

ERCROS, S.A. (“Ercros” o la “**Sociedad**”), de conformidad con lo previsto en el artículo 226 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (la “**LMVSI**”), comunica la siguiente

INFORMACIÓN PRIVILEGIADA

De conformidad con lo previsto en los artículos 114.4 de la LMVSI y 24 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, se acompaña a la presente comunicación el informe aprobado el día 19 de febrero de 2026 por el consejo de administración de la Sociedad en relación con la oferta pública de adquisición voluntaria formulada por Bondalti Ibérica, S.L. Unipersonal y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 10 de febrero de 2026 ([Anexo I](#)).

En Barcelona, a 19 de febrero de 2026

Anexo I

Informe del consejo de administración de Ercros, S.A. en relación con la oferta pública de adquisición voluntaria formulada por Bondalti Ibérica, S.L. Unipersonal



**INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE ERCROS, S.A.
EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN VOLUNTARIA FORMULADA
POR BONDALTI IBÉRICA, S.L. UNIPERSONAL**

1. INTRODUCCIÓN

En su reunión celebrada el día 19 de febrero de 2026, el consejo de administración de Ercros, S.A. (el **“Consejo de Administración”** y **“Ercros”** o la **“Sociedad”**, respectivamente), ha formulado y aprobado el presente informe en relación con la oferta pública de adquisición voluntaria no solicitada formulada por Bondalti Ibérica, S.L. Unipersonal (el **“Oferente”** o **“Bondalti”**) sobre las acciones representativas del 100% del capital social de la Sociedad (la **“Oferta”**).

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

Este informe ha sido elaborado y aprobado por el Consejo de Administración, estando presentes o representados todos sus miembros.

El Consejo de Administración recuerda el carácter preceptivo, pero no vinculante, de este informe y de las opiniones aquí manifestadas. Las opiniones contenidas en este informe se han emitido de buena fe y exclusivamente con base en las circunstancias conocidas a la fecha de su emisión, sin que puedan ser tenidas en cuenta circunstancias o hechos sobrevenidos, previsibles o no, posteriores a dicha fecha.

Este informe no constituye una recomendación ni asesoramiento de inversión o desinversión. Corresponde a cada accionista de la Sociedad consultar con asesores financieros y legales, según proceda, y decidir si acepta o no la Oferta, atendiendo a sus circunstancias e intereses particulares y teniendo en cuenta, entre otros, la información contenida en el Folleto, el presente informe y sus respectivos anexos, que deben ser leídos íntegramente. Los anteriores documentos forman parte esencial e inseparable del presente informe y deben leerse conjuntamente con el mismo.

2. ANTECEDENTES

Este informe ha sido elaborado en relación con la Oferta, que fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la **“CNMV”**) el 10 de febrero de 2026, y cuya autorización fue anunciada a estos efectos mediante comunicación publicada por la propia CNMV en esa misma fecha (con número de registro oficial 38.810) (la **“Autorización de la Oferta”**). Los términos y condiciones de la Oferta se

describen con detalle en el correspondiente folleto explicativo preparado por el Oferente y aprobado por la CNMV (el “**Folleto**”). En particular, la contraprestación ofrecida por Bondalti en la Oferta es de 3,505€ por acción de la Sociedad (tras la deducción del dividendo de 0,095€ brutos por acción pagado por la Sociedad el 10 de julio de 2024), pagadera en efectivo en su totalidad (el “**Precio de la Oferta**”). El Folleto se encuentra a disposición del público en formato impreso en los lugares que establece el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007, entre ellos, el domicilio social de Ercros, así como en formato electrónico en las páginas web de Ercros (<https://www.ercros.es/es>) y de la CNMV (www.cnmv.es).

La Oferta compitió con la oferta pública de adquisición voluntaria no solicitada por el 100% del capital social de la Sociedad y competidora de la Oferta, formulada por Esseco Industrial S.p.A. (“**Esseco**”), sujeta también al cumplimiento o renuncia de determinadas condiciones regulatorias y de aceptación mínima, y a un precio de 3,84€ por acción (ajustado a 3,745€ tras la deducción del dividendo de 0,095€ brutos por acción pagado por la Sociedad el 10 de julio de 2024) cuya solicitud de autorización fue presentada el 27 de junio de 2024 (la “**Oferta Competidora**”). Con fecha 17 de julio de 2025 Esseco recibió la resolución de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (la “**CNMC**”) en la que acordaba subordinar la autorización de la concentración económica resultante de la Oferta Competidora al cumplimiento de determinadas condiciones. El 11 de agosto de 2025, una vez devino efectiva dicha resolución transcurrido el plazo previsto en la normativa aplicable sin que el Ministro de Economía, Comercio y Empresa elevara esta al Consejo de Ministros, Esseco comunicó su decisión de desistir de la Oferta Competidora en atención a las condiciones a las que sujetó la CNMC su autorización de conformidad con el artículo 26.1.c) del Real Decreto 1066/2007.

Por tanto, en la fecha de emisión del presente informe, la Oferta es la única oferta existente.

3. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA

Las características de la Oferta, su finalidad y los planes estratégicos e intenciones del Oferente se describen en los Capítulos I a V del Folleto, al que el Consejo de Administración se remite y recomienda a todos los accionistas de Ercros su lectura íntegra.

4. MEDIDAS ADOPTADAS POR LA SOCIEDAD EN EL CONTEXTO DE LA OFERTA

4.1 ACTUACIONES PREVIAS A LA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN

El Consejo de Administración de la Sociedad tuvo conocimiento de la Oferta por primera vez el 4 de marzo de 2024 con ocasión de la publicación de la solicitud de autorización de la Oferta (la “**Solicitud de Autorización**”) presentada por el Oferente ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”). Por lo tanto, se trata de una Oferta no solicitada ni consensuada previamente con la Sociedad.

4.2 ACTUACIONES POSTERIORES A LA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN

Tras la publicación de la Solicitud de Autorización, el Consejo de Administración y el equipo directivo de la Sociedad han cumplido escrupulosamente con la normativa aplicable en materia de ofertas públicas de adquisición en España. En particular, el Consejo de Administración ha cumplido en todo momento con el deber general de velar por los intereses de la Sociedad y de sus accionistas, así como con el régimen establecido en el artículo 114 de la LMVSI y en el artículo 28 del Real Decreto 1066/2007 en

relación con las actuaciones permitidas al Consejo de Administración y al equipo directivo de la sociedad afectada por una oferta pública de adquisición durante su tramitación.

Asimismo, los administradores de la Sociedad han cumplido estrictamente con sus deberes generales de diligencia y lealtad, incluyendo, a título meramente enunciativo y no limitativo, sus deberes de diligencia en la evaluación de la Oferta, de obtención de la información necesaria para el ejercicio de sus funciones, de asesoramiento externo, de confidencialidad y de evitación de conflictos de interés, tal y como se establece en el presente apartado 4 y en el apartado 8 siguiente.

El 7 de marzo de 2024, tras su aprobación por el Consejo de Administración, la Sociedad emitió una comunicación de otra información relevante con número de registro oficial 27.297 en respuesta a la Solicitud de Autorización presentada por el Oferente en la que la Sociedad hizo constar, entre otras cuestiones, que el Consejo de Administración de la Sociedad no tenía conocimiento previo de la Oferta y que, por tanto, se trataba de una Oferta no solicitada ni consensuada previamente con la Sociedad, así como que el Consejo de Administración y el equipo directivo de la Sociedad continuarían gestionando los negocios de la Sociedad diligentemente en el curso ordinario de su actividad, velando por el interés social y con pleno respeto de las obligaciones establecidas por la normativa aplicable. El Consejo de Administración también observó que estaba en proceso de nombrar a un asesor financiero y a un asesor legal para asistirle durante el proceso de la Oferta en el mejor cumplimiento de sus deberes y la salvaguarda de los intereses de los accionistas de la Sociedad y que, con la asistencia de sus asesores financiero y legal, se pronunciaría en su debido momento sobre la Oferta, una vez autorizada por la CNMV y dentro del plazo previsto en la normativa de aplicación.

En este contexto, y tal como anunció la Sociedad el 10 de abril de 2024, mediante comunicación de otra información relevante con número de registro oficial 27.956, el Consejo de Administración contrató a Evercore Partners International LLP (“**Evercore**”), como asesor financiero, y a Uría Menéndez Abogados, S.L.P. (“**Uría Menéndez**”), como asesor legal, en relación con la Oferta.

El Consejo de Administración ha velado para que la Sociedad cumpliera estrictamente sus obligaciones relativas a la publicación del Folleto en su página web, así como sus obligaciones de información sobre la Oferta a los empleados de la Sociedad o sus representantes.

4.3 ASESORAMIENTO RECIBIDO POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Tal y como se ha indicado anteriormente, el Consejo de Administración designó a Evercore como asesor financiero y a Uría Menéndez como asesor jurídico en relación con la Oferta.

Además, como es habitual en este tipo de operaciones, el Consejo de Administración ha solicitado a Evercore que emita una *fairness opinion* dirigida al Consejo de Administración sobre la base y con sujeción a los factores, asunciones, limitaciones, y procedimientos establecidos en dicha opinión, sobre la razonabilidad (*fairness*), desde un punto de vista financiero, del Precio de la Oferta que se pagará a los accionistas de la Sociedad que concurran a la Oferta, como se describe con más detalle en el apartado 9.3 siguiente.

5. ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD Y EL OFERENTE, SUS ADMINISTRADORES O ACCIONISTAS, O ENTRE CUALQUIERA DE LOS ANTERIORES Y LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD

5.1 ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD Y EL OFERENTE

A fecha del presente informe, no existen acuerdos entre la Sociedad y el Oferente en relación con la Oferta.

5.2 ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD Y LOS ADMINISTRADORES DEL OFERENTE

A fecha del presente informe, no existen acuerdos entre la Sociedad y los administradores del Oferente en relación con la Oferta.

5.3 ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD Y LOS SOCIOS DEL OFERENTE

A fecha del presente informe, no existen acuerdos entre la Sociedad y los socios directos o indirectos del Oferente en relación con la Oferta.

5.4 ACUERDOS ENTRE LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD Y EL OFERENTE, SUS ADMINISTRADORES O SUS SOCIOS

A la fecha del presente informe, el Consejo de Administración no tiene conocimiento de ningún acuerdo entre los administradores de la Sociedad en su condición de tales y el Oferente, sus administradores o sus socios en relación con la Oferta.

5.5 ACUERDOS ENTRE LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD Y EL OFERENTE, SUS ADMINISTRADORES O SUS SOCIOS

A la fecha de este informe, el Consejo de Administración no tiene conocimiento de ningún acuerdo entre los accionistas de la Sociedad y el Oferente, sus administradores o sus socios en relación con la Oferta.

6. VALORES DEL OFERENTE POSEÍDOS DIRECTA O INDIRECTAMENTE POR LA SOCIEDAD, DE PERSONAS CON LAS QUE ACTÚE DE FORMA CONCERTADA O DE SUS ADMINISTRADORES

6.1 VALORES DEL OFERENTE EN POSESIÓN DE LA SOCIEDAD O DE PERSONAS CON LAS QUE ACTÚE DE FORMA CONCERTADA

A la fecha del presente informe, la Sociedad no posee, directa o indirectamente o en concierto con terceros, valores del Oferente o de sus socios directos o indirectos, ni valores o instrumentos que otorguen derecho a adquirir o suscribir dichos valores.

6.2 VALORES DEL OFERENTE EN POSESIÓN DE LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD

A la fecha del presente informe, los administradores de la Sociedad no poseen, directa o indirectamente o en concierto con terceros, participaciones o valores del Oferente o de sus socios directos o indirectos, ni valores o instrumentos que den derecho a adquirir o suscribir dichos valores.

7. VALORES DE LA SOCIEDAD EN POSESIÓN DIRECTA O INDIRECTA DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

A la fecha del presente informe, los administradores de la Sociedad poseen directa o indirectamente las siguientes acciones de la Sociedad:

Nombre	Cargo	Categoría	Número de acciones	% del capital social
D. Antonio Zabalza Martí	Presidente y consejero delegado	Ejecutivo	100.000	0,1094%
D. Joan Casas Galofré	Consejero	Dominical	5.500.000	6,0151%
D. Laureano Roldán Aguilar	Consejero	Otro externo	100	0,0001%

8. CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD Y EXPLICACIÓN DE SU NATURALEZA

Ninguno de los consejeros de la Sociedad ha manifestado encontrarse en una situación de conflicto de interés en relación con la Oferta, sin perjuicio de su respectiva intención de acudir o no a la Oferta con sus acciones de la Sociedad.

9. OPINIÓN Y OBSERVACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOBRE LA OFERTA

Como consideración previa, el Consejo de Administración desea señalar que la Oferta no ha sido solicitada ni consensuada previamente con la Sociedad.

9.1 OBSERVACIONES RELATIVAS A LOS TÉRMINOS DE LA OFERTA

En primer lugar, los miembros del Consejo de Administración valoran positivamente que: (i) la Oferta se dirige a la totalidad de las acciones que constituyen el capital social de la Sociedad; y (ii) el Precio de la Oferta se pagará íntegramente en efectivo.

En su Solicitud de Autorización, el Ofertante inicialmente condicionó la Oferta a su aceptación por, al menos, 68.577.150 acciones de la Sociedad, representativas de más del 75% del capital social.

En relación con la condición de aceptación mínima, la Sociedad comunicó el 25 de julio de 2024, a través de la correspondiente comunicación de información privilegiada (con número de registro oficial 2.335), haber recibido de alrededor de 150 accionistas de la Sociedad —fundamentalmente personas físicas— escritos en los que manifestaron su voluntad irrevocable de no aceptar, entre otras, la Oferta (los **“Compromisos Irrevocables”**). Tales accionistas declararon ser titulares en aquel momento, en conjunto, de un total de 24.554.822 acciones, representativas de un 26,86% del capital social de la Sociedad. A la fecha del presente informe, el Consejo de Administración no tiene conocimiento de que ninguno de los anteriores accionistas haya cambiado de parecer, siendo tales accionistas (según los registros internos de la Sociedad) titulares de un total de 24.834.416 acciones, representativas de un 27,16% del capital social de la Sociedad.

Posteriormente, el Oferente modificó la Oferta mediante la minoración de la condición de aceptación mínima prevista en la Solicitud de Autorización, tal y como fue comunicado a través de la correspondiente comunicación de información privilegiada (con número de registro oficial 3.037) el 16 de diciembre de 2025, por lo que actualmente la Oferta está condicionada a su aceptación por un número de acciones que permitan al Oferente adquirir, al menos, más de la mitad de los derechos de voto efectivos de Ercros al término del plazo de aceptación de la Oferta (excluyendo, por tanto, la autocartera que, en su caso, mantenga Ercros en dicho momento). A la fecha del presente informe, el capital total en circulación con derecho de voto asciende a 91.436.199 acciones ordinarias (91.436.199 derechos de voto efectivos, ya que la Sociedad no tiene actualmente acciones propias en autocartera). Por lo tanto, la Oferta está condicionada a que sea aceptada por, al menos, 45.718.100 acciones de Ercros, que representarían más de la mitad de los derechos de voto efectivos de Ercros en este momento. Bondalti manifestó que, a pesar de la minoración de la condición de aceptación mínima, en caso de cumplirse esta, el Oferente adquiriría el control efectivo de la Sociedad, conforme al artículo 4 de la LMVSI, lo que le permitiría alcanzar los objetivos de consolidación de su proyecto industrial en relación con Ercros.

Con todo, de mantener los referidos accionistas su voluntad expresada en sus Compromisos Irrevocables, el Oferente no podrá ejercitar el derecho de exigir la venta forzosa de acciones de la Sociedad (*squeeze-out*), conforme a los artículos 116 de la LMVSI y 47 del Real Decreto 1066/2007, como se describe en el apartado 9.2.

Por lo demás, las intervenciones de los accionistas en las Juntas Generales Ordinarias de Accionistas celebradas el 28 de junio de 2024 y el 27 de junio de 2025 ponen de manifiesto una acogida mayoritariamente desfavorable de la Oferta por parte de los accionistas de la Sociedad. El Consejo de Administración entiende que esta recepción puede responder a las distintas perspectivas de dichos accionistas en relación con el proyecto industrial presentado por el Oferente como parte de la Oferta, así como por el Precio de la Oferta, por las razones expuestas en los apartados siguientes.

9.2 OBSERVACIONES ESTRATÉGICAS E INDUSTRIALES SOBRE LA OFERTA

9.2.1 Observaciones sobre la oportunidad estratégica de la Oferta

El Consejo de Administración ha valorado en primer lugar la oportunidad estratégica de la operación en el contexto de la situación de Ercros y del sector químico europeo, así como la situación resultante tras la Oferta, frente a la existente actualmente con Bondalti y Ercros operando independientemente como competidores.

Según indica el Oferente en el Folleto, Bondalti considera que la adquisición de Ercros complementa su estrategia de crecimiento y representa una alternativa de inversión muy atractiva a largo plazo, consolidándose como un actor con una dimensión que permita competir en un mercado global y anticiparse a los desafíos de la industria química europea, mejorando su competitividad en el mercado ibérico y la propuesta de valor a sus clientes, y ampliando el potencial estratégico del nuevo grupo consolidado. Bondalti explicita en el Folleto su intención de promover tras la Oferta diversas medidas de integración operativa, no jurídica, de Ercros y Bondalti Chemicals, S.A. (**“Bondalti Chemicals”**), y estima que tal integración podría generar unas sinergias operativas de entre 10 y 15 millones de euros anuales

en el EBITDA consolidado a partir del quinto año tras la liquidación de la Oferta siempre que todas las medidas de integración proyectadas se hayan implementado. El Consejo de Administración de la Sociedad no tiene información suficiente para valorar la probabilidad de éxito de la estrategia de integración del Oferente que se describe en el Folleto ni los resultados de la misma, incluidas las potenciales sinergias operativas.

No obstante, el Consejo de Administración desea dejar constancia de las siguientes cuestiones que en su opinión son relevantes de cara a analizar la oportunidad estratégica para Ercros de la Oferta.

En el caso de que la Oferta resulte exitosa, Ercros se incorporaría al Grupo José de Mello como una filial en el quinto nivel de su organigrama (al depender de Bondalti, filial situada en el cuarto nivel del Grupo respecto de su sociedad de cabecera), dirigida y gestionada desde dicho Grupo, perdiendo por lo tanto relevancia dentro de un conglomerado mucho mayor cuyo negocio principal no es el químico. En efecto, el Grupo José de Mello es un conglomerado portugués de empresas con intereses en sectores heterogéneos tales como el sanitario, el tratamiento de aguas, las infraestructuras, la movilidad y las bodegas, y no es propiamente un grupo especializado en el sector químico, ya que la mayor parte de su actividad empresarial se desarrolla en otros sectores.

En concreto, la actividad del Grupo José de Mello en su filial química, Bondalti Chemicals, en la que se integraría Ercros se limita principalmente a dos plantas (en Estarreja, Portugal, y en Torrelavega, España) y una plantilla de solo 344 empleados dedicados a este negocio, 49 en España (de una plantilla del Grupo de aproximadamente 9.102 empleados). Por lo que respecta a su negocio químico en España, este tiene un tamaño considerablemente inferior al del Grupo Ercros, tanto en número de empleados (1.344 empleados del Grupo Ercros frente a aproximadamente 51 empleados de Bondalti en España), como en número de plantas (9 plantas del Grupo Ercros frente a la única planta de Bondalti en España).

Por otro lado, la concentración económica resultante de la Oferta ha sido autorizada por la CNMC mediante resolución de fecha 30 de octubre de 2025, acordando subordinar la autorización de la concentración económica resultante de la Oferta al cumplimiento de ciertos compromisos o condiciones propuestos por Bondalti (los **“Compromisos de Competencia”**). El 24 de noviembre de 2025 devino efectiva dicha resolución al resolver el Ministro de Economía, Comercio y Empresa no elevar la operación al Consejo de Ministros.

Los Compromisos de Competencia tendrán una duración inicial de 5 años, prorrogable por dos períodos adicionales de cinco años (hasta un máximo de 15) si la CNMC lo considera necesario al término de cada periodo, y consisten en que Bondalti ofrecerá suministrar hipoclorito de sodio a ciertos terceros fabricantes competidores, conforme a un documento marco que detallará las condiciones básicas de suministro aplicables, al precio de coste medio de producción de las plantas de Bondalti en Torrelavega y de Ercros en Vilaseca y poniendo a disposición el suministro en dichas plantas. El suministro total ascenderá a un volumen máximo de 85.000 toneladas anuales de hipoclorito de sodio. Un administrador independiente supervisará el cumplimiento de las obligaciones asumidas por Bondalti en relación con los Compromisos de Competencia, y su eventual incumplimiento podrá determinar la imposición de multas

económicas y coercitivas. La CNMC supervisará el cumplimiento de los anteriores compromisos durante el tiempo estipulado y Bondalti deberá informar a la CNMC en los plazos acordados para ello.

El Consejo de Administración considera que los Compromisos de Competencia podrían limitar la rentabilidad del negocio de la división de los derivados del cloro (principal segmento de negocio de Ercros), dentro del que se encuentra el hipoclorito. En el Folleto, el Oferente reconoce que el cumplimiento de los Compromisos de Competencia implica una reducción del margen correspondiente a las cantidades suministradas a dichos compradores, lo que se traduce en una disminución de ingresos y en una menor generación de valor.

Asimismo, el Oferente destaca en el Folleto que los Compromisos de Competencia podrían tener un impacto negativo en las sinergias operativas previstas por las siguientes razones: (i) parte de los recursos y capacidades de producción de Bondalti y Ercros deberán destinarse a satisfacer las 85.000 toneladas anuales de hipoclorito que deban ponerse a disposición de esos terceros competidores, perdiéndose la flexibilidad para optimizar los costes y huella de carbono; (ii) los menores ingresos derivados del cumplimiento de los Compromisos de Competencia podrían impactar en las disponibilidades financieras necesarias para inversión en I+D; (iii) la reducción de costes podría verse comprometida parcialmente si ciertas áreas u operaciones fuera necesario mantenerlas para dar cumplimiento a los Compromisos de Competencia; y (iv) habida cuenta de que habrá momentos en los que se deberá destinar parte de los recursos a la producción de los volúmenes comprometidos con la CNMC, es posible que la potencial sinergia de acercamiento al cliente y al mercado no se pueda materializar en ciertos momentos.

Por otro lado, las potenciales sinergias operativas indicadas por el Oferente en el Folleto podrían verse afectadas por el riesgo de solapamiento de proveedores y clientes similares entre Bondalti y Ercros, como consecuencia de la potencial integración en caso de que la Oferta resulte exitosa.

El Consejo de Administración considera conveniente destacar que la Oferta, al ser no solicitada, ha supuesto una distorsión en el devenir normal de la Sociedad. Cabe apuntar que el Consejo de Administración de Ercros ya analizó hace años propuestas del Oferente para otros proyectos de integración de ambos grupos industriales, las cuales fueron rechazadas tanto por motivos estratégicos como por el desacuerdo en la valoración de las dos empresas.

De otra parte, la recepción por Ercros de los Compromisos Irrevocables evidencia la falta de apoyo de una parte significativa del accionariado de Ercros a la operación propuesta por el Oferente. Asimismo, los accionistas firmantes de los Compromisos Irrevocables manifestaron igualmente su decisión irrevocable de no aceptar la Oferta Competidora, pese a que ésta ofrecía un precio superior de 3,745€ por acción. Aunque el Consejo no conoce de manera individualizada las razones de estos accionistas para rechazar la Oferta, ello podría obedecer no solo a una discrepancia en el precio ofrecido por el Oferente, sino también a una valoración estratégica negativa de la conveniencia de perder la independencia de Ercros como grupo industrial químico autónomo.

9.2.2 Observaciones sobre el impacto de la Oferta y su financiación en el endeudamiento financiero de Ercros y su política de dividendos

En segundo lugar, el Consejo de Administración ha valorado la Oferta y los planes y previsiones del Oferente en cuanto a los aspectos relacionados con la estructura de capital y el endeudamiento financiero de la Sociedad.

En primer lugar, el Oferente en su Folleto admite que la Sociedad tiene suscritos ciertos acuerdos de financiación que incluyen cláusulas de cambio de control otorgadas a favor de entidades financieras que se activarían en el caso de que la Oferta tuviera éxito, y que en ese caso, promovería que la Sociedad solicitara a dichas entidades financieras la dispensa del vencimiento anticipado de la financiación corporativa de la Sociedad como consecuencia del cambio de control a que da lugar la Oferta (o alternativamente, que Ercros refinancie su deuda con otras entidades). También indica que Ercros tiene ciertos saldos con clientes y proveedores que, en caso de producirse un cambio de control en Ercros, podrían declarar vencidos sus respectivos contratos.

El Oferente, en su Folleto, no ofrece certeza sobre la obtención de estas dispensas por parte de la Sociedad, y se limita a señalar que, de no recibirse, Bondalti Chemicals (la sociedad matriz directa de Bondalti) llevará a cabo las medidas necesarias para que la Sociedad disponga de la financiación temporal que corresponda hasta alcanzar un acuerdo con sus entidades financieras respecto de aquella parte de la deuda financiera bruta de Ercros que resulte necesario atender como consecuencia de la aplicación de cláusulas de cambio de control. Sin embargo, Bondalti no menciona en el Folleto la existencia de ningún compromiso firme y jurídicamente vinculante de financiación por terceros o de aportación de fondos por el Grupo de Mello que permitan asegurar con completa certeza su capacidad de aportar a Ercros los fondos requeridos para la refinanciación de su deuda financiera en el caso de que esta se declare vencida por las entidades acreedoras como consecuencia del cambio de control derivado de la Oferta. Teniendo en cuenta lo anterior, el Consejo de Administración pone de manifiesto que la Oferta, en caso de tener éxito, pondría en riesgo la estructura financiera de la Sociedad, al exponerla al vencimiento anticipado de su financiación (y a la potencial terminación de contratos comerciales relevantes), sin ofrecer Bondalti ninguna garantía firme de que dicho riesgo pueda ser adecuadamente mitigado o, en caso de materializarse, solventado mediante la completa refinanciación de la deuda.

Por otro lado, como indica en el Folleto, Bondalti Chemicals ha suscrito un contrato de emisión de bonos (el **“Contrato de Financiación”**), que incluye un Tramo A de hasta 300 millones de euros, destinado a la financiación del pago del 70% de la contraprestación y costes de la Oferta, en función del resultado de esta, atendiendo el pago del 30% restante con fondos propios que se aportarán por Bondalti Chemicals al Oferente. Asimismo, el Contrato de Financiación incluye un Tramo B de hasta 85 millones de euros, que está destinado a la refinanciación de deuda financiera al nivel de Bondalti Chemicals distinta de la derivada de la Oferta y costes de la operación, y que, por tanto, tampoco estará disponible ni podrá ser destinada a refinanciar la deuda financiera bruta de Ercros, ni a atender la situación de vencimiento anticipado de la financiación de Ercros como consecuencia del cambio de control originado por la Oferta.

Asimismo, el Contrato de Financiación, tal y como indica el Oferente en el Folleto, incluye ciertas obligaciones, compromisos y restricciones, exigiendo el cumplimiento de determinados ratios financieros, que restringirán la capacidad de Bondalti Chemicals y ciertas sociedades de su grupo (entre las que se encontraría Ercros tras la liquidación de la Oferta, por la adquisición de control sobre esta) para efectuar determinadas operaciones, y entre las que se encuentran la limitación en su capacidad de endeudamiento adicional si no se cumple el ratio financiero de deuda total neta sobre EBITDA para el Grupo Bondalti Chemicals. Este aumento de endeudamiento financiero de la estructura en la que se integraría Ercros como resultado de la Oferta establecería, por lo tanto, restricciones adicionales en la Sociedad en comparación con su situación actual, que dependerían de la situación financiera de Bondalti Chemicals.

El Consejo de Administración considera también importante destacar que el Oferente, en su Folleto, contempla la optimización de la estructura financiera del grupo, y reconoce que tiene previsto promover que Ercros aumente su endeudamiento financiero neto en los próximos años, utilizando dicho endeudamiento adicional, entre otras cuestiones, para financiar el servicio de la deuda del Contrato de Financiación de Bondalti Chemicals, promoviendo Bondalti Chemicals las distribuciones de capital en Ercros que fueran necesarias.

Las anteriores cuestiones pueden ser percibidas negativamente por las entidades acreedoras financieras de Ercros a la hora de valorar si, en el caso de que la Oferta tenga un resultado positivo, dispensan o no el vencimiento anticipado de la financiación corporativa de la Sociedad como consecuencia del cambio de control derivado de la Oferta. A este respecto, cabe señalar que, si bien Ercros lleva meses gestionando con el sindicato de bancos de la financiación sindicada por importe de 100 millones de euros y con el Banco Europeo de Inversiones (acreedor de un préstamo por un saldo vivo de 29 millones de euros) la obtención de su consentimiento al potencial cambio de control de la Sociedad como consecuencia de la Oferta, dichos acreedores han denegado por el momento su autorización.

Asimismo, estas cuestiones plantean dudas sobre la probabilidad de éxito de la integración propuesta por el Oferente y las sinergias descritas por el mismo en el Folleto, pudiendo afectar negativamente también a la ejecución del plan estratégico de la Sociedad (el **“Plan 3D ampliado”**). La situación de mayor endeudamiento resultante de Ercros abiertamente admitida por Bondalti en el Folleto puede condicionar la política financiera futura del Grupo Ercros, existiendo el riesgo de que el Oferente, ante la necesidad de atender el servicio financiero del Contrato de Financiación, priorice la reducción de costes y recorte las inversiones necesarias para continuar mejorando la eficiencia y competitividad de Ercros y crear valor en el futuro, lo que podría frustrar la ejecución del Plan 3D ampliado y limitar la capacidad de la Sociedad para aprovechar las oportunidades derivadas de la potencial recuperación del ciclo.

Al Consejo de Administración le gustaría además matizar que los anteriores riesgos y restricciones derivados del Contrato de Financiación lo son además como consecuencia de un endeudamiento financiero que no estaría destinado a favorecer de forma directa a su actividad e inversiones o a su potencial refinanciación, sino que tiene como objetivo financiar la propia realización de la Oferta y la deuda existente de Bondalti Chemicals.

Asimismo, el Consejo de Administración debe resaltar que, como consecuencia del elevado endeudamiento financiero resultante, en caso de que la Oferta resulte exitosa Bondalti podría aprobar una ampliación de capital en Ercros para amortizar total o parcialmente dicha deuda, lo cual diluiría a los accionistas minoritarios que no acepten la Oferta y no ejerciten su derecho de suscripción preferente en dicha ampliación, o en el caso de que el aumento de capital no reconozca tal derecho.

En relación con los planes sobre la política de dividendos vigente de Ercros (la cual prevé retribuir a sus accionistas con un *pay-out* máximo del 50% del beneficio de cada ejercicio, sujeto a ciertas condiciones), el Oferente indica en el Folleto que prevé reducir las distribuciones de dividendo en atención a consideraciones estratégicas y financieras, pero, sin embargo, planea modificar los contratos de financiación de la Sociedad para permitir los repartos de dividendos de Ercros que sean necesarios (ordinarios y extraordinarios) para atender el servicio de la deuda del Contrato de Financiación (el cual como hemos enunciado arriba, tiene como objetivo financiar la propia realización de la Oferta y la deuda existente de Bondalti Chemicals).

Por último, el Consejo de Administración desea señalar que las actuales entidades financiadoras de la Sociedad han venido mostrando históricamente confianza en la solvencia del Grupo Ercros, en la sostenibilidad de su deuda y en la viabilidad de su proyecto industrial. En este sentido, la Sociedad ha obtenido en 2024 y 2025 dispensas puntuales (*waivers*) relacionadas con el cumplimiento de determinados ratios financieros de sus créditos, lo que refleja la relación de apoyo mantenida con sus entidades acreedoras. No obstante, el Consejo considera igualmente necesario destacar que la eventual dispensa al potencial cambio de control de la Sociedad como consecuencia de la Oferta constituye una cuestión distinta a las dispensas obtenidas en relación con el cumplimiento de determinados ratios financieros, y que depende de factores adicionales vinculados al resultado de la Oferta y a la futura estructura financiera y accionarial de la Sociedad, por lo que no puede ofrecerse ninguna garantía al respecto.

9.2.3 Observaciones en relación con el empleo y los centros de actividad

El Consejo de Administración también ha valorado los planes y previsiones de Bondalti sobre el negocio de Ercros, sus centros de actividad y el empleo, tal y como han sido desarrollados en el Folleto del Oferente.

Según lo indicado por el Oferente en el Folleto, el Oferente no tiene previsto modificar las actividades desarrolladas por Ercros y su grupo ni la localización de los centros en los que éstos desarrollan su actividad, sin perjuicio de las eventuales adaptaciones necesarias derivadas de la evolución del negocio. En particular, tiene la intención de mantener el actual domicilio social de Ercros en Barcelona. No obstante, el Oferente indica que Bondalti Chemicals procurará optimizar las sinergias logísticas que se pueden derivar de la integración a nivel operacional de Ercros y su grupo.

Asimismo, el Oferente ha expresado en el Folleto que no tiene previsto realizar cambios en las condiciones laborales de los empleados y directivos de Ercros y tiene intención de mantener los puestos de trabajo existentes, sin perjuicio de las eventuales variaciones derivadas de la evolución del negocio.

El Consejo de Administración valora positivamente los compromisos ofrecidos, en la medida en que durante su vigencia estos compromisos proporcionarían estabilidad a la plantilla de Ercros y continuidad al proyecto industrial de la Sociedad en las comunidades donde desarrolla su actividad, lo que constituye un aspecto relevante de la operación desde una perspectiva social y de preservación del tejido industrial español, así como que evidencian el reconocimiento por parte de Bondalti de la capacidad y experiencia del equipo gestor de la Sociedad. No obstante, el Consejo de Administración debe destacar que estos planes e intenciones del Oferente descritos en el Folleto sobre las actividades futuras y la localización de los centros de actividad de Ercros, así como respecto del mantenimiento de los puestos de trabajo del personal y directivos de Ercros, únicamente se refieren al horizonte temporal de los 12 meses siguientes a la liquidación de la Oferta, sin que se garantice el mantenimiento de la situación actual a partir de ese momento.

9.2.4 Observaciones en relación con los planes de Bondalti respecto a la exclusión de cotización de las acciones de Ercros

Por último, el Consejo debe valorar los planes y previsiones de Bondalti sobre la negociación de las acciones de la Sociedad de las Bolsas de Valores Españolas y su posible intención de excluirlas de las Bolsas de Valores Españolas con posterioridad a la Oferta.

De conformidad con lo indicado en el Folleto, en el supuesto de que el Oferente alcance el 90% del capital social tras la liquidación de la Oferta, éste ejercerá el derecho a exigir la venta forzosa de las acciones de Ercros (*squeeze-out*), lo cual dará lugar a la exclusión de negociación de sus acciones.

En caso de que no se cumplan las condiciones para exigir la venta forzosa, el Oferente ha manifestado en el Folleto su intención para este supuesto de promover la formulación de una oferta pública de exclusión de negociación de las acciones de Ercros conforme al artículo 65 de la LMVSI, cuyo precio cumpla con lo dispuesto en los apartados 5 y 6 del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, siempre y cuando el precio al que deba ser formulada dicha oferta de exclusión no sea superior al Precio de la Oferta. El Oferente indica que, en caso de no formular una oferta de exclusión de negociación de las acciones de Ercros, las acciones de Ercros se mantendrían cotizando en las Bolsas de Valores Españolas, y si las acciones de Ercros no alcanzaran una adecuada frecuencia de negociación y liquidez bursátil, el Oferente promoverá que Ercros valore la situación y adopte, durante los seis meses siguientes a la liquidación de la Oferta, las decisiones que resulten razonables en función de las circunstancias que permitan una liquidez adecuada de las acciones de Ercros.

Teniendo en cuenta esto, los accionistas de Ercros, en caso de que la Oferta tenga un resultado positivo, tendrán de nuevo la oportunidad de vender sus acciones, si lo desean, en la posterior oferta pública de adquisición de exclusión de negociación que deba formular Bondalti, como mínimo al mismo Precio de la Oferta, tal y como se describe en el apartado 9.3. Por otro lado, si tras la liquidación de la Oferta, Bondalti no excluye las acciones de Ercros de negociación de las Bolsas de Valores Españolas, los accionistas que no hayan aceptado la Oferta podrán seguir negociando sus acciones en el mercado.

Con todo, si una mayoría de accionistas decide no aceptar la Oferta con sus acciones a la espera de conocer su resultado y confiando en una posible oferta pública de exclusión de negociación posterior, el

Oferente ya ha indicado en el Folleto que no renunciará a la condición de aceptación mínima establecida, por lo que esto daría lugar a que la Oferta quedara sin efecto, sin que se pueda descartar que esta circunstancia pudiera tener un impacto negativo en la cotización de las acciones de Ercros en Bolsa.

9.3 OBSERVACIONES SOBRE EL PRECIO DE LA OFERTA

Como se establece en los apartados 4.2 y 4.3 anteriores, el Consejo de Administración designó a Evercore para que emitiera una *fairness opinion*, a 18 de febrero de 2026, sobre la base y con sujeción a los factores, asunciones, limitaciones, y procedimientos establecidos en la opinión, sobre la razonabilidad (*fairness*), desde un punto de vista financiero, del Precio de la Oferta que se pagará a los accionistas de la Sociedad que concurran a la Oferta.

En este sentido, el 18 de febrero de 2026 Evercore emitió su *fairness opinion* al Consejo de Administración en la que concluía que, a la fecha de emisión de la *fairness opinion* y sobre la base y con sujeción a los factores, asunciones, limitaciones, y procedimientos establecidos en la opinión, la cual debe leerse en su totalidad, el Precio de la Oferta de 3,505€ por acción pagadero en efectivo es razonable (*fair*) desde un punto de vista financiero para los accionistas de la Sociedad.

La opinión de Evercore se ha emitido en inglés. En caso de discrepancia entre la versión en inglés de la opinión y cualquier traducción de la misma, prevalecerá la versión en inglés. La opinión en inglés, junto con su traducción al español, se adjuntan como [Anexo I](#), y constituye parte esencial e integrante del presente informe. La opinión debe leerse en su totalidad para evaluar su alcance, asunciones y limitaciones, la información y experiencia en que se ha basado, los procedimientos aplicados, las cuestiones consideradas, las limitaciones de la revisión efectuada, los servicios prestados y las conclusiones expresadas en ella.

Sin perjuicio de ello, en la Solicitud de Autorización de la Oferta presentada a la CNMV, Bondalti hizo referencia a que consideraba que el Precio de la Oferta cumplía con los requisitos para ser considerado como precio equitativo de conformidad con lo dispuesto en el artículo 110 de la LMVSI y en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007 y como precio apto para la exclusión de negociación de las acciones de Ercros de las Bolsas de Valores Españolas conforme a los criterios de valoración establecidos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007.

No obstante, de conformidad con lo indicado en la Autorización de la Oferta, la CNMV señala que el precio de la Oferta ha sido fijado libremente por Bondalti, y no ha sido sometido a la consideración de dicha Comisión como precio equitativo de conformidad con las reglas sobre precio equitativo contenidas en el artículo 110 de la LMVSI y en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007. Tampoco ha sido valorado dicho precio por la CNMV como apto para la exclusión conforme a los criterios de valoración establecidos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007.

Lo anterior tiene diversas repercusiones y consecuencias respecto a la intención del Oferente de excluir de negociación en las Bolsas de Valores Españolas las acciones de Ercros:

- a) Por una parte ello implica que para excluir de negociación las acciones de Ercros, Bondalti deberá necesariamente promover una nueva oferta pública de exclusión conforme al artículo 65

- de la LMVSI, y a un precio que cumpla con lo dispuesto en los apartados 5 y 6 del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, que será el mayor entre (i) el precio equitativo de conformidad con el artículo 110 de la LMVSI y el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, que será, tras la liquidación de la Oferta, como mínimo el Precio de la Oferta; y (ii) el que resulte de tomar en cuenta los métodos contenidos en el apartado 5 del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 en ese momento; y
- b) Por otra parte, al no haber sido considerado el Precio de la Oferta por la CNMV como un precio apto para la exclusión conforme a los criterios de valoración establecidos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, el Oferente no podrá en ningún caso, aunque obtenga aceptaciones por encima del 75% del capital social de Ercros, promover la exclusión de negociación de las acciones de Ercros de las Bolsas de Valores Españolas mediante el procedimiento de exclusión simplificado contenido en el artículo 65 de la LMVSI (es decir, sin promover una oferta pública de exclusión de negociación).

El Precio de la Oferta representa una prima de aproximadamente un 36,91% sobre el precio de cotización de las acciones de la Sociedad al cierre del mercado el 4 de marzo de 2024, día hábil bursátil anterior a la publicación de la Solicitud de Autorización (2,56€); del 47,27% sobre el precio medio ponderado de cotización por volumen de las acciones de la Sociedad correspondiente al período de un mes finalizado el día hábil bursátil anterior a dicha fecha (2,38€); del 39,64% sobre el precio medio ponderado de cotización por volumen de las acciones de la Sociedad correspondientes al período de tres meses finalizado el día hábil bursátil anterior a la referida fecha (2,51€); y del 31,27% sobre el precio medio ponderado de cotización por volumen de las acciones de la Sociedad correspondientes al período de seis meses finalizado el día hábil bursátil anterior a la mencionada fecha (2,67€). El Precio de la Oferta representa también una prima de aproximadamente un 1,74% sobre el precio de cotización de las acciones de la Sociedad al cierre del mercado el día hábil bursátil anterior a la publicación del presente informe (3,44€).

Teniendo en cuenta lo anterior, la Oferta podría presentar una oportunidad de desinversión de los actuales accionistas en la Sociedad que busquen obtener liquidez inmediata para su inversión a una prima sobre su cotización actual.

En cualquier caso, el Consejo de Administración quiere señalar que el sector químico es muy cíclico y que el desempeño de Ercros no puede calibrarse sobre la base de un ejercicio anual aislado. Es necesario adoptar una perspectiva temporal más amplia, que cubra por lo menos un ciclo completo. Esta consideración debe ser tenida en cuenta para valorar el alcance real de las primas que el Oferente calcula y que se detallan más arriba.

Asimismo, el Consejo de Administración considera importante aclarar que, dada la limitada liquidez y capitalización de Ercros, así como el reducido seguimiento por parte de analistas financieros, tampoco puede asumirse sin más que el precio de cotización de las acciones de la Sociedad anterior al anuncio de la Oferta, o más recientemente, anterior a la fecha de publicación del presente informe, refleje fiablemente en su integridad el valor intrínseco de la Sociedad. Por otra parte, el Consejo de

Administración constata que el Precio de la Oferta representa un descuento del 25,6% respecto de la cotización más elevada de Ercros apenas menos de 11 meses antes de la presentación de la Solicitud de Autorización (4,71€ al cierre del mercado del 14 de abril de 2023) y que, con posterioridad a la presentación por Bondalti de la Solicitud de Autorización de la Oferta, las acciones de Ercros cotizaron regularmente por encima del nivel del precio de la Oferta desde finales de junio de 2024 hasta enero de 2025.

Por lo demás, el precio de cotización de las acciones de la Sociedad podría estar condicionado por factores coyunturales del ciclo de la industria química europea, y no reflejar adecuadamente el valor fundamental de la Sociedad ni sus perspectivas de creación de valor a largo plazo, una vez se produzca una recuperación del ciclo.

La mayor parte del negocio del Grupo se basa en la química del cloro y sus derivados y, por tanto, está sometida a la ciclicidad típica de estas industrias para las que se alternan períodos de demanda y oferta ajustadas con alta rentabilidad, con otros de mayor oferta y menor demanda y, en consecuencia, de menor rentabilidad. La aceptación de la Oferta supondría, para los actuales accionistas, desinvertir en un punto bajo del ciclo de la industria química europea. Prueba de ello es que, las cotizaciones de los principales competidores cotizados en los segmentos de cloro-álcali y productos químicos básicos han caído en promedio un 43% desde la fecha de la Solicitud de Autorización, reflejando el complejo momento que atraviesa actualmente el sector.

Cabe destacar que, desde la segunda mitad de 2022, y coincidiendo con el inicio de la guerra en Ucrania, el sector químico europeo se ha visto afectado por una fuerte bajada cíclica cuya causa inicial fue el severo *shock* energético al que se tuvo que enfrentar toda la industria manufacturera europea, con una gran subida del precio del gas y la electricidad que a su vez provocaron el aumento del coste de las materias primas y unas elevadas tasas de inflación que llevaron a los bancos centrales de las principales economías a realizar subidas de tipos de interés de manera agresiva. Este *shock* energético afectó a Europa en mayor medida que a otras geografías y fue, por tanto, territorialmente desigual, causando una significativa pérdida de competitividad de la industria química europea y, en particular, de la industria intensiva en consumo de energía. Estas condiciones persisten actualmente.

Esta pérdida de competitividad ha causado un descenso acusado de la demanda de productos químicos europeos, tanto por la vía de una menor actividad general de la industria manufacturera, que es un cliente principal del sector químico, como por la mayor presencia en Europa de productos químicos procedentes de fuera de la Unión Europea (especialmente la mayor capacidad de producción que se está incorporando en China). También ha causado un descenso muy significativo de la tasa de utilización de la capacidad instalada. Respecto a la demanda existente, se ha producido una situación de exceso de capacidad.

No obstante, esta situación se podría corregir paulatinamente a través de una potencial recuperación de la demanda, así como mediante de la reducción de la capacidad instalada, como se viene observando en los últimos años, a través del traslado de las empresas de su capacidad productiva a otras zonas con precios de las energías más bajos, o como consecuencia del cierre de plantas. Esta situación podría

ajustar la capacidad a la demanda existente, y por lo tanto, los operadores que permanezcan disfrutarían de una situación de mercado más favorable.

En este contexto, el Precio de la Oferta podría no reflejar plenamente el potencial de creación de valor futuro de Ercros en un escenario de normalización de la oferta, la demanda y los costes de producción, lo que resultaría en que dicho potencial de revalorización fuera capturado principalmente por el Oferente.

Si bien algunas publicaciones especializadas fijan el inicio de la recuperación de la demanda del sector químico europeo en 2026 (siempre y cuando haya una solución adecuada al conflicto arancelario iniciado por Estados Unidos y se vayan materializando las medidas de apoyo a la industria propuestas por la Unión Europea), no hay un consenso uniforme en el mercado. Estas previsiones podrían retrasarse o no cumplirse, lo cual podría afectar a las perspectivas financieras y de negocio de la Sociedad y a su posición en el mercado, que a su vez podría afectar al precio de cotización de la acción de Ercros.

Asimismo, el Consejo de Administración subraya el proyecto industrial de la Sociedad que se ha ido construyendo en los últimos años a través del Plan 3D ampliado. La implementación de este plan, en opinión del Consejo de Administración, podría lograr un incremento de la eficiencia productiva del Grupo y una mejora de sus márgenes, actualmente perjudicados por las razones coyunturales anteriormente descritas, y consecuentemente podría ofrecer un potencial adicional de crecimiento.

Dicho lo anterior, la valoración debe situarse en el contexto actual de la Sociedad. Ercros continúa ejecutando su Plan 3D ampliado en un entorno exigente para el sector químico europeo, marcado por cierta debilidad de la demanda y una presión competitiva creciente. Este escenario aconseja mantener una aproximación prudente respecto a la evolución a corto y medio plazo. Asimismo, la ejecución completa del Plan 3D ampliado requiere inversiones significativas y podrían existir ciertos riesgos de ejecución para su consecución.

El Oferente ha indicado en el Folleto que su intención es llevar a cabo un proceso de revisión estratégica de Ercros (incluyendo el Plan 3D ampliado) y su grupo, promoviendo la preparación de un nuevo plan estratégico en línea con la actual estrategia de negocio pero que podrá sufrir los ajustes oportunos, incluyendo como consecuencia de la evolución del mercado y el negocio, y procurando optimizar las sinergias logísticas que se puedan derivar de la integración a nivel operacional de Ercros y su grupo.

En este marco, y aun reconociendo la solidez operativa de la Sociedad, resulta razonable mantener un seguimiento cercano de la evolución del entorno y de los principales parámetros financieros asociados al despliegue del plan inversor.

Por otro lado, de prosperar la Oferta, será el Oferente, como nuevo accionista de control de la Sociedad, quien se beneficiará de este potencial mayor valor de la Sociedad futuro. Si, por el contrario, la Oferta no se completara, serán los actuales accionistas los beneficiarios de este valor superior, en caso de materializarse.

Por otro lado, desde el lanzamiento de la Oferta en 2024, la Sociedad ha estado inmersa en un proceso corporativo que ha requerido la especial atención y la dedicación de recursos por parte del Consejo de Administración y del equipo directivo de Ercros. Como es habitual en operaciones de esta naturaleza, la

gestión de este proceso se ha desarrollado en paralelo con el desarrollo de la actividad ordinaria del negocio de la Sociedad. Si bien el Consejo de Administración y el equipo directivo de Ercros han continuado gestionando los negocios de la Sociedad diligentemente en el curso ordinario de su actividad, velando por el interés social, es razonable considerar que una potencial transacción de esta magnitud, transcendencia y duración, ha podido tener cierta influencia en la toma de decisiones estratégicas y en la ejecución de determinadas iniciativas empresariales. En este contexto, cabe tener en cuenta que los resultados del periodo han podido verse influidos por factores coyunturales asociados al propio proceso de la Oferta, lo cual constituye un elemento adicional a considerar en la valoración de la adecuación del Precio de la Oferta.

El Consejo de Administración también considera que la propia presentación de la Oferta por un inversor industrial podría poner de manifiesto la consideración del Oferente de que el proyecto de la Sociedad tiene una perspectiva de creación de valor a largo plazo, pudiendo obtener una rentabilidad derivada del rendimiento futuro de la Sociedad que, por las circunstancias del contexto económico en el que está inmerso el sector químico europeo en la actualidad, podría no haber sido plenamente reflejado en el precio de cotización en mercado de las acciones de la Sociedad. En particular, el Oferente ha indicado en el Folleto que entiende que el Plan 3D ampliado es un conjunto de medidas válido para enfrentarse a los retos del sector químico y, en caso de que la Oferta tuviera un resultado positivo, tendría previsto promover que la Sociedad aumentara su endeudamiento financiero sobre la base de los planes de crecimiento esperados (incluyendo a través de la implementación del Plan 3D ampliado).

De hecho, en el Folleto el Oferente contempla la posible generación de sinergias y eficiencias derivadas de la incorporación de Ercros al grupo en el que se integra Bondalti, las cuales podrían generar un valor adicional, y que pueden no estar adecuadamente recogidas en el Precio de la Oferta, de forma que sean compartidas con los accionistas de Ercros aceptantes de la Oferta. Evidencia de lo anterior podría ser también el hecho de que Esseco solicitó el 27 de junio de 2024 la autorización de una oferta pública de adquisición sobre Ercros, competidora con la de Bondalti, a un precio un 6,6% superior al inicialmente ofrecido por Bondalti (aunque posteriormente desistiera de su oferta competitiva en atención a las condiciones impuestas por la CNMC, conforme se ha indicado anteriormente).

Cabe destacar también en este punto la recepción por Ercros de los Compromisos Irrevocables emitidos en julio de 2024 por alrededor de 150 accionistas minoritarios entonces titulares de en torno al 26,86% del capital social de la Sociedad, en virtud de los que se comprometieron a no aceptar, entre otras, la Oferta, tal y como se desarrolla en el apartado 9.2.

Por todo lo anterior, el Consejo de Administración considera que, si bien el Precio de la Oferta puede ser razonable (*fair*) y una oportunidad para los accionistas de desinvertir a ese precio, la contraprestación ofrecida podría no agotar el valor intrínseco de las acciones de la Sociedad y lo considera, por tanto, con margen de mejora.

9.4 OPINIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Basándose en las consideraciones y en las opiniones contenidas en el presente informe, así como en la información contenida en el Folleto, el Consejo de Administración, teniendo en cuenta todos los términos

y las características de la Oferta y su repercusión en el interés de la Sociedad, incluyendo el proyecto industrial presentado por el Oferente, emite una opinión desfavorable a la Oferta.

En cualquier caso, corresponde a cada accionista de la Sociedad decidir si acepta o no la Oferta, teniendo en cuenta los factores que considere pertinentes, incluidas sus circunstancias e intereses particulares.

9.5 OPINIÓN INDIVIDUAL DE LOS CONSEJEROS

Este informe se ha aprobado por mayoría de los consejeros de la Sociedad.

No obstante, a pesar de suscribir en términos generales el contenido del presente informe, la consejera D.^a Lourdes Vega Fernández desea señalar que tiene una opinión favorable sobre la Oferta, y que sobre la base de su análisis del contenido del Folleto de la Oferta, de la situación del mercado y de la *fairness opinion* emitida por Evercore, considera que la contraprestación ofrecida es razonable desde un punto de vista financiero. Asimismo, valora positivamente las intenciones estratégicas e industriales manifestadas por el Oferente que contemplan la continuidad de la actividad y el desarrollo futuro de la Sociedad, sin perjuicio de las incertidumbres inherentes a este tipo de operaciones, y a la situación actual del sector en el que opera. En consecuencia, la Sra. Vega considera que la Oferta constituye una alternativa válida para los accionistas, correspondiendo a cada uno de ellos decidir, en función de sus circunstancias particulares, si aceptan o no la misma.

Por otro lado, el consejero D. Eduardo Sánchez Morondo ha manifestado su voluntad de emitir una opinión individual distinta de la reflejada en este informe que se transcribe a continuación:

“Respecto del valor de la acción.”

El mercado ante cualquier signo de no continuación del proceso de la OPA, ha reaccionado muy negativamente con aproximaciones al valor que reflejaba la acción hace dos años de 2,5 € y solo cuando aparecían señales de progreso del mismo el valor se incrementaba, es un elemento a tener en consideración ya que una potencial corrección supondría un pérdida de valor para los actuales accionistas así como una percepción negativa por parte del resto de los stakeholders entre ellos los bancos que han de dar soporte al futuro de Ercros si la OPA no progresá.

La opinión de los advisors y reguladores habría de tenerse en cuenta y estos, los primeros particularmente, después de un exhaustivo y riguroso análisis, han dado señales y opiniones que soportan el hecho de que el valor de la OPA es un fair value, así como el hecho de que después de numerosos contactos en el mercado no haya habido ninguna otra oferta ni interés aparte de la de Esseco, retirada en su momento.

Otro elemento que se debería considerar es la situación, actual y en el corto plazo, del mercado y en particular de Ercros en cuanto al volumen de negocio y su calidad (rentabilidad). Sin obviar las señales que la industria química está enviando sobre sus riesgos en el medio y largo plazo particularmente en Europa.

No obstante, sería conveniente hacer llegar al opante la sugerencia de que un incremento de valor razonable facilitaría el proceso y que el hecho de que haya rebajado el porcentaje de aceptación del 75 al 50%, es una buena señal de su interés por Ercros.

En resumen, las razones indicadas en los párrafos anteriores darían a los accionistas argumentos para valorar positivamente el atractivo valor de la acción expresado de la OPA.

Sobre los factores que podrán afectar al valor de la acción a futuro.

Independientemente del valor de la oferta, merecería la pena tener en consideración para tomar la decisión algunos factores que podrían influir en el valor de la acción a futuro en caso de no progresar el proceso de la OPA.

Movimientos en el mercado

La idoneidad de un socio industrial o financiero ha caracterizado los últimos movimientos en el sector, procesos de M&A, entrada de fondos de capital riesgo, etc., han sido y son una constante en los últimos años, buscando fundamentalmente tamaño y competitividad, NO disponer de las capacidades industriales, tamaño, diversidad de productos o soportes financieros para llevar a cabo el desarrollo y las inversiones necesarias expresadas en el BP 10 u otro similar, con un conocimiento exhaustivo del mercado y del sector, podría afectar negativamente el valor a futuro.

Modelos de gestión

El sector es de naturaleza cíclica y hay que tener sólidos modelos, de gestión, de gobernanza y con un apoyo accionarial y de otros stakeholders para manejar los ciclos que se dan y que se repiten periódicamente, bien por razones externas (geopolíticas o de mercado) o internas (por sobrecapacidad). El grupo resultante debería de tener más solidez en estos temas.

Ciclicidad

La posibilidad de formar parte de un grupo industrial de tamaño claramente superior al actual, más diversificado, más competitivo y con más presencia internacional para competir con las empresas que hoy tienen productos y costes más competitivos que la actual Ercros, debería suponer un avance y disminuiría los riesgos y la volatilidad que hemos observado en estos últimos años lo que redundaría en un mejor futuro para la compañía, sus empleados, y demás stakeholders. El valor de la acción en caso de no lograr los objetivos anteriormente mencionados podría verse afectado negativamente.

Consideraciones para los accionistas y demás stakeholders

Entender y velar por los intereses de todos los stakeholders de Ercros, (accionistas, fair value), los bancos que sostienen a la empresa (soporte financiero de la operación), los empleados (manteniendo las sedes), los clientes (ampliar gama de productos) por tener un proyecto empresarial e industrial sólido es vital y lo expresado en el folleto del opante parece dar signos positivos sobre estos temas. A considerar que no pueda afectar negativamente en el valor de la acción si no se lleva a cabo.

Otros factores externos

Lo visto en estos últimos años, con las incertidumbres económicas, políticas, costes de materias primas, protección de mercados y la excesiva regulación a la que el sector está sometido particularmente en Europa en temas medioambientales y demás, han llevado a las empresas químicas, a cerrar plantas, a sufrir grandes pérdidas o a buscar soluciones en el accionariado capaces de solventar estas situaciones cíclicas y ser por lo tanto más resilientes, Ercros no es ajena y este proceso es una oportunidad para que los accionistas que han sido cruciales en lograr que Ercros llegue a la situación actual de empresa atractiva, y teniendo en consideración sus intereses legítimos, valoren estos factores. No solo por lo que ellos podrían significar en términos de generación de valor, políticas de inversión, costes regulatorios, y de remuneración al accionista que podrían verse obligados a cumplir o adoptar en el futuro, sino por el reflejo que podrían tener en el valor de la acción y por lo tanto en el valor de la inversión llevada a cabo hasta ahora por los mismos.

Así que, como conclusión, sería importante, dados los argumentos expresados en los dos puntos anteriores, valor y factores de impacto sobre la acción, que los tuvieran en consideración a la hora de tomar una decisión en un momento crucial, ustedes accionistas de Ercros tienen la decisión final.”

10. ACCIONES PROPIAS

A la fecha del presente informe, la Sociedad no es titular de acciones propias.

11. INTENCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD RESPECTO A LA ACEPTACIÓN DE LA OFERTA

Los administradores de la Sociedad que poseen, directa o indirectamente, acciones de la Sociedad a la fecha del presente informe son los enumerados en el apartado 7 anterior.

El consejero titular de 5.500.000 acciones, D. Joan Casas Galofré manifiesta que su intención es no aceptar la Oferta con las 5.500.000 acciones de la Sociedad de su titularidad, representativas del 6,0151% de los derechos de voto.

El consejero titular de 100.000 acciones, D. Antonio Zabalza Martí manifiesta que su intención es no aceptar la Oferta con las 100.000 acciones de la Sociedad de su titularidad, representativas del 0,1094% de los derechos de voto.

El consejero titular de 100 acciones, D. Laureano Roldán Aguilar manifiesta que su intención es no aceptar la Oferta con las 100 acciones de la Sociedad de su titularidad, representativas del 0,0001% de los derechos de voto.

No obstante, los anteriores consejeros se reservan el derecho de reconsiderar su intención en caso de que cambien las circunstancias con respecto a las existentes en la fecha de este informe.

12. INFORMACIÓN A LOS TRABAJADORES

De conformidad con lo descrito en el apartado 4.2 anterior, se hace constar que la Sociedad ha cumplido con sus obligaciones de información a sus trabajadores o a sus representantes legales previstas en el artículo 25 del Real Decreto 1066/2007. En particular, se informó a los representantes de los trabajadores de la presentación por el Oferente de la Solicitud de Autorización ante la CNMV y recibieron dicho documento. Asimismo, se puso a su disposición el Folleto.

El Consejo de Administración recibió de las secciones sindicales mayoritarias de CCOO y UGT en Ercros el 12 de febrero de 2026, un informe favorable sobre la Oferta y su potencial impacto sobre el empleo, las condiciones laborales, la actividad industrial, la viabilidad futura de la Sociedad y el arraigo territorial. Se adjunta dicho informe como Anexo II.

En Barcelona, a 19 de febrero de 2026

ANEXO I
FAIRNESS OPINION DE EVERCORE

The Board of Directors
Ercros, S.A.
Avda. Diagonal, 593-595
08014, Barcelona, Spain

Wednesday, 18 February 2026

Members of the Board of Directors:

We understand that Bondalti Ibérica, S.L.U. (**Buyer**) has commenced a voluntary tender offer (**Offer**) to acquire all the outstanding shares of Ercros, S.A., a public company incorporated under the laws of Spain (the **Company**) (the **Company Shares**) (the **Transaction**).

The terms of the Offer are set out in a tender offer prospectus approved by Comisión Nacional del Mercado de Valores (**CNMV**) on 10 February 2026 and available on, amongst others, the websites of CNMV and the Company (the **Offer Document**).

Under the Offer Document, the consideration payable to the Company's shareholders is contemplated to be a cash consideration of €3.505 per Company Share (the "**Consideration**"). In accordance with the Offer Document, we understand that the Transaction is subject to acceptance of the Offer by shareholders in respect of shares representing at least more than half of the voting rights of Company Shares at the end of the acceptance period (excluding any treasury shares held by the Company as of that time). Please be advised that while certain provisions of the Transaction are summarised above, the terms of the Transaction are more fully described in the Offer Document. As a result, the description of the Transaction and certain other information contained herein is qualified in its entirety by reference to the more detailed information appearing or incorporated by reference in the Offer Document.

The Board of Directors of the Company has asked us whether, in our opinion, the Consideration is fair, from a financial point of view, to the holders of the Company Shares who are entitled to receive such Consideration.

In connection with rendering our opinion, we have, among other things:

1. reviewed certain publicly available operating and financial information relating to the Company that we deemed to be relevant, including publicly available research analysts' estimates;
2. reviewed certain non-public historical financial statements and other non-public historical financial and operating data relating to the Company prepared and furnished to us by management of the Company;
3. reviewed certain non-public projected operating and financial data relating to the Company under alternative business assumptions prepared and furnished to us by management of the Company;
4. discussed the past and current operations, financial projections and current financial condition of the Company with management of the Company (including their views on the risks and uncertainties of achieving such projections);
5. reviewed the reported prices and the historical trading activity of the Company Shares;
6. compared the financial performance of the Company and its stock market trading multiples with those of certain other publicly traded companies that we deemed relevant;
7. compared the financial performance of the Company and the valuation multiples relating to the Transaction with those of certain other transactions that we deemed relevant;
8. reviewed the Offer Document; and

9. performed such other analyses and examinations and considered such other factors that we deemed appropriate.

For the purposes of our analysis and opinion, we have assumed and relied upon, without undertaking any independent verification of, the accuracy and completeness of all of the information publicly available, and all of the information supplied or otherwise made available to, discussed with, or reviewed by us, and we assume no liability therefore.

With respect to the projected financial data relating to the Company referred to above, we have assumed that they have been reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and good faith judgments of both the Company's management and its Board of Directors as to the future financial performance of the Company under the alternative business assumptions reflected therein. We express no view as to any projected financial data relating to the Company or the assumptions on which they are based.

For the purposes of rendering our opinion, we have assumed that (i) the Transaction will be consummated in accordance with the terms set forth in the Offer Document without any waiver, amendment, delay of any terms or conditions; and (ii) all governmental, regulatory or other consents, approvals or releases necessary for the consummation of the Transaction have been obtained and no such further consents, approvals or releases would be required to consummate the Transaction.

As you know, we are not legal experts and, for the purposes of our analysis, have not made any assessment of the status of any outstanding litigation involving the Company and have excluded any effects of any litigation in our analysis.

We have neither made nor assumed any responsibility for making any independent valuation or appraisal of the assets or liabilities of the Company, nor have we been furnished with any such appraisals, nor have we evaluated the solvency or fair value of the Company under any state or federal laws relating to bankruptcy, insolvency or similar matters. Our opinion is necessarily based upon financial, economic and market conditions and information made available to us as of the date hereof and financial, economic, market and other conditions as they exist and as can be evaluated on the date hereof. You understand and acknowledge that subsequent developments may affect this opinion and that we do not have any obligation to update, revise or reaffirm this opinion. As a result, other factors after the date hereof may affect the value of the Company (and its business, assets or properties), including but not limited to (i) the total or partial disposition of the share capital of the Company by shareholders of the Company, (ii) changes in prevailing interest rates and other factors which generally influence the price of securities, (iii) adverse changes in the current capital markets, (iv) the occurrence of adverse changes in the financial condition, business, assets, results of operations or prospects of the Company, and (v) any necessary actions by or restrictions of governmental agencies or regulatory authorities,. No opinion is expressed as to whether any alternative transaction might be more beneficial to the Company.

We have not been asked to consider, and express no opinion with respect to, any matter other than the fairness to the holders of the Company Shares, from a financial point of view, of the Consideration. We do not express any view on, and our opinion does not address, the fairness of either the Transaction to, or any consideration received in connection therewith by, the holders of any other securities, creditors or other constituencies of the Company, nor as to the fairness of the amount or nature of any compensation to be paid or payable to any of the officers, directors or employees of the Company, or any class of such persons, whether relative to the Consideration or otherwise. We have assumed that any modification to the structure of the Transaction will not vary in any respect material to our analysis. Our opinion does not address the relative merits of the Transaction as compared to other business or financial strategies that might be available to the Company, nor does it address the underlying business decision of the Company to engage in the Transaction. In arriving at, and in connection with giving, our opinion, we did not solicit interest from any third party with respect to the acquisition of any or all of the Company Shares or any business combination or other extraordinary transaction involving the Company. This letter, and our opinion, does not constitute a recommendation to the Board of Directors or to any other persons in respect of the Transaction, including as to how any holder of shares of Company Shares should vote or act in respect of the Transaction.

We express no opinion herein as to the price at which shares of the Company will trade at any time.

We are not legal, regulatory, accounting or tax experts and have assumed the accuracy and completeness of assessments by the Company and its advisors with respect to legal, regulatory, accounting and tax matters. We have assumed the Company has taken its own legal, tax, regulatory and actuarial advice and we have relied

upon without independent verification the assessment of the Company and its legal, regulatory, tax and actuarial advisors with respect to legal, tax, regulatory and actuarial matters.

This opinion is rendered in English. If this opinion is translated into any language other than English, this English version shall always prevail.

We will receive a fee for our services upon the rendering of this opinion. The Company has also agreed to indemnify us against certain liabilities arising out of our engagement.

We may provide financial or other services to counterparties to the Transaction in the future and in connection with any such services we may receive compensation.

In the ordinary course of business, Evercore Partners International LLP (or its affiliates) may actively trade the securities, or related derivative securities, or financial instruments of the Company, counterparties to the Transaction and to its and their respective affiliates, for Evercore's own account and for the accounts of its clients and, accordingly, Evercore Partners International LLP (or its affiliates) may at any time hold a long or short position in such securities or instruments.

During the two year period prior to the date hereof, no material relationship existed between Evercore Partners International LLP and its affiliates and the Company pursuant to which compensation was received by Evercore Partners International LLP or its affiliates as a result of such a relationship.

During the two year period prior to the date hereof, no material relationship existed between Evercore Partners International LLP and its affiliates and the Buyer pursuant to which compensation was received by Evercore Partners International LLP or its affiliates as a result of such relationship.

This letter, and the opinion expressed herein is addressed to, and for the information and benefit of, the Board of Directors in connection with their evaluation of the proposed Transaction and does not confer rights or remedies upon, any shareholder, creditor or any other person other than the Board of Directors of the Company or be used or relied upon for any other purpose. The issuance of this opinion has been approved by an Opinion Committee of Evercore Partners International LLP.

This opinion may not be disclosed, quoted, referred to or communicated (in whole or in part) to any third party for any purpose whatsoever except with our prior written approval. As an exception, this opinion may be disclosed (in whole but not in part) together with the report to be issued by the Board of Directors of the Company pursuant to article 24 of Spanish Royal Decree 1066/2007, of July 27, on takeover offers.

Based upon and subject to the foregoing, it is our opinion that, as of the date hereof, the Consideration is fair, from a financial point of view, to the holders of the Company Shares entitled to receive such Consideration.

Very truly yours,

EVERCORE PARTNERS INTERNATIONAL LLP

By: Evercore Partners International LLP

EVERCORE

Consejo de Administración
Ercros, S.A.
Avda. Diagonal, 593-595
08014, Barcelona, España

Miércoles, 18 febrero 2026

Miembros del Consejo de Administración:

Entendemos que Bondalti Ibérica, S.L.U. (**Comprador**) ha iniciado una oferta pública voluntaria (**Oferta**) para adquirir todas las acciones en circulación de Ercros, S.A., una compañía cotizada bajo las leyes de España (la **Compañía**) (las **Acciones de la Compañía**) (la **Transacción**).

Los términos de la Oferta se detallan en un folleto de oferta pública aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (**CNMV**) el 10 de febrero de 2026 y disponible, entre otros, en las páginas web de la CNMV y de la Compañía (el **Documento de Oferta**).

Según el Documento de Oferta, se contempla que la consideración a pagar a los accionistas de la Compañía sea una consideración en efectivo de €3.505 por Acción de la Compañía (la "**Consideración**"). De acuerdo con el Documento de Oferta, entendemos que la Transacción está sujeta a la aceptación de la oferta por parte de accionistas titulares de acciones que representen, al menos, más de la mitad de los derechos de voto efectivos de la Compañía al término del plazo de aceptación de la Oferta (excluyendo, por tanto, la autocartera que, en su caso, mantenga la Compañía en dicho momento). Por favor, tengan en consideración que aunque se resumen ciertas disposiciones de la Transacción anteriormente, los términos de la Transacción están descritos de manera más completa en el Documento de Oferta. En consecuencia, la descripción de la Transacción y cierta otra información contenida aquí está calificada en su totalidad por referencia a la información más detallada que aparece o se incorpora por referencia en el Documento de Oferta.

El Consejo de Administración de la Compañía nos ha consultado si, en nuestra opinión, la Consideración es justa, desde un punto de vista financiero, para los titulares de las Acciones de la Compañía que tienen derecho a recibir dicha Consideración.

En relación con la emisión de nuestra opinión, hemos, entre otras cosas:

1. revisado cierta información operativa y financiera disponible públicamente relacionada con la Compañía que consideramos relevante, incluyendo estimaciones de analistas de *research* disponibles públicamente;
2. revisado ciertos estados financieros históricos no públicos y otros datos financieros y operativos históricos no públicos relacionados con la Compañía preparados y proporcionados por la dirección de la Compañía;
3. revisado ciertos datos operativos y financieros proyectados no públicos relacionados con la Compañía bajo supuestos comerciales preparados y proporcionados por la dirección de la Compañía;
4. discutido las operaciones pasadas y actuales, proyecciones financieras y estado financiero actual de la Compañía con la dirección de la Compañía (incluyendo sus opiniones sobre los riesgos e incertidumbres respecto a alcanzar dichas proyecciones);
5. revisado los precios reportados y la negociación histórica de las Acciones de la Compañía;
6. comparado el desempeño financiero de la Compañía y sus múltiples de valoración en el mercado de valores con los de otras compañías que consideramos relevantes;

7. comparado el desempeño financiero de la Compañía y los múltiplos de valoración asociados a la Transacción con los de ciertas otras transacciones que consideramos relevantes;
8. revisado el Documento de Oferta; y
9. realizado otros análisis y considerado otros factores que consideramos relevantes.

Para el propósito de nuestro análisis y opinión, hemos asumido y confiado, sin realizar ninguna verificación independiente, en la exactitud y la integridad de toda la información disponible públicamente, así como toda la información suministrada o puesta a disposición, discutida o revisada por nosotros, y no asumimos responsabilidad por ello.

Con respecto a los datos financieros proyectados relacionados con la Compañía mencionados anteriormente, hemos asumido que han sido preparados razonablemente sobre bases que reflejan las mejores estimaciones disponibles actualmente y los juicios tanto de la dirección de la Compañía como de su Consejo de Administración en cuanto al rendimiento financiero futuro de la Compañía bajo diferentes asunciones comerciales. No expresamos ninguna opinión sobre ningún dato financiero proyectado relacionado con la Compañía o los supuestos en los que se basan.

Con el fin de emitir nuestra opinión, hemos asumido que (i) la Transacción se llevará a cabo de acuerdo con los términos establecidos en el Documento de Oferta sin ninguna renuncia, enmienda o retraso de los términos o condiciones; y (ii) todos los consentimientos, aprobaciones o declaraciones gubernamentales, regulatorias u otros necesarios para la consumación de la Transacción se han obtenido, y que no serán necesarios cualesquiera otros consentimientos, aprobaciones o declaraciones adicionales para consumar la Transacción.

Como saben, no somos expertos legales y, para el propósito de nuestro análisis, no hemos realizado ninguna evaluación del estado de ningún litigio pendiente que involucre a la Compañía y hemos excluido cualquier efecto de cualquier litigio en nuestro análisis.

No hemos asumido ninguna responsabilidad por realizar ninguna valoración o tasación independiente de los activos o pasivos de la Compañía, ni se nos ha proporcionado ninguna valoración, ni hemos evaluado la solvencia o el valor justo de la Compañía bajo ninguna ley estatal o federal relacionada con bancarrota, insolvencia o asuntos similares. Nuestra opinión se basa necesariamente en condiciones financieras, económicas y de mercado e información puesta a nuestra disposición a la fecha de este documento y bajo condiciones financieras, económicas, de mercado y otras existentes y evaluables en la fecha de este documento. Ustedes comprenden y reconocen que los acontecimientos posteriores pueden afectar esta opinión y que no tenemos ninguna obligación de actualizar, revisar o reafirmar esta opinión. Como resultado, otros factores posteriores a la fecha de este documento pueden afectar el valor de la Compañía (y su negocio, activos o propiedades), incluyendo pero no limitado a (i) la venta total o parcial del capital social de la Compañía por parte de los accionistas de la Compañía, (ii) cambios en las tasas de interés prevalecientes y otros factores que influyen generalmente en el precio de las acciones, (iii) cambios adversos en los mercados financieros, (iv) la ocurrencia de cambios adversos en la condición financiera, negocio, activos, resultados de operaciones o perspectivas de la Compañía, y (v) cualquier acción necesaria por parte de o restricciones de agencias gubernamentales o autoridades regulatorias. No se expresa ninguna opinión sobre si alguna transacción alternativa podría ser más beneficiosa para la Compañía.

No se nos ha pedido considerar, ni expresamos ninguna opinión con respecto a ningún asunto que no sea la equidad para los titulares de las Acciones de la Compañía, desde un punto de vista financiero, de la Consideración. No expresamos ninguna opinión sobre, y nuestra opinión no aborda, la equidad de la Transacción para, o cualquier consideración recibida en conexión con ella por, los titulares de cualquier otro valor, acreedores u otros grupos de interés de la Compañía, ni sobre la equidad de la cantidad o naturaleza de cualquier compensación que se pague o pueda pagarse a cualquiera de los ejecutivos, consejeros o empleados de la Compañía, o a cualquier clase de dichas personas, ya sea en relación con la Consideración u otra cosa. Hemos asumido que cualquier modificación en la estructura de la Transacción no variará en ningún aspecto relevante para nuestro análisis. Nuestra opinión no aborda los méritos relativos de la Transacción en comparación con otras estrategias comerciales o financieras que puedan estar disponibles para la Compañía, ni aborda la decisión corporativa subyacente de la Compañía de participar en la Transacción. Al llegar y en relación con dar nuestra opinión, no solicitamos el interés de ninguna tercera parte con respecto a la adquisición de ninguna o todas las Acciones de la Compañía o cualquier combinación de negocios u otra transacción extraordinaria que involucre a la Compañía. Esta carta, y nuestra opinión, no constituyen una recomendación al

Consejo de Administración ni a ninguna otra persona con respecto a la Transacción, incluyendo cómo cualquier titular de acciones de Acciones de la Compañía debería votar o actuar con respecto a la Transacción.

No expresamos ninguna opinión aquí sobre el precio al que las acciones de la Compañía negociarán en cualquier momento.

No somos expertos legales, regulatorios, contables o fiscales y hemos asumido la exactitud y la integridad de las evaluaciones realizadas por la Compañía y sus asesores con respecto a asuntos legales, regulatorios, contables y fiscales. Hemos asumido que la Compañía ha recibido su propio asesoramiento legal, fiscal, regulatorio y actuaria y hemos confiado, sin verificación independiente, en la evaluación de la Compañía y sus asesores legales, regulatorios, fiscales y actuariales con respecto a asuntos legales, fiscales, regulatorios y actuariales.

Esta opinión se emite originalmente en inglés. Habiéndose traducido a cualquier idioma que no sea el inglés, la versión en inglés prevalecerá siempre.

Recibiremos unos honorarios por nuestros servicios al emitir esta opinión. La Compañía también ha acordado indemnizarnos contra ciertas responsabilidades que surjan de nuestro compromiso.

Es posible que proporcionemos servicios financieros u otros servicios a las contrapartes de la Transacción en el futuro y en relación con dichos servicios podamos recibir compensación.

En el curso ordinario de los negocios, Evercore Partners International LLP (o sus afiliados) puede negociar activamente los valores, o los derivados relacionados con los valores, o los instrumentos financieros de la Compañía, las contrapartes de la Transacción y sus respectivas filiales, para la propia cuenta de Evercore y para las cuentas de sus clientes y, en consecuencia, Evercore Partners International LLP (o sus afiliados) puede en cualquier momento mantener una posición larga o corta en tales valores o instrumentos.

Durante el período de dos años anterior a la fecha de este documento, no existió ninguna relación material entre Evercore Partners International LLP y sus afiliados y la Compañía en virtud de la cual Evercore Partners International LLP o sus afiliados recibieron compensación económica como resultado de dicha relación.

Durante el período de dos años anterior a la fecha de este documento, no existió ninguna relación material entre Evercore Partners International LLP y sus afiliados y el Comprador en virtud de la cual Evercore Partners International LLP o cualquiera de sus afiliadas hubiera recibido compensación como resultado de dicha relación.

Esta carta, y la opinión expresada en ella, se dirige a, y es para la información y beneficio del, Consejo de Administración en relación con su evaluación de la Transacción propuesta y no confiere derechos o remedios a, ningún accionista, acreedor o cualquier otra persona que no sea el Consejo de Administración de la Compañía o que se utilice o confíe para cualquier otro propósito. La emisión de esta opinión ha sido aprobada por un *Opinion Committee* de Evercore Partners International LLP.

Esta opinión no puede ser divulgada, citada, referida o comunicada (en todo o en parte) a ninguna tercera parte para ningún propósito sin nuestro previo consentimiento por escrito. Como excepción, esta opinión puede ser divulgada (en su totalidad pero no en parte) junto con el informe que emitirá el Consejo de Administración de la Compañía de conformidad con el artículo 24 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre ofertas públicas de adquisición.

Basándonos en lo anterior y sujeto a lo anterior, es nuestra opinión que, a fecha de este documento, la Consideración es justa (*fair*), desde un punto de vista financiero, para los titulares de las Acciones de la Compañía con derecho a recibir dicha Consideración.

Quedamos a su entera disposición,

EVERCORE PARTNERS INTERNATIONAL LLP

Evercore Partners International LLP
Por: _____

ANEXO II
INFORME DE LAS SECCIONES SINDICALES MAYORITARIAS DE CCOO Y UGT EN ERCROS



INFORME FAVORABLE AL FOLLETO DE LA OPA DE BONDALTI SOBRE ERCROS

Emitido por las Secciones Sindicales Mayoritarias de CCOO y UGT en Ercros

1. Introducción

Las Secciones Sindicales de CCOO y UGT en Ercros, como organizaciones mayoritarias en la representación legal de las personas trabajadoras, y tras el análisis del folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) formulada por Bondalti sobre Ercros, emitimos el presente informe con valoración favorable.

Nuestro análisis se ha centrado especialmente en el impacto potencial de la operación sobre el empleo, las condiciones laborales, la actividad industrial, la viabilidad futura de la compañía y el arraigo territorial.

2. Valoración general de la operación

Consideramos que la OPA presentada por Bondalti constituye una operación estratégica con potencial para reforzar la posición industrial y competitiva de Ercros en el sector químico, tanto a nivel nacional como internacional.

El folleto recoge una voluntad expresa de:

- Mantener la actividad productiva y el tejido industrial existente.
- Preservar el empleo y la estructura organizativa.
- Garantizar la continuidad de los centros de trabajo.
- Apostar por la inversión, modernización e innovación tecnológica.

Estos elementos son fundamentales para ofrecer estabilidad a la plantilla y asegurar la sostenibilidad a medio y largo plazo.

3. Impacto en el empleo y condiciones laborales

Valoramos positivamente las manifestaciones incluidas en el folleto relativas a:

- El mantenimiento del empleo.
- El respeto al marco de relaciones laborales vigente.
- La continuidad de la negociación colectiva.
- El compromiso con el diálogo social.

Desde CCOO y UGT consideramos esencial que cualquier proceso de integración empresarial se desarrolle garantizando:

- La no adopción de medidas traumáticas.
- La participación activa de la representación sindical en los procesos de transición.
- El mantenimiento de los derechos adquiridos por la plantilla.

El contenido del folleto, en su redacción actual, no anticipa impactos negativos inmediatos sobre el empleo, lo que permite emitir una

valoración favorable, sin perjuicio del seguimiento que realizaremos durante todo el proceso.

4. Proyecto industrial y viabilidad futura

Entendemos que la integración en un grupo industrial como Bondalti puede aportar:

- Mayor solidez financiera.
- Capacidad de inversión.
- Sinergias industriales y comerciales.
- Refuerzo tecnológico y medioambiental.

En un contexto de elevada competencia internacional y transición energética en el sector químico, consideramos que esta operación puede contribuir a reforzar la viabilidad futura de Ercros y sus centros productivos.

5. Compromiso sindical y seguimiento

Las Secciones Sindicales de CCOO y UGT reiteramos nuestro compromiso con:

- La defensa del empleo y las condiciones laborales.
- La transparencia informativa durante todo el proceso.
- El diálogo permanente con la dirección de la empresa y la parte oferente.
- El seguimiento exhaustivo del cumplimiento de los compromisos manifestados en el folleto.

Nuestra valoración favorable se fundamenta en la información actualmente disponible y en los compromisos expresados por la parte oferente, quedando condicionada al respeto íntegro de los mismos.

6. Conclusión

Tras el análisis del folleto de la OPA formulada por Bondalti sobre Ercros, las Secciones Sindicales Mayoritarias de CCOO y UGT en la empresa emitimos informe favorable, al considerar que la operación puede contribuir a reforzar la estabilidad, la viabilidad industrial y el futuro de la plantilla, siempre bajo el principio de mantenimiento del empleo, respeto a los derechos laborales y garantía de diálogo social.

En Barcelona, a 12 de febrero de 2026.

Secciones Sindicales de CCOO y UGT en Ercros