos 93.d) y 197 de la Ley de Sociedades de Capital, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de dicha ley y del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, sobre las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas ("**Ley de Modificaciones Estructurales**"), al tratar de la modificación de estatutos, aumento y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles, o no, en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la sociedad, cesión global de activo y pasivo, traslado internacional del domicilio social y otros actos u operaciones societarias.

En este sentido, las Nuevas Acciones de Inocsa otorgarán a sus titulares los derechos previstos en el presente apartado desde la fecha de la inscripción de las mismas en el libro registro de acciones nominativas.

2.2.5. *Otra información sobre el Precio de la Oferta*

Sin perjuicio de que los datos sobre primas referenciadas a precios de mercado que se facilitan a continuación han cambiado desde el anuncio previo de la Oferta y seguirán cambiando en función de los precios de mercado y de que dichos datos no implican que el Precio de la Oferta pueda ser considerado como equitativo conforme a los artículos 110 de la LMVSI y 9 del Real Decreto 1066/2007, según consta en el certificado expedido por la Sociedad Rectora de la Bolsa de Barcelona expedido el 10 de junio de 2025 que consta adjunto al Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente, el Precio de la Oferta que se indicaba en el anuncio previo de la Oferta (esto es, 50 euros por acción de Catalana Occidente) representaba una prima de, aproximadamente, un:

- (i) 18,3% sobre el precio de cotización de las acciones de la Sociedad Afectada al cierre del mercado el día hábil bursátil anterior a la publicación del anuncio previo de la Oferta, esto es, el día 27 de marzo de 2025 (42,2500 euros);
- (ii) 23,5% sobre el precio medio ponderado de cotización por volumen de las acciones de la Sociedad Afectada correspondiente al período de un mes finalizado el día hábil

bursátil anterior a la publicación del anuncio previo de la Oferta, esto es, para el periodo comprendido entre el 28 de febrero de 2025 y el 27 de marzo de 2025, ambos incluidos (40,4896 euros);

- (iii) 28,1% sobre el precio medio ponderado de cotización por volumen de las acciones de la Sociedad Afectada correspondiente al período de tres meses finalizado el día hábil bursátil anterior a la publicación del anuncio previo de la Oferta, esto es, para el periodo comprendido entre el 30 de diciembre de 2024 y el 27 de marzo de 2025, ambos incluidos (39,0258 euros); y
- (iv) 31,0% sobre el precio medio ponderado de cotización por volumen de las acciones de la Sociedad Afectada correspondiente al período de seis meses finalizado el día hábil bursátil anterior a la publicación del anuncio previo de la Oferta, esto es, para el periodo comprendido entre el 30 de septiembre de 2024 y el 27 de marzo de 2025, ambos incluidos (38,1564 euros).

2.2.6. Objeciones formuladas por determinados accionistas de Catalana Occidente a la contraprestación de la Oferta

Desde la publicación del anuncio previo de la Oferta, algunos accionistas de Catalana Occidente presentaron escritos ante la CNMV formulando una serie de objeciones en relación con la contraprestación de la Oferta.

En dichos escritos presentados ante la CNMV, los accionistas apuntaban una serie de consideraciones sobre la base de las cuales entendían que la contraprestación de la Oferta suponía una infravaloración de su precio equitativo, presumiendo que determinadas cuestiones no se habían recogido en la contraprestación de la Oferta. Se indican a continuación las principales consideraciones apuntadas en los señalados escritos, así como las alegaciones de Inocsa al respecto.

- (i) *Afirmación de que el seguro de crédito proporciona al menos el doble de rentabilidad sobre el capital que las compañías de seguro tradicionales y de que este nicho todavía tiene un amplio margen de crecimiento*

Al contrario de lo que ocurre en el negocio de seguro tradicional, el negocio de seguro de crédito es muy dependiente del ciclo económico, por lo que, en la valoración de un negocio de estas características debe tenerse en cuenta el rendimiento previsto a lo largo de todo un ciclo. Por ello, el PMP del negocio de seguro de crédito de Catalana Occidente aprobado por el consejo de administración el 27 de junio de 2024 amplía el periodo de proyección hasta 2034 para considerar un ciclo económico completo, con el objetivo de reflejar el efecto cíclico del negocio de seguro de crédito.

Este periodo de proyección de 10 años es aproximadamente la duración del último periodo entre las últimas crisis producidas (2008 – 2020). Cabe señalar que la ratio combinada del negocio de seguro de crédito de Catalana Occidente, que indica que el

negocio tiene rentabilidad cuando se da niveles inferiores al 100%, ascendió al 132,1% en 2008 y al 94,3% en 2020, estando en niveles cercanos al 80% en el PMP. Ello indica una rentabilidad superior al negocio de seguro tradicional, pero que se ve impactada por el ciclo económico de forma tal que hace que sea puntualmente negativa. Adicionalmente a lo anterior, por el componente cíclico mencionado, el negocio de seguro tradicional tiene mayores exigencias de consumo de capital, medida de prudencia que afecta a su rentabilidad y que también se debe tener en cuenta en la valoración del negocio, como así se refleja en el Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente.

En la práctica se observa que la rentabilidad sobre el capital (ROE) de las compañías europeas dedicadas al negocio de seguro de crédito es similar a la de compañías europeas dedicadas al negocio de seguro tradicional, como muestra la siguiente tabla, que recoge datos de compañías dedicadas al negocio de seguro tradicional (ROE medio 12.8%) y al negocio de seguro de crédito (ROE medio 11.8%). A efectos ilustrativos, se deja constancia de que el ROE de Catalana Occidente es 11,8% para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024.

Compañía	ROE a 31 de diciembre de 2024
Negocio de seguro tradicional	
Assicurazioni Generali S.p.A.	12,3%
NN Group N.V.	7,3%
Ageas SA/NV	14,4%
Mapfre, S.A.	10,9%
Allianz SE	16,5%
AXA SA	15,8%
Unipol Assicurazioni S.p.A.	11,5%
Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA	16,6%
ASR Nederland N.V.	9,7%
Negocio de seguro de crédito	
Coface, S.A.	11,9%
Tiptree Inc.	11,7%

- (ii) *Eventual impacto positivo futuro del traslado a la nueva sede corporativa de Madrid (Méndez Álvaro, 31), así como de la unificación de los negocios bajo la marca "Occident"*

En uno de los escritos se afirma que, mientras que los resultados financieros de 2023 y 2024 se vieron afectados por el traslado a la nueva sede corporativa de Madrid, los beneficios de este traslado y de la unificación de los negocios bajo la marca "Occident" se verán en los próximos resultados.

En relación con lo anterior, ha de tenerse en cuenta que la operación de compra de las participaciones sociales de Peñalvento, S.L.U., sociedad titular en ese momento de la nueva sede corporativa de Catalana Occidente, por importe de 108.207 miles de euros no debe entenderse como un gasto que afecte estructuralmente a la rentabilidad de Catalana Occidente, sino como una inversión en un activo de larga duración. Si bien esta operación ha supuesto salidas de caja y ciertos costes asociados al traslado, los rendimientos futuros derivados de la misma están recogidos en las proyecciones del negocio de seguro tradicional de Catalana Occidente y, por tanto, su rentabilidad está recogida en el PMP del negocio de seguro tradicional de Catalana Occidente.

Dado que la conclusión de valor de Catalana Occidente considera la metodología de descuento de dividendos (DDM), basado en la estimación de los beneficios futuros distribuibles y en la capacidad de generación de dividendos a largo plazo, la valoración de Deloitte ya captura los impactos derivados de la unificación de los negocios bajo la marca "Occident" y del traslado a la nueva sede corporativa de Madrid. Es decir, partiendo del capital a 31 de diciembre de 2024 (que incorpora el resultado obtenido por Catalana Occidente a dicha fecha) y considerando los flujos del periodo proyectado, los beneficios asociados a la unificación y al traslado ya se incorporan en el PMP aprobado por el consejo de administración el 27 de junio de 2024 y, por tanto, quedan capturados en la conclusión de valor de Catalana Occidente alcanzada por Deloitte.

(iii) *Afirmación de que el ventajoso posicionamiento en el mercado y estrategia de distribución de Catalana Occidente no se ha reflejado en la contraprestación de la Oferta*

En uno de los escritos se afirma que la sólida rentabilidad y posicionamiento estratégico de Catalana Occidente (y, en particular, con su especial arraigo en los modelos de distribución tradicionales) no se han reflejado plenamente en la contraprestación de la Oferta.

Como se ha comentado anteriormente, la conclusión de valor de Catalana Occidente se ha obtenido considerando la metodología de descuento de dividendos (DDM), basado en la estimación de los beneficios futuros distribuibles. Esta metodología, al centrarse en la capacidad de generación de dividendos a largo plazo, captura los impactos derivados del posicionamiento estratégico de Catalana Occidente y su estrategia de distribución, incluyendo también sus retos, tales como lo siguientes.

- (a) El negocio asegurador en España es un negocio maduro y altamente competitivo. Además, el negocio asegurador en España ha disminuido su relevancia estructural en relación con el PIB, lo que refleja una desaceleración en el crecimiento del sector asegurador en comparación con la expansión económica general.
- (b) El crecimiento del sector asegurador ha venido determinado casi en exclusiva por el aumento del precio de las primas y no por un aumento real del volumen

de negocio. En ese sentido, el informe "*Spain Insurance Industry Outlook 2024 - 2028*" de ReportLinker expone que, en términos de primas brutas emitidas, se espera que experimenten en España una tasa de crecimiento medio anual de 1,3% entre 2023 y 2028. También menciona el resumen del informe que desde 1988 las primas brutas emitidas en España han disminuido a una media del 0,6% anual.

- (c) Se ha producido un aumento de la competencia, especialmente de nuevos actores de mercado más ágiles e innovadores que presionan a los operadores tradicionales en márgenes y cuota de mercado. Los nuevos participantes en el mercado y los innovadores tecnológicos conocidos como "*insurtechs*" han introducido capacidades y ofertas a un ritmo mucho más rápido que las aseguradoras tradicionales, desafiando el negocio asegurador tradicional.
- (d) Resulta difícil trasladar la inflación a las primas. El informe "*Impact of inflation on the insurance sector*" de EIOPA señala que el impacto de la inflación en la rentabilidad es negativo, en particular para los seguros de no vida. Por un lado, su impacto se refleja en un aumento del coste de los siniestros, por lo que las aseguradoras deben aumentar sus provisiones. Al mismo tiempo, para hacer frente al aumento del coste de los siniestros, es necesario que ajusten las primas. Dado que esto no puede hacerse de forma inmediata y está limitado por la competencia del mercado, la rentabilidad de las suscripciones se reduce.
- (e) Se vienen produciendo transformaciones sociales desfavorables para el ramo de seguros de vida, que van a seguir produciéndose a futuro, como el descenso de la natalidad, hogares no tradicionales o una menor cultura de aseguramiento, lo que acabara erosionando la base de demanda de seguros de vida tradicionales.
- (f) El aumento de fenómenos climáticos extremos está elevando los costes de siniestralidad en seguros de hogar y autos. Sin embargo, las aseguradoras tienen un margen limitado para trasladar estos costes a los precios, ya que subidas excesivas podrían provocar la fuga de clientes a competidores, generando presión adicional sobre la rentabilidad.

Siguiendo el razonamiento indicado en el párrafo (ii) anterior, dichos impactos ya están recogidos en los flujos del periodo incorporados en el PMP del negocio de seguro tradicional de Catalana Occidente aprobado por el consejo de administración el 27 de junio de 2024 y, por tanto, quedan capturados en la conclusión de valor de Catalana Occidente alcanzada por Deloitte.

- (iv) *Afirmación de que la favorabilidad del entorno macroeconómico, especialmente para el seguro de crédito, no se ha reflejado en la contraprestación de la Oferta*

En su escrito, los accionistas afirman que la rentabilidad y el valor de las carteras de las aseguradoras aumentan mientras que los tipos de interés bajan, debido a que el valor de las tenencias de renta fija se incrementa. Así, dado que las primas se estarían manteniendo estables, la rentabilidad mejoraría incluso si disminuyesen los rendimientos de los cupones, En el caso concreto de las aseguradoras de seguro de crédito, se señala que el contexto macroeconómico actual de reducción de costes de financiación hace que disminuya el riesgo de impago, con el correspondiente impacto positivo para las aseguradoras de seguro de crédito.

En relación con lo anterior, ha de tenerse en cuenta lo siguiente:

- (a) El grueso de las carteras de renta fija de las entidades de seguros está asignada a la cobertura de los pasivos por seguros de vida, cuyo valor también es sensible a los movimientos de tipos de interés. En ese sentido, el rendimiento del negocio del seguro de vida está en el margen entre ambos conceptos, no en el incremento de valor de los títulos de renta fija.
- (b) Conforme se ha señalado anteriormente, el negocio de seguro de crédito es muy dependiente del ciclo económico por lo que en la valoración de un negocio de estas características debe tenerse en cuenta el rendimiento previsto a lo largo de todo un ciclo económico. Es por ello que el PMP del negocio de seguro de crédito de Catalana Occidente aprobado por el consejo de administración el 27 de junio de 2024 ha ampliado el periodo de proyección hasta 2034 para considerar un ciclo económico completo, con el objetivo de reflejar el efecto cíclico del negocio de seguro de crédito.

En relación con las restantes objeciones formuladas por los accionistas, Inocsa entiende que las que se han considerado fundamentadas han quedado resueltas y explicadas por Deloitte en el Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente adjunto a este Folleto.

2.3. No obligatoriedad de formulación de una oferta pública de adquisición de acciones de carácter obligatorio

Inocsa y su accionista de control (CO) no estarán obligados a formular una oferta de carácter obligatorio tras la liquidación de la presente Oferta, independientemente del porcentaje de aceptación, dado que, antes de la formulación de la Oferta, CO (a través de Inocsa) ya ostentaba una participación de control de la Sociedad Afectada a los efectos del artículo 4 del Real Decreto 1066/2007, con una participación (directa e indirecta) del 62,03% del capital social de Catalana Occidente.

2.4. Condiciones a las que está sujeta la Oferta

2.4.1. Condición de aceptación mínima

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 13.2(b) del Real Decreto 1066/2007, Inocsa ha decidido que la efectividad de la Oferta esté sujeta al cumplimiento de la condición de que sea aceptada por un número de acciones de Catalana Occidente que, sumadas a las 44.328.842 acciones que ya tiene 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.

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, nótese 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.

El capital social total con derecho de voto de Catalana Occidente asciende a 118.022.717 acciones (representativas del mismo número de derechos de voto), considerando que el capital social de Catalana Occidente está representado por un total de 120.000.000 acciones (representativas del mismo número de derechos de voto) y que, Catalana Occidente dispone, indirectamente, de 1.977.283 acciones propias en autocartera. En su virtud, asumiendo que la totalidad de dichas acciones propias notificadas se mantienen en autocartera al término del periodo de aceptación de la Oferta, la condición de aceptación mínima se entendería cumplida si la Oferta es aceptada por, al menos, 14.682.517 acciones de Catalana Occidente (representativas del 12,44% de los derechos de voto correspondientes a las acciones de Catalana Occidente), que —sumadas a las 44.328.842 acciones que Inocsa ya tiene de forma directa— representarían más de la mitad del total de los derechos de voto correspondientes a las acciones de Catalana Occidente. En el supuesto de que al término del periodo de aceptación hubiese variado la autocartera mantenida directa o indirectamente por Catalana Occidente, deberá entenderse cumplida la condición de aceptación mínima si la Oferta fuera aceptada por el número de acciones necesario para que Inocsa alcanzara la titularidad directa de, al menos, más de la mitad los derechos de voto correspondientes a las acciones de Catalana Occidente, excluyendo las acciones que a esa fecha mantuviera en autocartera, directa o indirectamente. En caso de que se liquide la Oferta, Inocsa promoverá la amortización de todas las acciones que Catalana Occidente mantenga en autocartera, directa o indirectamente, tras la liquidación de la Oferta 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.

El cumplimiento de la condición de aceptación mínima permite a Inocsa a) alcanzar de forma directa la mayoría de los derechos de voto de Catalana Occidente, requisito necesario para la aplicación del Régimen de Neutralidad Fiscal (como dicho concepto se desarrolla en el Documento de Exención al que hace referencia el apartado 5.3.1 del Folleto) 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 y b) supone alcanzar, con motivo de la Oferta, el 75% del capital social de Catalana Occidente con derecho a voto, a los efectos de la aplicación de la excepción a la oferta pública de exclusión prevista en el artículo 65 de la LMVSI y en el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007.

Tal y como constaba en el anuncio previo de la Oferta, ésta 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 la Sociedad Afectada (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. Esta minoración de la condición de aceptación mínima prevista en el anuncio previo de la Oferta implica un trato más favorable para sus destinatarios conforme a lo dispuesto en el artículo 31.1 del Real Decreto 1066/2007.

2.4.2. Condición (ya cumplida) de aprobación de la Oferta por la junta general de Inocsa

Al amparo de lo previsto en el artículo 13.2(c) y 13.2(d) del Real Decreto 1066/2007, la Oferta se condicionó inicialmente a la aprobación de los términos y condiciones de la Oferta por parte de la junta general de accionistas de Inocsa, así como a la aprobación, por parte de la misma, de la delegación en el consejo de administración para ejecutar la emisión de las Nuevas Acciones de Inocsa para atender la Contraprestación en Acciones.

La referida condición está ya cumplida, ya que la junta general de accionistas de Inocsa celebrada el 30 de abril de 2025, aprobó, por unanimidad de los asistentes (i) la formulación de la Oferta por parte de la Sociedad Oferente, así como la ratificación de sus términos y condiciones y la aprobación y ratificación de las actuaciones llevadas a cabo por el consejo de administración para el buen fin de la misma; y (ii) la delegación en el consejo de administración de Inocsa 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.

Según indicado en el apartado 1.2.1 del Folleto, asistieron a la junta general de accionistas 165 accionistas, presentes o representados, titulares en conjunto de 1.306.868 acciones, representativas del 80,67% del capital social con derecho a voto de Inocsa.

Se deja expresa constancia de que el consejo de administración de Inocsa ha asumido el compromiso de hacer uso de la delegación otorgada por la junta general de accionistas a su favor para aprobar la emisión de las Nuevas Acciones de Inocsa que sean necesarias para atender las solicitudes de aceptación de la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones (con los límites anteriormente señalados). A estos efectos, le corresponderá determinar, en función del número de aceptaciones de la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones, el importe nominal total del aumento de capital y el número total de Nuevas Acciones de Inocsa a emitir por parte de Inocsa, así como el importe total de la prima de emisión.

2.4.3. Limitaciones o restricciones a una posible renuncia a la condición de aceptación mínima

Se hace constar que Inocsa se compromete a no renunciar a la condición de aceptación mínima descrita en el apartado 2.4.1., por cuanto Inocsa ha de alcanzar la mayoría directa de los derechos de voto en Catalana Occidente como 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 5.3.1 del Folleto) 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.

Inocsa no está sujeta a ninguna otra limitación o restricción, de ninguna naturaleza, impuesta por acuerdos suscritos con terceros, incluyendo la financiación de la Oferta, por la legislación aplicable o por cualquier otro motivo para renunciar a las condiciones a las que está sujeta la Oferta.

2.4.4. Previsiones de la Sociedad Oferente respecto de una posible renuncia de la condición de aceptación mínima e impacto de dicha renuncia sobre la Oferta, sobre su objeto y sobre las restantes disposiciones del Folleto

El artículo 33.3 del Real Decreto 1066/2007 permite a Inocsa renunciar a la condición de aceptación mínima. Sin perjuicio de lo anterior y según lo indicado en el apartado 2.4.3 anterior, Inocsa se compromete a no renunciar a la condición de aceptación mínima descrita en el apartado 2.4.1.

2.4.5. Efectos de que no se cumpla la condición de aceptación mínima a la que está sometida la Oferta

Si la condición de aceptación mínima a la que está sometida la Oferta 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 1.4 anterior, 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.

2.4.6. 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, Inocsa 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. Se adjunta el citado aval como **Anexo 15**.

Adicionalmente, dado que la Oferta será pagada con Nuevas Acciones de Inocsa para aquellos accionistas que escojan la Contraprestación en Acciones, 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, tras la aprobación de su emisión por la junta general de accionistas de Inocsa celebrada el 30 de abril de 2025, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 15.4 del Real Decreto 1066/2007.

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 Inocsa 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. A estos efectos, la junta general de accionistas de Inocsa autorizó la emisión de un máximo de 182.474 Nuevas Acciones de Inocsa, lo que representa un 10,12% del capital social de Inocsa (máximo) resultante posterior a la Oferta (y un 11,26% del capital social previo a la misma). Según indicado en el apartado 1.2.1 del Folleto, asistieron a la junta general de accionistas 165 accionistas, presentes o representados, titulares en conjunto de 1.306.868 acciones, representativas del 80,67% del capital social con derecho a voto de Inocsa.

2.4.7. Fuentes de financiación de la Oferta y principales características de dicha financiación

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 la Sociedad Afectada 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 Contraprestación en Efectivo se financiará totalmente con recursos ajenos.

En este sentido, Inocsa ha suscrito 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 ha comprometido (sujeto a condiciones habituales en este tipo de operaciones) a conceder, con suficiente antelación a la liquidación de la Oferta, financiación a Inocsa.

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 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.

Los principales términos del Contrato de Financiación son los siguientes:

Contrato de Financiación	
Prestatario	Inocsa
Garante	LP96
Obligados	Inocsa y LP96
Grupo Inocsa	Inocsa, LP96 y cualquier sociedad controlada directa o indirectamente en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio por Inocsa.
Mandated lead arranger, única entidad estructuradora (sole bookrunner) y única entidad aseguradora (underwriter)	CaixaBank, S.A.

Contrato de Financiación																	
Entidad avalista	CaixaBank, S.A.																
Entidades financiadoras	CaixaBank, S.A., Banco Santander, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Bankinter, S.A. y BNP Paribas, S.A. Sucursal en España y cualquier otra entidad que adquiriera la condición de Entidad Financiadora de conformidad con lo previsto en la Carta de Mandato y/o, en su caso, el Contrato de Financiación.																
Agente	CaixaBank, S.A.																
Importe	Hasta un máximo de 2.277.947.900 euros.																
Finalidad	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.																
Fecha de vencimiento	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.																
Amortización	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: <table border="1"> <thead> <tr> <th>Fecha de amortización</th><th>Importe de principal a ser amortizado</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>22 de diciembre de 2025</td><td>250.000.000€</td></tr> <tr> <td>22 de diciembre de 2026</td><td>250.000.000€</td></tr> <tr> <td>22 de diciembre de 2027</td><td>250.000.000€</td></tr> <tr> <td>22 de diciembre de 2028</td><td>250.000.000€</td></tr> <tr> <td>22 de diciembre de 2029</td><td>250.000.000€</td></tr> <tr> <td>22 de diciembre de 2030</td><td>250.000.000€</td></tr> <tr> <td>Fecha de Vencimiento</td><td>El importe de principal dispuesto que reste como pendiente de amortización.</td></tr> </tbody> </table> Está prevista la posibilidad de amortización anticipada voluntaria.	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.
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.																

Contrato de Financiación	
Amortización anticipada obligatoria	Inocsa deberá amortizar anticipadamente la financiación y/o cancelar los compromisos existentes en determinados supuestos: - Ilegalidad - En el caso de que, en cualquier jurisdicción cuya normativa resulte de aplicación, resultase ilegal para cualquiera de las Entidades Financiadoras o Entidades Avalistas (o cualquier afiliada de éstas) el cumplimiento de las obligaciones previstas en el Contrato de Financiación, la aportación de fondos o el mantenimiento de su participación en cualquier disposición. - Cambio de control - Si (a) los actuales accionistas de CO, de forma conjunta, dejasen de ostentar una participación mayoritaria, directa o indirecta, en Inocsa o (b) Inocsa y LP96 redujesen en cualquier momento su participación conjunta, directa o indirecta, en el capital social o los derechos de voto de Catalana Occidente respecto de la posición alcanzada tras la liquidación de la Oferta y, en su caso, tras el cierre del proceso de venta forzosa o el procedimiento de excepción de oferta de exclusión previsto en el artículo 65 LMVSI y el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007 que se describen en el apartado 4.10 del Folleto. Asimismo, en los siguientes supuestos, Inocsa deberá destinar los siguientes importes a amortizar anticipadamente la parte correspondiente de la financiación: - Venta de activos y de acciones o participaciones sociales de determinadas filiales materiales de Inocsa (distintas de Catalana Occidente) - Sujeto a ciertas excepciones indicadas a continuación, cualesquiera ingresos derivados de cualquier disposición de activos y de acciones o participaciones sociales de determinadas Filiales Materiales (tal como se definen a continuación), deduciendo: (i) los costes y gastos razonables e impuestos incurridos y acreditados de forma suficiente al Agente, como consecuencia de la enajenación en cuestión; y (ii) los importes que, en su caso, correspondan a accionistas minoritarios ajenos a Inocsa. Se exceptúa de dicha obligación de amortización anticipada parcial obligatoria cualesquiera ingresos recibidos por un miembro del Grupo Inocsa por la venta de las acciones, participaciones sociales y/o capital social de una Filial Material a otro miembro del Grupo Inocsa. Asimismo, se exceptúa la disposición de acciones de Catalana Occidente de dicha obligación de amortización anticipada parcial obligatoria, por haberse obligado Inocsa a no vender, ceder

Contrato de Financiación	
	o enajenar acciones de Catalana Occidente mientras esté en vigor el Contrato de Financiación. "Filial Material" significa, de conformidad con el Contrato de Financiación, en cualquier momento: (a) LP96; y (b) cualquier filial de la Sociedad Oferente: (i) cuyos ingresos individuales, a cierre de un ejercicio social, representen más del 3% de los ingresos consolidados del Grupo Inocsa; o (ii) cuyo resultado neto individual, a cierre de un ejercicio social, represente más del 3% del resultado neto consolidado del Grupo Inocsa; o (iii) cuyos activos individuales, a cierre de un ejercicio social, excedan de 200.000.000 euros. Actualmente son "Filiales Materiales" de conformidad con dicha definición las siguientes: Atradius, Occident, Mémora, Grupo Catalana Occidente Activos Inmobiliarios, S.L.U., ACyC, GCyC, Atradius Insurance Holding N.V. y Atradius Trade Credit Insurance, Inc. - Mercados de capitales de capital ("equity") y de deuda ("debt") y otras obligaciones financieras – Sujeto a ciertas excepciones y deducciones indicadas a continuación, cualquier ingreso derivado de emisiones de capital o de la emisión de deuda a los mercados de capitales o cualquier importe recaudado mediante deuda financiera adicional, por cualquier miembro del Grupo Inocsa. Se exceptúan y se deducen de dicha obligación de amortización anticipada parcial obligatoria aquellos ingresos recibidos por Inocsa y cualquier miembro del Grupo Inocsa en virtud de cierto endeudamiento financiero permitido bajo el Contrato de Financiación.
Interés	Euribor a tres meses + margen. El margen inicial del tipo de interés del Contrato de Financiación es de 150 puntos básicos anuales. No obstante, una vez amortizado un importe equivalente al 25% del importe dispuesto de la financiación, el margen anterior será objeto de revisión anual (al alza o a la baja) en función de la ratio de apalancamiento prevista en el Contrato de Financiación de conformidad con la siguiente tabla:

Contrato de Financiación									
	<table> <tr> <th>Ratio de apalancamiento (*)</th><th>Margen aplicable</th></tr> <tr> <td>Superior o igual a 25%</td><td>150 puntos básicos</td></tr> <tr> <td>Inferior a 25% y superior o igual a 10%</td><td>130 puntos básicos</td></tr> <tr> <td>Inferior a 10%</td><td>110 puntos básicos</td></tr> </table> (*) La ratio de apalancamiento se calcula como: deuda financiera / (deuda financiera + patrimonio neto) El importe de principal dispuesto bajo el Contrato de Financiación devengará intereses, día a día desde la fecha de disposición de cada préstamo que se desembolse bajo el Contrato de Financiación. Dichos intereses se calcularán con base en un año de 360 días en función del número de días naturales efectivamente transcurridos. Los períodos de intereses serán de 3 meses y los intereses devengados se liquidarán y pagarán en la fecha en que dicho periodo de interés finalice.	Ratio de apalancamiento (*)	Margen aplicable	Superior o igual a 25%	150 puntos básicos	Inferior a 25% y superior o igual a 10%	130 puntos básicos	Inferior a 10%	110 puntos básicos
Ratio de apalancamiento (*)	Margen aplicable								
Superior o igual a 25%	150 puntos básicos								
Inferior a 25% y superior o igual a 10%	130 puntos básicos								
Inferior a 10%	110 puntos básicos								
Garantías	(i) Garantía personal de LP96. (ii) Prenda sobre las 44.328.842 acciones de Catalana Occidente titularidad de Inocsa a la fecha del Contrato de Financiación. En su caso, tras la liquidación de la Oferta, Inocsa deberá pignorar las acciones (incluyendo los derechos económicos y políticos derivados de las mismas) de Catalana Occidente que sean necesarias para que el número de acciones de Catalana Occidente pignoradas en garantía de la financiación sea equivalente al mayor de: (a) el 50,01% del capital social de Catalana Occidente o (b) el porcentaje de capital social que sea equivalente al 150% de la ratio de pignoración mínima determinada conforme a la relación del valor de las acciones de Catalana Occidente entre el importe dispuesto y pendiente de pago bajo la financiación. (iii) Promesa de prenda sobre los derechos de crédito que Inocsa ostente en cada momento frente a Catalana Occidente en su condición de accionista, ya sea por dividendos o por cualquier otro motivo. (iv) Prenda sobre ciertas cuentas bancarias de Inocsa.								
Otros compromisos	El Contrato de Financiación incluirá diversos compromisos y limitaciones habituales para este tipo de operaciones, incluyendo: - <i>Negative pledge</i>, que afecta a los miembros del Grupo Inocsa.								

Contrato de Financiación	
	- Limitaciones a cambios de actividad y reorganizaciones societarias, que afecta a los miembros del Grupo Inocsa, excepto operaciones intragrupo. - Limitaciones a la venta de activos relevantes, que afecta a las sociedades del Grupo Inocsa. - Limitaciones a la disposición de acciones y/o capital social de las filiales materiales (amortización anticipada obligatoria). - Restricción total a la disposición de las acciones y/o capital sociedad de Catalana Occidente. - <i>Pari passu</i>, que afecta a los miembros del Grupo Inocsa. - Limitaciones de distribuciones de dividendos por parte de Inocsa en caso de incumplimiento. - Adoptar una política de distribución de dividendos de Catalana Occidente de forma que se garantice la devolución de la deuda financiera de Inocsa (incluyendo la financiación) en tiempo y forma. - Compromisos de información, por parte de Inocsa que incluirán detalle de estados financieros y otra información no financiera de miembros del Grupo Inocsa. - Cumplimiento de ciertas ratios financieras: - o <u>Ratio de apalancamiento</u>: explica la relación de la deuda financiera y el patrimonio neto de Inocsa. Se calculará semestralmente y con base en unos estados financieros consolidados del Grupo Inocsa, preparados únicamente a estos efectos. Deberá ser en todo momento inferior a 35%. - o <u>Ratio de cobertura de intereses</u>: significa la ratio que resulte de dividir el resultado neto antes de impuestos más los gastos financieros entre los gastos financieros de Inocsa. Se calculará semestralmente y con base en unos estados financieros consolidados del Grupo Inocsa, preparados únicamente a estos efectos. Deberá ser en todo momento superior a 5x. - o <u>Ratio de cobertura de solvencia</u>: se calculará de conformidad con la Directiva Solvencia II. Se calculará semestralmente y a nivel consolidado, respecto de la sociedad del Grupo Inocsa que, de conformidad con el artículo 84 de la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, tenga la consideración de sociedad cabecera del grupo consolidable de

Contrato de Financiación	
	entidades aseguradoras (esto es, actualmente, Catalana Occidente). Deberá ser superior en todo momento al 175%. El incumplimiento de los ratios financieros de apalancamiento, cobertura de intereses y cobertura de solvencia es una causa de vencimiento anticipado del Contrato de Financiación, cuyo acaecimiento sin posterior subsanación supondrá que el Agente podrá y deberá, si así lo decidiese la mayoría de Entidades Financiadoras (esto es, las Entidades Financiadoras cuya participación conjunta en el importe dispuesto de la financiación represente en cada momento al menos el 66,66%): (i) cancelar total o parcialmente los compromisos asumidos por las Entidades Financiadoras en virtud del Contrato de Financiación, y (ii) declarar el vencimiento anticipado del Contrato de Financiación y exigir a Inocsa el pago inmediato de las cantidades adeudadas por virtud del Contrato de Financiación.
Causas de vencimiento anticipado	Serán causa de vencimiento anticipado de la financiación, sujeto a plazos de subsanación según corresponda de conformidad con lo previsto en el Contrato de Financiación, las siguientes circunstancias: - Falta de pago en la fecha de vencimiento de cualquier cantidad debida por los Obligados. - El incumplimiento de las ratios financieras. - El incumplimiento de cualquiera de las obligaciones asumidas (distintas de las recogidas en los párrafos anteriores). - La falsedad, omisión o inexactitud de cualquier declaración o manifestación realizada o repetida por los Obligados. - Cuando cualquier obligación de pago derivada de endeudamiento financiero de los Obligados y/o de cualquier sociedad del Grupo Inocsa (i) venza y resulte pagadera con anterioridad a la fecha de vencimiento originalmente establecida, o (ii) no sea pagada a su vencimiento, o (iii) sea declarada o susceptible de ser declarada vencida, líquida y exigible con anterioridad a la fecha inicialmente prevista, y, en relación con los apartados (i), (ii) o (iii) su valor individual sea superior a 10.000.000 euros o su valor agregado en cada momento sea superior a 50.000.000 euros. - Cuando cualquier obligación de pago que no derive de endeudamiento financiero de los Obligados y/o de cualquier sociedad del Grupo Inocsa frente a terceros (distintos de entidades financieras) (i) venza y resulte pagadera con anterioridad a la fecha de vencimiento originalmente establecida, o (ii) no sea pagada a su

Contrato de Financiación	
	vencimiento, o (iii) sea declarada o susceptible de ser declarada vencida, líquida y exigible con anterioridad a la fecha inicialmente prevista. Lo dispuesto en este apartado no resultará aplicable si (i) el importe individual de la correspondiente obligación de pago es inferior a 20.000.000 euros; o (ii) el importe agregado de las obligaciones pendientes de pago en cada momento es inferior a 50.000.000 euros. - Cuando por cualquier motivo, cualquier autoridad gubernativa, regulatoria o judicial proceda efectivamente a la nacionalización o expropiación de cualquier activo de los Obligados o de cualquier sociedad del Grupo Inocsa o de cualesquiera garantías prestadas por éstos que impida al Grupo Inocsa llevar a cabo su actividad ordinaria con un valor cuyo importe agregado en cada momento sea superior a 50.000.000 euros. - La insolvencia, e inicio de cualquier procedimiento de liquidación, disolución y/o concursal en relación con los Obligados y/o cualquier Filial Material en los términos indicados en el Contrato de Financiación. - Cuando la Sociedad Oferente y LP96 redujesen, en cualquier momento una vez finalizado el proceso de adquisición tras la fecha de liquidación final de la Oferta, su participación conjunta, directa o indirecta, en el capital social y/o derechos de voto de Catalana Occidente respecto de la posición alcanzada en dicha fecha. - Cuando se produzca un cambio material adverso. Se entiende por "Cambio Material Adverso" cualquier cambio, hecho, circunstancia o evento (o una combinación de cambios, hechos, circunstancias o eventos, incluyendo cualquier cambio material adverso o la continuidad de cualquier circunstancia) que, en opinión razonable de la mayoría de Entidades Financiadoras, afecte de forma adversa y significativa, ahora o en el futuro por el mero transcurso del tiempo, a: ▪ el negocio, las operaciones, los activos o la situación (financiera o patrimonial) o perspectivas del Grupo Inocsa, tomado en su conjunto; ▪ la capacidad de cualquier obligado para cumplir con sus obligaciones bajo cualquiera de los documentos financieros; o ▪ la legalidad, validez, ejecutabilidad o efectividad de los documentos financieros y de los derechos de las Entidades

Contrato de Financiación	
	Financiadoras bajo los mismos y/o el rango de las garantías reales otorgadas en virtud de los documentos de garantía. - Cuando cualquiera de los Obligados y/o cualquier sociedad del Grupo Inocsa no esté (o no vaya a estar de forma inminente) en situación de cumplir regularmente sus obligaciones exigibles porque se haya despachado ejecución o apremio contra ellos o sus activos por importe agregado en cada momento superior a 50.000.000 euros. - Cuando se haya producido alguna de las siguientes situaciones en relación con Inocsa y/o cualquier Filial Material: (i) incumplimiento de sus obligaciones ante la Seguridad Social, tributarias y/o salariales por importe superior a 10.000.000 euros; (ii) cualquier ejecución, incautación o embargo que afecte a activos de las sociedades del Grupo Inocsa por importe superior a 10.000.000 euros; o (iii) Inocsa y/o cualquier sociedad del Grupo Inocsa incumplan cualquier sentencia o resolución judicial firme que afecte a activos de la Sociedad Oferente y/o de cualquier Filial Material por importe superior a 5.000.000 euros. - Cuando Inocsa y/o cualquier Filial Material suspenda, cese o amenace con suspender o cesar el desarrollo de su negocio, modifique significativamente la naturaleza de su negocio u objeto social respecto del existente en la fecha de firma del Contrato de Financiación. - Cuando resulte ilegal para los Obligados el cumplimiento de las obligaciones bajo el Contrato de Financiación o cualquiera de los mismos resulte inejecutable salvo que esta circunstancia sea subsanable y se subsane dentro de los 7 días hábiles siguientes. - Cuando en el marco de un procedimiento judicial, de arbitraje, administrativo, gubernamental, regulatorio u otras investigaciones o procedimientos (incluyendo cualquier actuación de una autoridad o comisión de monopolio, <i>antitrust</i> o competencia, o cualquier organismo equivalente de la Comisión Europea o cualquier división de cualquiera de ellos o de cualquier autoridad cuyas competencias deriven de ellos) se dicte mediante resolución o sentencia firme una responsabilidad total contra Inocsa, las sociedades del Grupo Inocsa o el Grupo Inocsa en su conjunto que pudiera dar lugar a un Cambio Material Adverso. - Cuando (i) un documento de garantía en virtud del cual se constituye cualquiera de las garantías reales indicadas en el apartado "<i>Garantías</i>" no constituya el derecho real de garantía que

Contrato de Financiación	
	tiene por objeto o (ii) se rescinda, o un Obligado se niegue a cumplir, un documento financiero o un documento de la adquisición de Catalana Occidente o ponga de manifiesto su intención de resolver, incumplir o rescindir un documento financiero y/o un documento de la adquisición de Catalana Occidente. - Cuando los auditores (i) denieguen su opinión o emitan una opinión desfavorable o con reservas en su informe sobre los estados financieros auditados consolidados de Grupo Inocsa, preparados únicamente a los efectos del Contrato de Financiación; o (ii) cualifiquen su informe de tal manera que se produzca o se pueda producir un Cambio Material Adverso. - Cualquier situación que disminuya total o sustancialmente la capacidad de Inocsa y/o cualquier sociedad del Grupo Inocsa para desarrollar su negocio por la revocación o denegación de cualquier permiso, licencia o autorización que pudiera producir un Cambio Material Adverso. - En caso de que la financiación se destine a cualquier finalidad distinta de las previstas en el Contrato de Financiación. En caso de que Inocsa o cualquier sociedad del Grupo Inocsa, o a su leal saber y entender, alguno de sus respectivos accionistas, administradores, directivos y apoderados generales de cualquiera de los anteriores en su condición de tales: (i) sea una parte restringida o está involucrada o ha estado involucrada en cualquier operación o conducta que dé lugar a que se haya convertido en una parte restringida; (ii) esté sujeta a reclamación, procedimiento, investigación o requerimiento con respecto a cualquier sanción o a la normativa de prevención del blanqueo de capitales, siempre y cuando se haya emitido un pronunciamiento firme, no sujeto a recursos adicionales en cualquier vía, sobre dicha responsabilidad; o (iii) esté involucrada en cualquier operación con la intención de evadir o evitar cualquier sanción que le sea aplicable o la normativa de prevención del blanqueo de capitales.
Consecuencias del acaecimiento de una Causa de Vencimiento Anticipado	Producida cualquier causa de vencimiento anticipado y, no habiéndose subsanado la misma, en su caso, el Agente podrá y deberá, si así lo decidiese (i) la mayoría de Entidades Financiadoras o en el caso de los párrafos (c) y (d) siguientes, el avalista, por medio de notificación a Inocsa: (a) cancelar total o parcialmente los compromisos asumidos por las Entidades Financiadoras; (b) declarar el vencimiento anticipado del Contrato de Financiación y exigir a Inocsa el pago inmediato de las cantidades adeudadas por virtud del Contrato de Financiación; (c) requerir a Inocsa la relevación de los avales bien mediante la devolución

Contrato de Financiación	
	de los mismos o bien mediante la constitución de una garantía en efectivo (<i>cash cover</i>) por el importe de los Avaes pendientes que estén en vigor; y/o (d) declarar cualesquiera garantías en efectivo (<i>cash cover</i>) otorgadas previamente por Inocsa en favor del avalista respecto de los avales pendientes que estén en vigor líquidas y exigibles y exigir su pago inmediato al avalista. En caso de de que el avalista realice alguna de las actuaciones previstas en los apartados (c) y (d) anteriores, Inocsa quedará obligada en el plazo de 5 días hábiles a contar desde la fecha en que tal circunstancia le fue notificada a: (i) realizar sus mejores esfuerzos para que todos los avales pendientes en vigor se cancelen y/o devuelvan; y (ii) otorgar al avalista una garantía en efectivo (<i>cash cover</i>) por el importe pendiente de todos los avales pendientes en vigor. Inocsa quedará obligada a satisfacer en el plazo de 5 días hábiles a contar desde la fecha en que cualquiera de las circunstancias arriba les fue notificada, el importe pendiente de amortización bajo la financiación, así como las demás cantidades debidas en virtud del Contrato de Financiación, incluyendo intereses ordinarios e indemnizatorios, indemnizaciones, comisiones, costes de ruptura, impuestos y gastos devengados de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Financiación.
Ley Aplicable	Derecho común español.

En virtud del Contrato de Financiación, Inocsa manifiesta 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.

Se hace constar expresamente 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, el de los citados pagos en efectivo.

Inocsa 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. 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 antes descrita, 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.

Estas declaraciones son consistentes con las manifestaciones establecidas en el Capítulo IV del Folleto.

2.4.8. Efectos de la financiación sobre la Sociedad Afectada

La financiación de la Oferta descrita en el apartado 2.4.7 del Folleto 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 las 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. 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.

La financiación no limita la capacidad de Catalana Occidente y de sus filiales para la distribución de dividendos, por lo que Catalana Occidente podrá repartir dividendos sin restricciones, en la medida en que cumpla con la normativa de solvencia de las entidades aseguradoras en línea con lo indicado en el apartado 4.4 posterior, tal y como ocurre en la actualidad. En ese sentido, con la firma del Contrato de Financiación, Inocsa ha asumido el compromiso de adoptar una política de distribución de dividendos, que afecta igualmente a Catalana Occidente y sus filiales, que haga posible la devolución de la deuda financiera de Inocsa (incluyendo aquella derivada del Contrato de Financiación).

En ese sentido, Inocsa 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 y a la completa amortización de dicha financiación, pero sin que el nivel de reparto tradicional de dividendos realizado hasta la fecha por Inocsa se vea afectado. En consecuencia, Inocsa tiene intención de que el futuro reparto de dividendos en Catalana Occidente permita a Inocsa tanto hacer frente a dicho servicio de la deuda o a eventuales amortizaciones anticipadas voluntarias como mantener, en la medida de lo posible, la política de retribución al accionista de Inocsa aplicada hasta la fecha.

En cualquier caso, Inocsa velará, desde su papel de accionista de control de la Sociedad Afectada, para que la estabilidad financiera de Catalana Occidente no se vea comprometida y para que 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 conforme a lo mencionado anteriormente.

CAPÍTULO III

3.1. Plazo de aceptación de la Oferta

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 y que se publicarán en: (i) los boletines de cotización de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid; y (ii) un periódico de difusión nacional (excluyendo prensa digital). Se tomará como fecha de publicación de los anuncios en los boletines de cotización la fecha de la sesión bursátil a la que estos se refieran.

A los efectos del cómputo del referido plazo de 30 días naturales, se incluirá tanto el día inicial como el último día del plazo. Si el primer día del plazo fuera inhábil bursátil, el plazo de aceptación se iniciaría el primer día hábil bursátil siguiente. En el caso de que el último día del plazo fuese inhábil bursátil, el plazo de aceptación se extenderá hasta el final del día hábil bursátil siguiente. El plazo de aceptación finalizará, en todo caso, a las 23:59 horas del último día del plazo de aceptación.

Inocsa podrá ampliar el plazo de aceptación de la Oferta una o más veces, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 23 del Real Decreto 1066/2007, siempre que no se rebase el límite máximo de 70 días naturales previsto en el Real Decreto 1066/2007 y que la prórroga se comuniqué a la CNMV con carácter previo. La ampliación del plazo de aceptación, en su caso, deberá anunciarse en los mismos medios en que hubiera sido publicada la Oferta, al menos 3 días naturales antes del término del plazo inicial o de la correspondiente prórroga, indicándose las circunstancias que la motivan.

Se acompaña como **Anexo 16** el modelo del anuncio que se publicará en los boletines de cotización de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, y, al menos, en un periódico de difusión nacional (que no sea prensa digital), en cumplimiento de lo previsto en el artículo 22.1 del Real Decreto 1066/2007.

Se adjunta igualmente como **Anexo 17** la carta entregada por Inocsa a la CNMV en relación con la publicidad de la Oferta.

3.2. Reglas de distribución y prorrateo en relación con la aceptación de la Oferta en acciones de la Sociedad Afectada

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 (esto es 8.000.000 de acciones, representativas del 6,67% del capital social total de Catalana Occidente), se aplicarán las siguientes reglas de distribución y prorrateo del artículo 38.1 del Real Decreto 1066/2007.

A efectos aclaratorios, a la hora de determinar si las aceptaciones de la Oferta mediante Contraprestación en Acciones superan el Número Máximo de Acciones de Catalana Occidente para el Canje, sólo se tendrá en cuenta el número total de acciones de Catalana Occidente que vayan a ser entregadas en la liquidación de la Oferta mediante Contraprestación en Acciones y, por tanto, una vez aplicada la Ecuación de Canje a las declaraciones de aceptación de la Oferta que opten por la Contraprestación en Acciones conforme a lo previsto en el apartado 2.2.1 del Folleto. En consecuencia, a la hora de determinar si las aceptaciones de la Oferta mediante Contraprestación en Acciones superan el Número Máximo de Acciones de Catalana Occidente para el Canje y, por tanto, a efectos del prorrateo descrito en este apartado, no se tendrán en cuenta las acciones de Catalana Occidente que no vayan a ser canjeadas por ser sobrantes, respecto de las que el accionista de Catalana Occidente aceptante de la Oferta mediante Contraprestación en Acciones mantendrá su titularidad en los términos previstos en el apartado 2.2.1 tras el canje. Tomando como referencia el ejemplo descrito en el apartado 2.2.1 del Folleto, relativo a un accionista de Catalana Occidente que se propone aceptar la Oferta mediante la modalidad de Contraprestación en Acciones con 100 acciones de Catalana Occidente, únicamente computarían a efectos del cálculo del Número Máximo de Acciones de Catalana Occidente para el Canje las 88 acciones de Catalana Occidente que -en el ejemplo- resultarían de la aplicación de la Ecuación de Canje, quedando excluidas las 12 acciones de Catalana Occidente que, como consecuencia del redondeo descrito en la mecánica del canje, no resultarían canjeadas en ningún caso, aunque no se alcanzara el Número Máximo de Acciones de Catalana Occidente para el Canje.

Se deja expresa constancia de que 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 previstos 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 Folleto, si se cumple la condición de aceptación mínima a que está sujeta la eficacia de la Oferta.

(i) *Distribución lineal*

Se comenzará la distribución de Nuevas Acciones de Inocsa adjudicando a cada aceptación de acciones de Catalana Occidente (i.e., al número de acciones de Catalana Occidente que en función de cada aceptación debiera entregarse de resultados de la Ecuación de Canje) un número igual de Nuevas Acciones de Inocsa, que será el que resulte de aplicar la Ecuación de Canje al resultado de dividir el 25% del Número Máximo de Acciones de Catalana Occidente para el Canje, esto es, 2.000.000 de acciones de Catalana Occidente, entre el número total de las aceptaciones que opten por la Contraprestación en Acciones. Las aceptaciones que se hubiesen realizado por un número de acciones de Catalana Occidente que resulte, en aplicación de la Ecuación de Canje, inferior al mencionado en este párrafo se atenderán íntegramente.

(ii) Distribución del exceso

La cantidad de Nuevas Acciones de Inocsa no adjudicada según la regla anterior se distribuirá de forma proporcional al número de acciones de Catalana Occidente comprendidas en cada declaración de aceptación que opte por la Contraprestación en Acciones aplicando la Ecuación de Canje.

Las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid coordinarán sus actuaciones en caso de que deban aplicarse las reglas de distribución y prorrateo anteriormente señaladas, encomendándose a la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona el desarrollo de las labores que se requieran al efecto. 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.

Si como consecuencia del prorrateo, el número de acciones de Catalana Occidente que correspondería canjear a cada aceptante no coincidiese con un número entero, sino con un número con decimales, dicha cifra se redondeará: (i) al alza, si el decimal equivale a la mitad o a más de la mitad de un entero (i.e. 0,5 o más); o (ii) a la baja, si el decimal equivale a menos de la mitad de un entero (i.e. menos de 0,5). No obstante, si como consecuencia del citado redondeo el número de acciones de Catalana Occidente que correspondería canjear excediese del Número Máximo de Acciones de Catalana Occidente para el Canje, no se aplicará el sistema del redondeo, sino que únicamente se considerarán números enteros de acciones a canjear, obviando los decimales.

Si como consecuencia del redondeo derivado del prorrateo o como consecuencia de considerar únicamente números enteros de acciones a canjear, el número total de Nuevas Acciones de Inocsa a entregar resultase inferior al número total de Nuevas Acciones de Inocsa que resulta de aplicar la Ecuación de Canje al Número Máximo de Acciones de Catalana Occidente para el Canje, cada una de las Nuevas Acciones de Inocsa sin adjudicar se irá asignando a uno de los aceptantes de la Contraprestación en Acciones hasta que no quede ninguna por adjudicar, empezando por aquel aceptante que tenga un mayor número de acciones de Catalana Occidente ofrecidas en la prorrata sin adjudicar, seguido por el segundo aceptante que tuviera más acciones ofrecidas en la prorrata sin adjudicar, y así sucesivamente (en caso de que dos o más aceptantes tuvieran el mismo número de acciones ofrecidas sin adjudicar por acciones de Inocsa, la asignación entre ellos se hará por orden alfabético).

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. El mantenimiento de estas acciones sobrantes será con carácter adicional al mantenimiento de la titularidad de las acciones de Catalana Occidente que no vayan a ser entregadas en la liquidación de la Oferta mediante Contraprestación en Acciones por resultar sobrantes en la aplicación de la Ecuación de Canje. En ese sentido, se recuerda que la aplicación de las reglas de distribución y prorrateo es posterior a la aplicación de la Ecuación de Canje a las

declaraciones de aceptación de la Oferta que opten por la Contraprestación en Acciones conforme a lo previsto en el apartado 2.2.1 del Folleto.

3.3. Formalidades que deben cumplir los destinatarios de la Oferta para manifestar su aceptación, así como la forma y plazo en el que recibirán la contraprestación

(A) Declaraciones de aceptación de la Oferta

Las declaraciones de aceptación de la Oferta por los accionistas de Catalana Occidente, cualquiera que sea la modalidad de contraprestación por la que opten (sin que los accionistas de Catalana Occidente puedan optar, simultánea y conjuntamente, por ambas modalidades de aceptación), se realizarán de acuerdo con el procedimiento señalado en el Folleto.

Las declaraciones de aceptación de la Oferta se admitirán desde el primer día del plazo de aceptación hasta el último, ambos incluidos. Las declaraciones de aceptación de la Oferta serán revocables en cualquier momento antes del último día de dicho plazo y carecerán de validez si se someten a condición, todo ello conforme se establece en el artículo 34 del Real Decreto 1066/2007. Las declaraciones de aceptación remitidas por los destinatarios de la Oferta con posterioridad al último día del plazo de aceptación no serán válidas por lo que no se computarán en el resultado de la Oferta.

Por consiguiente, carecerán de validez las declaraciones de aceptación referidas a acciones cuyas fechas de contratación sean posteriores al último día del plazo de aceptación de la Oferta y aquellas declaraciones de aceptación remitidas por los destinatarios de la Oferta fuera del dicho plazo.

En todo caso, se entenderá como una única declaración de aceptación de la Oferta todas aquellas que formule, directa o indirectamente, la misma persona física o jurídica.

(B) Procedimiento de aceptación de la Oferta

Los accionistas de Catalana Occidente que deseen aceptar la Oferta deberán dirigirse a la entidad financiera en la que tengan depositadas sus acciones y manifestar por escrito ante esta última, ya sea de forma presencial, por medios electrónicos o por cualesquiera otros medios admitidos por las entidades depositarias: (i) su declaración de aceptación; y (ii) la modalidad de contraprestación por la que opten, esto es, Contraprestación en Efectivo o Contraprestación en Acciones, no pudiendo optar de forma combinada por ambas modalidades de contraprestación. Las declaraciones de aceptación que opten por la Contraprestación en Acciones deberán contener la totalidad de las acciones de Catalana Occidente de su titular.

En el supuesto de que la declaración de aceptación de un accionista comprenda una aceptación que sea parte mediante la Contraprestación en Acciones y parte mediante la Contraprestación en Efectivo, se entenderá que el accionista en cuestión ha aceptado íntegramente la Oferta mediante la Contraprestación en Efectivo por las acciones que hubiera incluido en la

declaración de aceptación. Asimismo, en caso de que el accionista en cuestión acepte la Oferta mediante la Contraprestación en Acciones de forma parcial (esto es, no con todas las acciones de Catalana Occidente de las que fuera titular), dicha declaración de aceptación no se considerará válida y se entenderá por no hecha. Las anteriores normas se aplicarán de igual forma a los accionistas de Catalana Occidente que tengan sus acciones en dos o más cuentas de valores de entidades depositarias diferentes, ya que, como se indicaba anteriormente, se considerará como una sola aceptación de la Oferta las diversas que hubiese podido realizar la misma persona física o jurídica, por lo que sus diferentes declaraciones de aceptación deberán conjuntamente cumplir con lo anteriormente establecido.

Asimismo, en ausencia de manifestación sobre el tipo de contraprestación por la que optan, se entenderá que el accionista de Catalana Occidente opta por recibir la Contraprestación en Efectivo.

Se entenderá que la declaración de aceptación en la que el destinatario de la Oferta haya aceptado la Contraprestación en Acciones implicará automática e irrevocablemente el consentimiento del accionista aceptante para que, una vez haya finalizado el plazo de aceptación, en la forma prevista en el Folleto, las acciones de Catalana Occidente con las que ha aceptado la Oferta y resulten canjeadas en aplicación de la Ecuación de Canje a cambio de la Contraprestación en Acciones se registren a nombre de Inocsa, permitiendo así la suscripción y desembolso de las Nuevas Acciones de Inocsa.

El derecho a recibir la Contraprestación en Acciones puede verse limitado si los accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones deciden entregar un número de acciones de Catalana Occidente que, en total, exceda del Número Máximo de Acciones de Catalana Occidente para el Canje, según lo indicado en el apartado 3.2 del Folleto. En ese caso, de conformidad con el citado apartado 3.2 anterior, los accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones conservarán la titularidad de las acciones de Catalana Occidente que no pudieran ser canjeadas en aplicación de las reglas de distribución y prorrateo por haberse superado el límite del Número Máximo de Acciones de Catalana Occidente para el Canje. Estas acciones sobrantes serán objeto de compraventa forzosa, si se cumplen los requisitos previstos 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 Folleto, si se cumple la condición de aceptación mínima a que está sujeta la eficacia de la Oferta.

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 la Oferta.

Toda declaración de aceptación de la Oferta mediante la Contraprestación en Efectivo deberá comprender, al menos, una acción de Catalana Occidente. Respecto de la Contraprestación en Acciones, los accionistas aceptantes deberán aceptar la Oferta con la totalidad de sus acciones

(debiendo en cualquier caso ser, como mínimo, titulares de 44 acciones de Catalana Occidente, para poder aplicar la Ecuación de Canje).

Las acciones de Catalana Occidente respecto de las que se acepte la Oferta deberán comprender todos los derechos políticos y económicos, cualquiera que sea su naturaleza, que pudieran corresponder a aquellas. Las acciones deberán ser transmitidas (i) con todos los derechos económicos y políticos que les correspondan; (ii) libres de cargas y gravámenes y de derechos de terceros que limiten sus derechos políticos o económicos o su libre transmisibilidad; y (iii) por persona legitimada para transmitir las según los asientos del correspondiente registro contable, de forma que Inocsa adquiera la propiedad irrevocable sobre las acciones de acuerdo con lo establecido en el artículo 11 de la LMVSI.

De conformidad con lo establecido en el artículo 34.2 del Real Decreto 1066/2007, durante el plazo de aceptación de la Oferta, las entidades financieras que reciban las declaraciones de aceptación de los destinatarios de la Oferta remitirán diariamente a Inocsa, a través del representante designado a estos efectos que se indica a continuación, y a las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, de forma globalizada, los datos relativos al número de acciones de Catalana Occidente comprendidas en las declaraciones de aceptación presentadas por los accionistas de Catalana Occidente y la modalidad de contraprestación por la que hayan optado.

Las entidades que hubieran comunicado declaraciones globales de aceptación de destinatarios de la Oferta que, con posterioridad, revoquen sus aceptaciones, deberán presentar nuevas declaraciones globales que modifiquen y sustituyan a las anteriores.

Las declaraciones de aceptación remitidas por los destinatarios de la Oferta con posterioridad al último día del plazo de aceptación no serán válidas por lo que se rechazarán y no se computarán como aceptación ni por lo tanto en el resultado de la Oferta.

El representante de Inocsa a los efectos de las comunicaciones de dichas declaraciones de aceptación y sus datos son los siguientes:

CaixaBank, S.A.

Calle del Pintor Sorolla, 2-4, 46002 Valencia

Email: entidad.agente@caixabank.com

Inocsa y las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, facilitarán a la CNMV, cuando esta lo solicite, información sobre las declaraciones de aceptación recibidas.

Una vez finalizado el plazo de aceptación y dentro del plazo establecido en la instrucción operativa emitida y publicada por las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, las aceptaciones válidas de la Oferta, cualquiera que sea la modalidad de contraprestación por la que hayan optado los accionistas de Catalana Occidente, serán cursadas por las entidades participantes en Iberclear receptoras a las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, quienes se encargarán de recoger dichas aceptaciones por escrito de forma presencial,

por medios electrónicos, o por cualesquiera otros medios admitidos por las entidades depositarias y responderán, de acuerdo con sus registros de detalle, de la titularidad y tenencia de las acciones a las que se refieran las aceptaciones, así como de la inexistencia de cargas y gravámenes o derechos de terceros que limiten los derechos políticos o económicos de dichas acciones o su libre transmisibilidad.

Las aceptaciones de los titulares de acciones de Catalana Occidente, cualquiera que sea la modalidad de contraprestación por la que hayan optado, se acompañarán de la documentación suficiente para que se pueda proceder a la transmisión de las acciones y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la normativa aplicable para este tipo de operaciones que, a título enunciativo y no limitativo, serán: (i) nombre completo o denominación social; (ii) domicilio; y (iii) número de identificación fiscal o, en caso de accionistas que no sean residentes en España y no tengan un número de identificación fiscal español, su número de pasaporte o identificación, nacionalidad y lugar de residencia.

En ningún caso Inocsa aceptará acciones de Catalana Occidente cuya fecha de contratación sea posterior al último día del plazo de aceptación de la Oferta ni declaraciones de aceptación remitidas por los destinatarios de la Oferta fuera de dicho plazo. Es decir, la fecha de contratación de aquellas acciones de Catalana Occidente que se ofrezcan en venta deberá haber tenido lugar no más tarde del último día del plazo de aceptación de la Oferta y las declaraciones de aceptación deberán ser remitidas por los destinatarios de la Oferta, asimismo, en dicho plazo, como máximo.

Todo lo anterior se refiere a las aceptaciones de los titulares de los valores y al papel de las entidades financieras depositarias y entidades de servicios de inversión que las reciben en primer lugar. No afecta, por tanto, a los flujos de información subsiguientes entre las entidades que las reciben, los custodios, los participantes de Iberclear y las infraestructuras del mercado para realizar los procesos necesarios para la comunicación a las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid del detalle de las aceptaciones que resulten de las declaraciones u órdenes de aceptación.

Según lo dispuesto en el artículo 35.2 del Real Decreto 1066/2007, la información sobre el número de aceptaciones presentadas podrá ser obtenida por los interesados durante el plazo de aceptación de la Oferta, previa solicitud e identificación completa del solicitante, bien en el domicilio de Inocsa o bien en el domicilio de CaixaBank, S.A., la entidad encargada de la intermediación, liquidación y agencia de las operaciones de adquisición de las acciones de Catalana Occidente que resulten de la Oferta descrita en el apartado 3.6 siguiente (la “**Entidad Agente**”).

Para determinar el número de Nuevas Acciones de Inocsa que deberán ponerse a disposición de los accionistas de Catalana Occidente que hayan optado por la Contraprestación en Acciones, la Entidad Agente deberá coordinar con las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid la entrega de la información correspondiente en relación con las declaraciones de aceptación que hayan optado por la Contraprestación en Acciones para

calcular el número de Nuevas Acciones de Inocsa que deben ser entregadas a los accionistas de Catalana Occidente de conformidad con las normas de distribución descritas anteriormente.

(C) Régimen y funcionamiento de los picos en relación con la modalidad de Contraprestación en Acciones

Teniendo en cuenta el procedimiento de aplicación de la Ecuación de Canje prevista para la modalidad de Contraprestación en Acciones descrito en el apartado 2.2.1 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.

(D) Publicación del resultado de la Oferta

De conformidad con lo establecido en el artículo 36 del Real Decreto 1066/2007, transcurrido el plazo de aceptación previsto en el apartado 3.1 del Folleto, o el que resulte en caso de prórroga o modificación, concurrencia de ofertas competidoras o extensiones del plazo por modificación de las ofertas, y en un plazo máximo de 5 días hábiles desde dicha fecha, las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid comunicarán a la CNMV el número total de acciones de Catalana Occidente comprendidas en las declaraciones de aceptación presentadas distinguiendo:

- (i) aquellas que hayan optado por la Contraprestación en Efectivo; y
- (ii) aquellas que hayan optado por la Contraprestación en Acciones y hayan sido efectivamente canjeadas una vez aplicadas la Ecuación de Canje y, en caso de que el número total de acciones de Catalana Occidente comprendidas en las declaraciones de aceptación que opten por la Contraprestación en Acciones supere el Número Máximo de Acciones de Catalana Occidente para el Canje (esto es, supere los 8.000.000 de acciones), las reglas de distribución y prorrateo descritas en el apartado 3.2 anterior.

Recibida por la CNMV la información sobre el total de aceptaciones, las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid publicarán el resultado de la Oferta con su alcance concreto en el plazo máximo de 7 días hábiles desde la finalización del plazo de aceptación. A tal efecto, la CNMV comunicará a las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, a Inocsa y a la Sociedad Afectada, el resultado de la Oferta.

Las citadas sociedades rectoras de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid publicarán el resultado de la Oferta en los boletines de cotización en los términos y sesión que indique la CNMV. Se entenderá por fecha de publicación del resultado de la Oferta la fecha de la sesión a la que se refieran los mencionados boletines de cotización en que se publique el resultado de la Oferta.

(E) Liquidación de la Oferta en relación con la Contraprestación en Acciones

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 37.2 del Real Decreto 1066/2007, al consistir una de las alternativas de contraprestación ofrecida en un canje de valores, su liquidación se producirá en la forma prevista en el Folleto y que es la indicada en este apartado.

(i) *Entidad encargada de la liquidación y agencia en relación con la Contraprestación en Acciones*

La Entidad Agente, en virtud de un contrato de agencia suscrito con Inocsa, tramitará el canje de acciones objeto de la Oferta mediante Contraprestación en Acciones y se encargará de efectuar la liquidación por cuenta de Inocsa, correspondiéndole, entre otras, la función de calcular el número necesario de Nuevas Acciones de Inocsa a emitir de acuerdo con la Ecuación de Canje acordada para aquellos accionistas de Catalana Occidente que opten por la Contraprestación en Acciones.

(ii) *Canje de acciones*

Dentro de los 2 días hábiles bursátiles siguientes a la publicación del resultado de la Oferta en los boletines de cotización de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, la Entidad Agente promoverá la puesta a disposición de Inocsa de las acciones de Catalana Occidente que hayan aceptado la Oferta.

En este sentido, con carácter simultáneo a la publicación del resultado de la Oferta por parte de la CNMV, la Entidad Agente comunicará a Inocsa el número definitivo de Nuevas Acciones de Inocsa que sea necesario emitir como parte de la Contraprestación en Acciones, de conformidad con el apartado (iii) siguiente y teniendo en cuenta el número de acciones de Catalana Occidente que hayan aceptado la Oferta mediante la Contraprestación en Acciones y la Ecuación de Canje y, en su caso, la aplicación de las reglas de distribución y prorrateo.

(iii) *Ejecución del aumento de capital no dinerario de Inocsa y expedición de los títulos nominativos representativos de las Nuevas Acciones de Inocsa*

Con posterioridad a la liquidación de la Oferta para aquellos accionistas de Catalana Occidente que hubieran solicitado la Contraprestación en Efectivo y no más tarde del día hábil siguiente a la recepción por parte de Inocsa de la comunicación emitida por la Entidad Agente en la que consten el número de Nuevas Acciones de Inocsa que sea necesario emitir como parte de la Contraprestación en Acciones, teniendo en cuenta el número de acciones de Catalana Occidente que hayan aceptado la Oferta, el consejo de administración de Inocsa aprobará la ejecución del correspondiente aumento de capital a suscribir con aportaciones no dinerarias (consistentes en las acciones de Catalana Occidente que hayan aceptado la Oferta mediante la modalidad de Contraprestación en Acciones y vayan a ser canjeadas conforme al procedimiento establecido en el apartado (ii) anterior), de conformidad con lo que prevé el apartado

1.2.1 anterior, mediante la emisión del número exacto de Nuevas Acciones de Inocsa necesarias para atender las citadas aceptaciones de la Oferta en atención a la Ecuación de Canje. Asimismo, corresponderá al consejo de administración de Inocsa la expedición de los títulos nominativos de las Nuevas Acciones de Inocsa a entregar a los accionistas de Catalana Occidente que hayan aceptado la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones y así lo soliciten expresamente.

Inocsa comunicará en el mismo día a la CNMV, mediante una comunicación de información privilegiada o de otra información relevante, el acuerdo de ejecución del aumento de capital, que será objeto de elevación a público y presentación para su inscripción en el Registro Mercantil de Madrid no más tarde del día hábil bursátil siguiente a la fecha de ejecución del aumento de capital.

(iv) Inscripción en el Registro Mercantil de Madrid del aumento de capital de Inocsa

Una vez formalizada la correspondiente escritura de aumento de capital se procederá a anotar las Nuevas Acciones de Inocsa en el libro registro de acciones nominativas de Inocsa a nombre de los accionistas de Catalana Occidente aceptantes de la Oferta mediante la modalidad de Contraprestación en Acciones que correspondan y se expedirán a su favor los correspondientes títulos nominativos representativos de las Nuevas Acciones de Inocsa, entregándose estos a aquellos que así lo soliciten expresamente. A los efectos oportunos, se presentará en Iberclear un testimonio notarial de la escritura pública de aumento de capital de Inocsa, junto con un certificado del libro registro de acciones nominativas de Inocsa.

El efectivo cambio de titularidad a favor de Inocsa de las acciones de Catalana Occidente se producirá con carácter simultáneo a la anotación de las Nuevas Acciones de Inocsa a nombre de los accionistas de Catalana Occidente aceptantes de la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones en el libro registro de acciones nominativas de Inocsa. Esta fecha se considerará como fecha de canje de las acciones de Catalana Occidente por las Nuevas Acciones de Inocsa. Inocsa comunicará a la CNMV por medio de una comunicación de otra información relevante esta liquidación de la Oferta en su modalidad de Contraprestación en Acciones.

Producida la inscripción del aumento de capital en el Registro Mercantil de Madrid, se presentará en Iberclear un nuevo testimonio notarial de la escritura pública de aumento de capital de Inocsa, que contendrá el cajetín de su inscripción en el Registro Mercantil de Madrid.

(F) Intervención y liquidación de la Oferta en relación con la Contraprestación en Efectivo

La adquisición de las acciones objeto de la Oferta mediante Contraprestación en Efectivo se intermediará y liquidará por la Entidad Agente, en su condición de miembro de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid y entidad participante en Iberclear, por cuenta del Oferente.

La liquidación y el pago la Contraprestación en Efectivo será realizado de conformidad con lo previsto en el artículo 37 del Real Decreto 1066/2007 y siguiendo el procedimiento establecido para ello por Iberclear, considerándose como fecha de contratación de la correspondiente operación bursátil, la de la sesión a la que se refieran los boletines de cotización de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid que publiquen el resultado de la Oferta.

(G) Calendario estimado de plazos máximos

Días hábiles bursátiles	Evento
No antes de D-7	Finalización del plazo de aceptación de la Oferta.
D-1	Comunicaciones del resultado de la Oferta (artículo 36.2 del Real Decreto 1066/2007) y publicación por la CNMV en su página web del resultado de la Oferta mediante una comunicación de información privilegiada o de otra información relevante. Determinación del número de acciones de Catalana Occidente ofrecidas a cambio de (i) la Contraprestación en Efectivo; o (ii) la Contraprestación en Acciones.
D	Publicación del resultado de la Oferta en los boletines de cotización de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid. Fecha de la operación correspondiente a la parte de la Contraprestación en Efectivo. Iberclear, siguiendo con las instrucciones de la Entidad Agente, como entidad encargada de la liquidación de la Oferta, retirará las acciones de Catalana Occidente objeto de aportación de las respectivas cuentas de valores de los accionistas de Catalana Occidente que hayan aceptado la Oferta a cambio de la Contraprestación en Efectivo y las depositará en la cuenta de valores de Inocsa.
D+2	Fecha de liquidación de la Contraprestación en Efectivo.
No más tarde de D+3	Acuerdo del consejo de administración de Inocsa determinando el número exacto de las Nuevas Acciones de Inocsa a emitir y publicación de una comunicación de información privilegiada o de otra información relevante en la página web de la CNMV, informando del acuerdo de ejecución de ampliación de capital.
No más tarde de D+4	Anotación de las Nuevas Acciones de Inocsa en el libro registro de acciones nominativas de Inocsa a nombre de los accionistas

Días hábiles bursátiles	Evento
	de Catalana Occidente aceptantes de la Oferta mediante la modalidad de Contraprestación en Acciones que correspondan y expedición de los correspondientes títulos nominativos representativos de las Nuevas Acciones de Inocsa a nombre de los accionistas de Catalana Occidente que hayan aceptado la Oferta bajo la modalidad de Contraprestación en Acciones y así lo soliciten expresamente.
	Fecha de liquidación de la parte de la Oferta correspondiente a la Contraprestación en Acciones.
	Otorgamiento y presentación a inscripción en el Registro Mercantil de Madrid de la escritura de aumento de capital por parte de Inocsa.
	Publicación por parte de Inocsa de una comunicación de otra información relevante, informando de que se ha procedido a la liquidación de la parte de la Oferta correspondiente a la Contraprestación en Acciones y de que la escritura de aumento de capital se encuentra pendiente de inscripción en el Registro Mercantil de Madrid.
No más tarde de D+25 (sujeto a calificación registral)	Inscripción de la escritura de aumento de capital de Inocsa en el Registro Mercantil de Madrid y publicación por parte de Inocsa de la correspondiente comunicación de otra información relevante. El plazo para la inscripción al que se hace referencia es el máximo estipulado legalmente (15 días hábiles), si bien este trámite suele completarse en un plazo menor, comprometiéndose Inocsa a realizar sus mejores esfuerzos para que así sea.
No más tarde de D+26	Remisión a Iberclear de un testimonio notarial de la escritura pública de aumento de capital de Inocsa con el cajetín de su inscripción en el Registro Mercantil de Madrid, junto con un certificado del libro registro de acciones nominativas de Inocsa.

3.4. Gastos de aceptación y liquidación de la Oferta

Todos los gastos derivados de la ampliación de capital de Inocsa serán por cuenta de Inocsa.

Los titulares de las acciones de Catalana Occidente que acepten la Oferta a través de la Entidad Agente no soportarán los gastos de corretaje derivados de la intervención de un miembro del

mercado en la compraventa, ni de los cánones de liquidación de Iberclear, ni los de contratación de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, que serán satisfechos por Inocsa.

En el supuesto de que intervengan por cuenta del accionista aceptante otros miembros del mercado distintos de la Entidad Agente, los gastos de corretaje y demás gastos de la parte vendedora en la operación, entre los que se incluyen los cánones de liquidación de Iberclear y los de contratación de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, serán a cargo del accionista aceptante.

Los gastos en los que incurra Inocsa para la adquisición de las acciones de Catalana Occidente y su liquidación serán satisfechos por la Sociedad Oferente.

Inocsa no se hará cargo, en ningún caso, de las eventuales comisiones y gastos que las entidades depositarias y administradoras de las acciones de Catalana Occidente carguen a sus clientes por la tramitación de órdenes derivadas de la aceptación de la Oferta y el mantenimiento de los saldos.

De conformidad con el artículo 33.5 del Real Decreto 1066/2007, en caso de desistimiento de la Oferta o de cualquier otra causa que la deje sin efecto, devendrán ineficaces las aceptaciones que se hubieran presentado, corriendo a cargo de Inocsa los gastos ocasionados a los accionistas de Catalana Occidente por la aceptación. Asimismo, de acuerdo con el artículo 39.1 del Real Decreto 1066/2007, en caso de resultado negativo de la Oferta, las entidades o personas que hubieran recibido aceptaciones por cuenta de Inocsa estarán obligadas a la devolución de los documentos acreditativos de la titularidad de los valores que les hubieran sido entregados por los accionistas aceptantes. Todos los gastos de la devolución serán por cuenta de Inocsa.

Cualesquiera otros gastos distintos de los anteriormente reseñados serán asumidos por quien incurra en ellos.

3.5. Plazos para la renuncia a la condición de aceptación mínima a la que está sujeta la eficacia de la Oferta

Según se ha indicado anteriormente, Inocsa se compromete a no renunciar a la condición de aceptación mínima referida en el apartado 2.4.1 del Folleto.

3.6. Designación de las entidades o intermediarios financieros que actúen por cuenta de la Sociedad Oferente en el procedimiento de aceptación y liquidación

Inocsa ha designado a CaixaBank, S.A., con domicilio social en Calle Pintor Sorolla número 2-4, Valencia (46002), y N.I.F. número A-08663619, inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, al tomo 10.370, folio 1, hoja V-178351, como entidad encargada de la intermediación y liquidación de las operaciones de adquisición y canje de las acciones de Catalana Occidente que resulten de la Oferta.

Asimismo, CaixaBank, S.A. será la entidad encargada de la intervención y liquidación, en su caso, de las operaciones de compraventa forzosa, en los términos que se describen en el Folleto.

3.7. Formalidades para las compraventas forzosas

(i) Requisitos para las compraventas forzosas

De conformidad con lo previsto en el artículo 116 de la LMVSI y en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007, se cumplirán los umbrales necesarios para el ejercicio del derecho de compraventa forzosa si en la fecha de liquidación de la Oferta se dan las siguientes circunstancias: (a) que la Oferta haya sido aceptada por titulares de acciones de Catalana Occidente representativas de, al menos, el 90% de los derechos de voto de Catalana Occidente a los que se dirige; y (b) que Inocsa sea titular de acciones de Catalana Occidente representativas de, al menos, el 90% del capital social con derecho de voto de Catalana Occidente.

A efectos del cumplimiento de los umbrales anteriores, en relación con los accionistas que acepten la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones, nótese 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.

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 anterior, 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, 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, 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, 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 Afectada, 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, se realizará el correspondiente ajuste al cómputo a efectos de verificar el cumplimiento de los requisitos para las compraventas forzosas.

En el 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. En este supuesto, y teniendo en cuenta los derechos de voto que se atribuyen a CO, se tendrán por cumplidos los requisitos para ejercitar las compraventas forzosas en caso de que las aceptaciones comprendan un número mínimo de 35.035.227 acciones de Catalana Occidente, representativas del 90 % los derechos de voto distintos de los que se atribuyen a CO, una vez descontada la autocartera, representativos del 29,69% del total del capital social tras la citada reducción de capital social. Esta cifra, junto con las 79.094.688 acciones de Catalana Occidente cuyos derechos de voto se atribuyen a CO (equivalentes al 67,02% del capital tras la citada reducción de capital social), representan en conjunto el 96,70% del capital social de Catalana Occidente tras la citada reducción de capital social.

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 de los requisitos para las compraventas forzosas.

En caso de que se cumplan los referidos umbrales, Inocsa exigirá a los restantes titulares de acciones de Catalana Occidente la venta forzosa de la totalidad de sus acciones de Catalana Occidente a cambio de una contraprestación en efectivo por acción igual a la Contraprestación en Efectivo. Asimismo, conforme a lo establecido en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007, de cumplirse los referidos umbrales, los titulares de acciones de Catalana Occidente que así lo deseen, podrán exigir a Inocsa la compra forzosa de la totalidad de sus acciones de Catalana Occidente por la Contraprestación en Efectivo. En ese sentido, se hace constar que la contraprestación que se satisfaga por la compra o venta forzosa se abonará en efectivo, se corresponderá con la Contraprestación en Efectivo y se ajustará a la baja en el importe bruto por acción de 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 con anterioridad a la fecha en que se liquide la operación de compra o venta forzosa.

De conformidad con lo anterior, y teniendo en cuenta las formalidades relativas a la compra forzosa que se señalan más adelante, los accionistas de Catalana Occidente deberían tener presentes las siguientes consideraciones antes de tomar la decisión de exigir a Inocsa la compra forzosa de sus acciones de Catalana Occidente:

- a) Los requisitos para que nazca el derecho de Inocsa a exigir la venta forzosa de las acciones de Catalana Occidente que no acepten la Oferta son los mismos que los exigidos por la normativa para que nazca el derecho de los accionistas que no acepten la Oferta a exigir la compra forzosa de sus acciones de Catalana Occidente.
- b) La contraprestación a percibir por los accionistas será la misma tanto en el caso de que Inocsa exija la venta forzosa como en el supuesto de que dichos accionistas exijan la compra forzosa, ya que en ambos casos recibirán una contraprestación en efectivo que se corresponderá con la Contraprestación en Efectivo (ajustada tal y como se ha indicado anteriormente).
- c) En el proceso de venta forzosa todos los gastos derivados de la compraventa y liquidación de acciones serán por cuenta de Inocsa, mientras que en el supuesto de compra forzosa dichos gastos serán por cuenta de los accionistas vendedores.
- d) Si, a la vista de la fecha de recepción por Inocsa de cualquier solicitud de compra forzosa de acciones de Catalana Occidente, su liquidación resultase posterior a la de la operación de venta forzosa, la solicitud quedará sin efecto, quedando estas acciones comprendidas en la operación de venta forzosa.

(ii) Procedimiento para la operación de venta forzosa

La venta forzosa derivada del ejercicio del derecho de venta forzosa de los artículos 116 de la LMVSI y 47 del Real Decreto 1066/2007 respecto de las acciones de Catalana Occidente remanentes tras la liquidación de la Oferta por parte de accionistas de Catalana Occidente que hubieran aceptado la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones —esto es, de acciones que no hubieran sido canjeadas por estos como consecuencia de la aplicación de la Ecuación de Canje o de las reglas de distribución y prorrateo— no impedirá la aplicación del Régimen de Neutralidad Fiscal (como este concepto se desarrolla en el Documento de Exención al que se hace referencia en el apartado 5.3.1 del Folleto) en relación con las acciones canjeadas en la Oferta, tal y como 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. A efectos aclaratorios, el Régimen de Neutralidad Fiscal no se aplicará a aquellas acciones vendidas en la venta forzosa ni en la orden sostenida de compra. Se adjuntan como **Anexo 18** 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 plazo más breve posible y como máximo dentro de los 3 días hábiles siguientes al de publicación del resultado de la Oferta por la CNMV en su página web, Inocsa comunicará a la CNMV y al mercado si se han cumplido o no los requisitos señalados anteriormente para la realización de las compraventas forzosas, mediante la publicación de la correspondiente comunicación de otra información relevante y detallando en ésta la decisión, en su caso, de amortizar todas las acciones en autocartera de Catalana Occidente y procediendo a su inmovilización (presentando el correspondiente certificado de inmovilización ante la CNMV) hasta su amortización.

Inocsa recabará la información necesaria con el fin de constatar si alguna de las acciones de Catalana Occidente comprendidas en las aceptaciones de la Oferta es atribuible a CO, de conformidad con las reglas previstas en el artículo 5 del Real Decreto 1066/2007, y si ha habido alguna variación respecto de los derechos de voto atribuidos a CO indicados en el apartado 1.6 del Folleto. En la comunicación referida en el párrafo anterior se incluirá el detalle de los derechos de voto atribuibles a CO o, en su caso, la declaración negativa oportuna.

En el supuesto de que se hubieran cumplido los mencionados requisitos, Inocsa comunicará a la CNMV como máximo dentro de los 3 meses siguientes a la finalización del plazo de aceptación su decisión de exigir la venta forzosa de las acciones, fijando la fecha de la operación entre los 15 y 20 días hábiles siguientes a dicha comunicación a la CNMV, y que esta última difundirá públicamente.

Dentro del plazo de los 5 días hábiles siguientes a la mencionada publicación por la CNMV, Inocsa dará difusión pública y general a las características de la venta forzosa por medios análogos a los utilizados para la difusión de la Oferta de conformidad con lo previsto en el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007.

Si se cumplen los requisitos para el ejercicio del derecho de venta forzosa por parte de Inocsa, los accionistas de Catalana Occidente podrán hacer uso de su derecho de compra forzosa.

La liquidación se hará en igual plazo que la liquidación de la Oferta, contado a partir de la fecha de la operación de venta forzosa o, en su caso, a partir de la fecha de recepción de cada una de las solicitudes de compra forzosa.

Las adquisiciones de acciones de Catalana Occidente objeto de compraventa forzosa se intervendrán y liquidarán por la Entidad Agente.

Con carácter previo a la fecha de la operación de venta forzosa, Inocsa acreditará ante la CNMV la constitución de las garantías que aseguren el cumplimiento de las obligaciones resultantes del ejercicio del derecho de venta forzosa.

De conformidad con lo previsto en el artículo 116.2 de la LMVSI, si las acciones de Catalana Occidente objeto de compra o venta forzosa se encontrasen embargadas como consecuencia de actos administrativos o resoluciones judiciales, o existiera sobre ellas algún tipo de carga, incluyendo gravámenes, derechos reales limitados o garantías financieras, las referidas

acciones se enajenarán libres de dichas cargas, pasando éstas a constituirse sobre el importe pagado. El depositario de las acciones de Catalana Occidente estará obligado a mantener en depósito el precio de la venta, poniendo en conocimiento de la autoridad judicial o administrativa que hubiera ordenado los embargos, o del titular de cualesquiera otras cargas, la aplicación de este procedimiento. Si, una vez aplicado lo dispuesto en este párrafo, existiera una parte del precio que resultase innecesaria para la satisfacción de las obligaciones garantizadas con el embargo o embargos practicados, o con las cargas existentes sobre las acciones, se pondrá inmediatamente a disposición del titular de estas.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 48 del Real Decreto 1066/2007, la realización de la operación de venta forzosa dará lugar a la exclusión de cotización en las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid de las acciones de Catalana Occidente. Dicha exclusión de cotización será efectiva a partir de la liquidación de la operación de venta forzosa.

(iii) Formalidades que deben cumplir los accionistas de Catalana Occidente para solicitar la compra forzosa de sus acciones

Una vez comunicado por Inocsa el cumplimiento de los requisitos para exigir las compraventas forzosas y, en cualquier caso, no antes de la liquidación de la Oferta, los accionistas de Catalana Occidente que deseen solicitar la compra forzosa de sus acciones de Catalana Occidente deberán dirigirse a la entidad participante en Iberclear en la que tengan depositadas sus acciones de Catalana Occidente y manifestar ante la misma su solicitud de compra forzosa de manera presencial, por medios electrónicos o por cualquier otro medio admitido por la entidad. Las solicitudes de compra forzosa serán cursadas por escrito a Inocsa por dichas entidades a través de la Entidad Agente. Las entidades participantes en Iberclear en las que se encuentren depositadas las acciones de Catalana Occidente responderán de acuerdo con sus registros del detalle de la titularidad y tenencia de los valores a los que se refieran las solicitudes de compra forzosa. Todos los accionistas que soliciten, en su caso, la compra forzosa de sus acciones, deberán incluir en sus solicitudes la totalidad de las acciones de Catalana Occidente de su titularidad.

Las entidades participantes en Iberclear en las que se encuentren depositadas acciones de Catalana Occidente que reciban las solicitudes de compra forzosa remitirán diariamente a Inocsa, a través de la Entidad Agente, los datos relativos al número de acciones de Catalana Occidente comprendidas en las solicitudes de compra forzosa presentadas, en su caso, por los accionistas de Catalana Occidente.

Las solicitudes de compra forzosa de los titulares de acciones de Catalana Occidente se acompañarán de la documentación suficiente para que pueda producirse la transmisión de las acciones y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones.

(iv) Gastos derivados de las compraventas forzosas

En la operación de venta forzosa los gastos derivados de la compraventa y liquidación de las acciones de Catalana Occidente serán por cuenta de Inocsa, mientras que en las operaciones de compra forzosa dichos gastos serán por cuenta de los accionistas vendedores. Inocsa no estará obligada en ningún caso a asumir las comisiones por administración y custodia de valores que las entidades depositarias y administradoras puedan cargar a los accionistas.

CAPÍTULO IV

Las manifestaciones de Inocsa incluidas en este Capítulo IV también se entenderán realizadas por CO y LP96, según corresponda.

4.1. Finalidad de la Oferta

La finalidad perseguida por Inocsa 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. 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 una 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 LMVSI y el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007, Inocsa pretende igualmente 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 Afectada simplificaría el funcionamiento y estructura de Catalana Occidente, lo que permitiría el ahorro de determinados costes en los que incurre la Sociedad Afectada 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 Afectada 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.

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.

4.2. Planes estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras y la localización de los centros de actividad de la Sociedad Afectada

Los consejeros dominicales designados por CO, en su condición de accionista de control de Catalana Occidente a través de Inocsa, en el consejo de administración de Catalana Occidente han participado en la definición de la estrategia y los planes estratégicos de Catalana Occidente y sus filiales. CO, en su condición de accionista de control de Catalana Occidente a través de Inocsa ha ratificado, mediante su voto en las diferentes reuniones de la junta general de accionistas de Catalana Occidente, su confianza en la gestión de los órganos de administración de Catalana Occidente. En ese sentido, Inocsa conoce los planes de negocio de Catalana Occidente, cuya vigencia ratifica y respecto de los cuales manifiesta que no tiene intención de apartarse, toda vez que sus intenciones para Catalana Occidente se corresponden con lo previsto en los planes de negocio de Catalana Occidente.

Por ello, Inocsa no tiene intención de realizar cambios en la estrategia de Catalana Occidente, de forma que la Sociedad Afectada siga 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. En ese sentido, la adquisición por parte de Mémora de Servicios Funerarios Sever, S.L., autorizada por la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia el 15 de julio de 2025 y llevada a cabo el 16 de septiembre de 2025, forma parte de la estrategia de Catalana Occidente para esta línea de negocio (sector funerario) y se enmarca en la búsqueda del fortalecimiento y crecimiento de la posición de Catalana Occidente en este sector, todo lo cual es conforme, a su vez, con las intenciones de Inocsa respecto de las actividades futuras de la Sociedad Afectada.

De conformidad con el PMP de Catalana Occidente y sus filiales, para los años 2025-2034 para el negocio de seguro de crédito y para los años 2025-2027 para el negocio de seguro tradicional y el negocio funerario, los objetivos estratégicos y las prioridades de actuación son las siguientes:

- Para el negocio de seguro de crédito:
 - o Continuar incrementando la facturación y la rentabilidad del negocio de seguro de crédito.

- Mantener y desarrollar las carteras de crédito, caución y reaseguro, con crecimiento de ingresos por encima de la inflación.
 - Preservar niveles competitivos de retención de riesgo mediante una política de reaseguro prudente (retención del 65% durante todo el periodo).
 - Mejorar el resultado financiero del negocio, en particular, mediante la optimización de los ingresos procedentes de la renta fija y los bonos.
 - Reforzar la capacidad de servicio y la solvencia técnica del negocio de crédito.
- Para el negocio de seguro tradicional:
- Incrementar la facturación y las primas adquiridas por encima de la tasa de inflación, fundamentando dicho crecimiento en el incremento de ventas y renovaciones de cartera, con atención especial a los ramos estratégicos.
 - Lograr y mantener ratios combinados favorables y por debajo de la media sectorial en ramos estratégicos.
 - Consolidar la visión centrada en el cliente y el desarrollo de los distintos canales de distribución.
 - Avanzar en los objetivos de digitalización, eficiencia operativa y transversalidad entre unidades de negocio.
 - Optimizar el resultado financiero preservando la prudente gestión de las inversiones. En el negocio de seguros de vida a través de la gestión conjunta de activo y pasivo (ALM) con hipótesis de reinversión de renta fija alrededor del 3,25%, maximizando la rentabilidad de los inmuebles que se encuentran situados en zonas de primer nivel y una gestión eficiente de tesorería.
- Para el negocio funerario:
- Asegurar un crecimiento continuado, con especial foco en el crecimiento inorgánico mediante adquisiciones y operaciones corporativas estratégicas.
 - Incrementar la cifra de ingresos y consolidar la posición de mercado.
 - Mantener el control de costes, con incrementos de gastos alineados con el IPC.
 - Mejorar el resultado financiero y el resultado de servicios mediante sinergias de integración y optimización operativa.

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 filiales desarrollan 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 solvencia.

4.3. Planes estratégicos e intenciones respecto al mantenimiento de los puestos de trabajo y condiciones laborales del personal y directivos de la Sociedad Afectada

El capital humano de Catalana Occidente es su principal activo y el artífice de la consecución de sus objetivos empresariales.

Al respecto, y en línea con lo comentado en el apartado 4.2 anterior, Inocsa 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.

4.4. Planes relativos a la utilización o disposición de activos de la Sociedad Afectada y variaciones previstas en su endeudamiento financiero neto

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, cabe señalar, 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.

La posición financiera neta consolidada de Catalana Occidente a 31 de diciembre de 2024 asciende a 881.997.013,87 de euros. Dicho importe resulta del siguiente cálculo: (i) "efectivo y otros activos líquidos equivalentes" por importe de 1.426.708.165,20 euros; menos (ii) "pasivos subordinados Atradius" por importe de 247.937.764,07 euros; menos (iii) "deudas con entidades de crédito: préstamo hipotecario y póliza de crédito Mémora" por importe de 628.822,97 euros; y menos (iv) "pasivos por arrendamiento (IFRS16)" por importe de 296.144.564,29 euros.

Inocsa velará, desde su papel de accionista de control de la Sociedad Afectada, 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, téngase en cuenta que el capital requerido (Requisito de Capital de Solvencia o, por sus siglas en inglés, "SCR") según la 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. Inocsa 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.

En relación con lo anterior, la ratio de solvencia del grupo del que Catalana Occidente es sociedad cabecera, a 30 de junio de 2025, se situó en el 215,6% para el negocio de seguro tradicional y en el 214% para el negocio de seguro de crédito.

4.5. Planes relativos a la emisión de valores de la Sociedad Afectada

Inocsa no tiene ningún plan o intención de promover la emisión de valores por Catalana Occidente o por sus filiales.

4.6. Restructuraciones societarias de cualquier naturaleza previstas

Inocsa 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 Nortehispana de Seguros y Reaseguros, S.A.U. en 2024; (b) en el seguro de crédito, la fusión

transfronteriza de ACyC 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.

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. 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: 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—.

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).

4.7. Política de dividendos y remuneraciones al accionista de la Sociedad Afectada

Catalana Occidente tiene una trayectoria de distribución de dividendos regular y creciente en el tiempo.

En los últimos ejercicios, con carácter general, el dividendo pagado por Catalana Occidente ha sido no sólo estable, sino también creciente año a año, con un incremento anual que ha oscilado entre el 7,5% y el 10%.

A estos efectos, en los últimos 5 ejercicios completos, los dividendos distribuidos por la Sociedad Afectada han sido los siguientes:

Ejercicio	Importe total distribuido (€)	Importe bruto por acción (€)
2020	81.510.000	0,67925
2021	107.748.000	0,8979
2022	116.568.000	0,9714

Ejercicio	Importe total distribuido (€)	Importe bruto por acción (€)
2023	126.636.000	1,0553
2024	137.592.000	1,1466

Por su parte, aunque Inocsa 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, 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.

Aunque Inocsa 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 anterior), 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 anteriores.

En ese sentido, Inocsa 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 anterior.

En consecuencia, 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.

4.8. Planes relativos a los órganos de administración y dirección y control de la Sociedad Afectada

De conformidad con el apartado 4.1 del Folleto, 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. Se deja constancia expresa 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. Inocsa 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* de 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 no prevé cambios sustanciales en los órganos de administración de la Sociedad Afectada ni en la estrategia de transparencia, rigor e independencia de los órganos de gobierno de la misma.

Se hace constar expresamente 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.

4.9. Previsiones relativas a los estatutos de la Sociedad Afectada

De conformidad con el apartado 4.1 del Folleto, 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 Entidad de Interés Público y sociedad cabecera de un grupo asegurador y en línea de lo explicado en el apartado 4.1 y 4.8 del Folleto.

Inocsa no promoverá la modificación de los estatutos sociales de la Sociedad Afectada 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.

4.10. Intenciones respecto a la cotización de las acciones de la Sociedad Afectada y del ejercicio de venta forzosa

Inocsa ejercerá el derecho de venta forzosa de los artículos 116 de la LMVSI 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.

Si los umbrales establecidos en dichos artículos no se alcanzan y, por ende, no es posible el ejercicio del derecho de venta forzosa, pero se cumple la condición de aceptación mínima e 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 acogiendo a la excepción de oferta de exclusión previsto en el artículo 65 LMVSI 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, nótese 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.

En ese caso, de conformidad con el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007, Inocsa 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 acogiendo 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 de Catalana Occidente 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 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 Afectada y, en todo caso, dentro de plazo máximo de 6 meses siguientes a la liquidación de la Oferta.

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.

En el 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. En este supuesto, y teniendo en cuenta los derechos de voto que se atribuyen a CO, se tendrá por cumplido el requisito de participación mínima del 75% en el capital con derecho a voto en caso de que las aceptaciones comprendan un número mínimo de 9.422.350 acciones de Catalana Occidente, representativas del 7,98% del total del capital social tras la citada reducción de capital social, distintas de las acciones de atribuidas a Inocsa, esto es, 4.653.646 acciones representativas del 3,88% del capital social total.

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.

A efectos de claridad, se indica que el cumplimiento de la condición de aceptación mínima indicada anteriormente supone alcanzar, con motivo de la Oferta, el 75% del capital social con derecho a voto (a los efectos de la aplicación de la excepción a la oferta pública de exclusión prevista en el artículo 65 LMVSI y el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007), incluso en el caso de que Catalana Occidente no acepte la Oferta con las acciones de las que dispone en autocartera —sobre la base del compromiso de amortización de las acciones que Catalana Occidente mantenga en autocartera, directa o indirectamente, tras la liquidación de la Oferta.

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 la aplicación de las reglas de distribución y prorrateo) podrán, discrecionalmente, aceptar 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 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. A efectos aclaratorios, el Régimen de Neutralidad Fiscal no se aplicará a aquellas acciones vendidas en la orden sostenida de compra. Se adjuntan como Anexo 18 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 apartado 2.2.2 del Folleto se describe el Informe de Valoración de las Acciones de Catalana Occidente emitido por Deloitte, que se adjunta a este Folleto como Anexo 13, en el que 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 LMVSI y en los artículos 9 y 11(d) del Real Decreto 1066/2007.

4.11. Intenciones relativas a la transmisión de valores de la Sociedad Afectada

Inocsa y CO no tienen intención de transmitir ninguna de las acciones de Catalana Occidente de las que son titulares, directa o indirectamente, ni de las que adquieran tras la liquidación de la Oferta. Asimismo, no existe ningún acuerdo, negociación o compromiso con terceros en este sentido.

4.12. Informaciones contenidas en el presente capítulo relativas a la propia Sociedad Oferente y a su grupo

Grupo CO está controlado por CO, sociedad española dedicada a las actividades propias de una entidad *holding*. A su vez, CO ostenta una posición de control sobre Inocsa, sociedad española también dedicada a las actividades propias de una entidad *holding*. Inocsa, a su vez, ejerce una posición de control sobre Catalana Occidente, así como mantiene una participación significativa en Baqueira. A los efectos del artículo 4 de la LMVSI y del artículo 4 del Real Decreto 1066/2007, Catalana Occidente está controlada por CO y, por tanto, forma parte del Grupo CO. Como consecuencia de la Oferta, CO reforzará su control sobre Catalana Occidente en el número de acciones que acepte la Oferta que, como mínimo, serán aquellas que permitan a Inocsa superar el 50% de los derechos de voto de Catalana Occidente de forma directa tras la liquidación de la misma.

Por la parte de la Contraprestación en Acciones, que se atenderá mediante la entrega de las Nuevas Acciones de Inocsa, la Oferta requerirá un aumento del capital social de Inocsa

mediante la emisión de un máximo de 182.047 Nuevas Acciones de Inocsa (lo que representa, en caso de suscripción íntegra del aumento de capital de Inocsa, un 10,12% de su capital social, una vez liquidada la Oferta), que se entregarán a los accionistas de Catalana Occidente que, en su caso, acepten la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones. A tales efectos, se ha acordado modificar los estatutos de Inocsa en los términos descritos en el apartado 2.2.4 del Folleto.

Como consecuencia de la emisión del número máximo de Nuevas Acciones de Inocsa para atender la Contraprestación en Acciones de la Oferta, CO reducirá su participación en Inocsa, desde el porcentaje actual, esto es, un 57,69% del capital social de Inocsa, hasta ostentar, como mínimo, el 51,86% de su capital social.

Por otro lado, la financiación de la Oferta por lo que se refiere a la parte de la Contraprestación en Efectivo conllevará un incremento del endeudamiento de Inocsa y del Grupo CO a nivel consolidado en un importe máximo de 2.266.558.160,50 euros (en la medida en que la totalidad de las acciones de Catalana Occidente a las que se dirige la Oferta aceptaran la misma y optaran por la Contraprestación en Efectivo y, por tanto, se disponga de dicho importe máximo bajo el Contrato de Financiación para hacer frente al correspondiente pago), así como la asunción de compromisos y limitaciones enumerados en el apartado 2.7.1 (*negative pledge*, cumplimiento de ratios y otros).

En lo que al reparto de dividendos de Inocsa respecta, la Sociedad Oferente tiene intención de que el nivel de reparto tradicional de dividendos realizado hasta la fecha por Inocsa no disminuya. Se hace constar expresamente que la financiación de la Oferta no limitará ni restringirá la capacidad de Inocsa para distribuir dividendos a sus accionistas, en tanto se mantenga el cumplimiento de las obligaciones del Contrato de Financiación. En ese sentido, Inocsa promoverá una política de distribución de dividendos en Catalana Occidente en línea de lo indicado en los apartados 2.4.8 y 4.7 del Folleto, esto es, de forma que le permita atender las obligaciones del Contrato de Financiación y la completa amortización de dicha financiación, pero sin que el nivel de reparto tradicional de dividendos realizado hasta la fecha por Inocsa disminuya.

Respecto del resto de informaciones exigidas por el presente capítulo relativas al Grupo CO, ni Inocsa ni las restantes sociedades del Grupo CO prevén verse afectadas por la Oferta. En particular, no prevén que la Oferta suponga: (i) ninguna modificación de las condiciones de trabajo de sus empleados o directivos, o afectación al mantenimiento de sus puestos de trabajo o a la localización de su centro de actividad; (ii) ninguna modificación en la estructura, composición y funcionamiento de sus órganos de administración, sus estatutos sociales o sus documentos constitutivos, salvo en lo que a Inocsa respecta por las modificaciones estatutarias de los artículos 5, 5 bis, 6 bis, 7 y 7 bis aprobadas por la junta general de Inocsa de 30 de abril de 2025; (iii) ningún cambio en el uso o disposición de activos; (iv) ningún cambio en su organización, estrategia o actividad; (v) ninguna reducción de las inversiones previstas; (vi) ningún cambio en su política de personal o sus centros de actividad; (vii) ningún cambio en su política de dividendos, en vista de lo indicado anteriormente; y (viii) ninguna reestructuración societaria.

CAPÍTULO V

5.1. Autorizaciones en materia de competencia

Teniendo en consideración que CO continuará teniendo el control de la Sociedad Afectada a través de Inocsa, la adquisición derivada de la Oferta no requiere autorización (o no oposición) ni notificación alguna a la Comisión Europea de acuerdo con el Reglamento (CE) nº 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas, ni a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) de acuerdo con la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, ni a ninguna otra jurisdicción.

5.2. Otras autorizaciones administrativas

Inocsa considera que no tiene obligación de notificar a ninguna autoridad española o extranjera con carácter previo, ni de obtener autorización o declaración de no oposición de ninguna otra autoridad administrativa española o extranjera distinta de la CNMV para llevar a cabo la Oferta y su liquidación.

Sin perjuicio de lo anterior, Newsercal, S.L. y D. Hugo Serra Calderón, así como Catalana Occidente, Occident y ACyC han dado cumplimiento al trámite de notificación previa relativo al régimen de adquisición de participaciones significativas establecido en los artículos 36 y 85 de la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras y en el artículo 15 del Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras.

En contestación a dicho trámite, en fecha 24 de julio de 2025, la DGSFP ha comunicado la no oposición en relación con el eventual incremento por parte de Newsercal, S.L. y D. Hugo Serra Calderón de su participación indirecta en Catalana Occidente, Occident y ACyC que se produciría bajo determinados escenarios de aceptación de la Oferta, conllevando la adquisición de una participación significativa indirecta por parte de D. Hugo Serra Calderón en dichas entidades y la superación del umbral del 20% de participación indirecta en ambas compañías aseguradoras en lo que respecta a la sociedad Newsercal, S.L. Dicha contestación se acompaña a este Folleto como **Anexo 19**.

Adicionalmente, de conformidad con (i) el artículo 88 de la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, relativo a las obligaciones de información en materia de participaciones significativas en entidades aseguradoras y reaseguradoras, y (ii) la Orden EHA/407/2008 de 7 de febrero por la que se desarrolla la normativa de planes y fondos de pensiones en materia financiero-actuarial, del régimen de inversiones y de procedimientos registrales, Inocsa comunicará los datos de su participación resultante en la Sociedad Afectada, Occident, ACyC y Occident Pensiones, EGFP, S.A.U., a la DGSFP tras la liquidación de la Oferta. Asimismo, Inocsa realizará también cuantas comunicaciones proceda realizar tras la liquidación de la Oferta informando del incremento de su participación en Catalana Occidente a todas las autoridades extranjeras, especialmente

aquellas con competencias en materia de supervisión del sector asegurador exigidas en las jurisdicciones en las que las filiales de Catalana Occidente desarrollan su actividad.

5.3. Información de las Nuevas Acciones de Inocsa a emitir y entregar por Inocsa como contraprestación de la Oferta

Inocsa no emitirá ningún folleto a los efectos del Reglamento de Folletos en relación con las Nuevas Acciones de Inocsa que debe emitir para atender a la Contraprestación en Acciones de la Oferta, dado que Inocsa ha optado por acogerse a la exención para las ofertas de canje establecida en el artículo 1, apartado 4.f) del Reglamento de Folletos. A los efectos de que Inocsa pueda acogerse a la referida exención, Inocsa publicará de forma separada en su página web (www.grupoinocsa.com) el Documento de Exención de conformidad con los requisitos del Reglamento Delegado 2021/528.

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. El Documento de Exención no constituye un folleto a los efectos del Reglamento de Folletos y se deja expresa constancia de que, con arreglo al artículo 1, apartado 6 bis, letra b), del Reglamento (UE) 2017/1129, requiere de aprobación de la CNMV.

La Sociedad Oferente dará a conocer la fecha de publicación del Documento de Exención mediante una comunicación de otra información relevante dirigida a la CNMV, para su publicación en su página web (www.cnmv.es), en la que constará un enlace a la página web de Inocsa que contendrá dicho Documento de Exención. La publicación del Documento de Exención por la Sociedad Oferente se realizará al tiempo de la autorización de la Oferta por parte de la CNMV.

Aparte de la aprobación del Documento de Exención por la CNMV, Inocsa no precisa la obtención de ninguna autorización o verificación administrativa para la emisión de las Nuevas Acciones de Inocsa para atender al canje de la Contraprestación en Acciones de la Oferta.

Los accionistas de Catalana Occidente que acepten la Oferta en la modalidad de Contraprestación en Acciones lo harán bajo el Régimen de Neutralidad Fiscal que, a estos efectos, se desarrolla en el Documento de Exención. Asimismo, se deja constancia expresa de 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.

Se deja expresa constancia también de que la aplicación del Régimen de Neutralidad Fiscal a un accionista de Catalana Occidente que hubiera aceptado la Oferta mediante la Contraprestación en Acciones no se verá afectada en relación con las acciones canjeadas en la Oferta, en el caso de que, posteriormente, dicho accionista venda las acciones remanentes que mantuviera 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 mediante una contraprestación en efectivo igual al Precio de la Oferta, según se detalla en el apartado 4.10 del Folleto, tal y como 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. A efectos aclaratorios, el Régimen de Neutralidad Fiscal no se aplicará a aquellas acciones vendidas en la venta forzosa o, en su caso, en la orden sostenida. Se adjuntan como Anexo 18 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.

5.4. Lugares donde podrá consultarse el Folleto y los documentos que lo acompañan

El Folleto y sus anexos estarán disponibles en la página web de la CNMV (www.cnmv.es), en la página web de Catalana Occidente (www.gco.com) y en la página web de Inocsa (www.grupoinocsa.com) a partir del día hábil bursátil siguiente a la publicación del primero de los anuncios de la Oferta a los que se refiere el artículo 22.1 del Real Decreto 1066/2007.

Asimismo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 22.3 del Real Decreto 1066/2007, el Folleto, así como la documentación que lo acompaña, estarán a disposición de los interesados desde, al menos, el día hábil bursátil siguiente a la publicación del primero de los anuncios previstos en el artículo 22.1 del Real Decreto 1066/2007, en los siguientes lugares:

Entidad	Dirección
A) CNMV	
CNMV Madrid	Calle Edison, 4, 28006 Madrid
CNMV Barcelona	Carrer de Bolívia, 56, 08018 Barcelona
B) Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid	
Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid	Plaza de la Lealtad, 1, 28014 Madrid
Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona	Passeig de Gràcia, 19, 08010 Barcelona
C) Sociedad Afectada	
Grupo Catalana Occidente, S.A.	Calle Méndez Álvaro, 31, 28045 Madrid
D) Sociedad Oferente	
Inoc, S.A.	Calle Méndez Álvaro, 31, 28045 Madrid

5.5. Restricción territorial

La Oferta se realiza únicamente en el mercado español y se dirige a todos los accionistas que resulten ser titulares de acciones de Catalana Occidente (distintas de aquellas de titularidad, directa o indirecta, de CO), con independencia de su nacionalidad o lugar de residencia. El Folleto y su contenido no constituyen una extensión de la Oferta a ninguna jurisdicción donde la formulación de la Oferta pudiera exigir la distribución o registro de documentación adicional al Folleto.

La Oferta no se realiza en o hacia, y no es susceptible de ser aceptada en o desde, Canadá, Australia, Nueva Zelanda, la República de Sudáfrica o Japón y el Folleto y todos los demás documentos relativos a la Oferta no constituyen o forman parte de ninguna oferta o solicitud de compra o suscripción de valores en los Estados Unidos de América o en cualquier otra jurisdicción restringida. En particular, la Oferta no se formula, ni directa ni indirectamente, en los Estados Unidos de América, ya sea por correo o por cualquier otro medio o instrumento (incluyendo, a título enunciativo y no limitativo, por fax, teléfono o internet) interestatal, o a través de medios de las bolsas de valores de los Estados Unidos de América. Por lo tanto, el Folleto no será distribuido por ningún medio en los Estados Unidos de América.

Se informa a aquellos accionistas de Catalana Occidente que residan fuera de España y decidan aceptar la Oferta, que ésta puede encontrarse sujeta a restricciones legales y reglamentarias distintas de aquéllas contempladas en la propia legislación española. En este sentido, será exclusiva responsabilidad de aquellos accionistas residentes en el extranjero que decidan aceptar la Oferta el cumplimiento de dichas normas y, por tanto, la propia verificación, aplicabilidad e implicación de éstas.

En Sant Cugat del Vallès (Barcelona), a 24 de octubre de 2025 se firma el Folleto de la oferta pública voluntaria de adquisición de las acciones de Grupo Catalana Occidente, S.A.

En representación de Inoc, S.A., como Sociedad Oferente

D. Francisco José Arregui Laborda
Consejero y apoderado