

El Consell de Banc Sabadell recomana rebutjar la nova oferta de BBVA i eleva fins a 6.450 milions la remuneració a l'accionista

- L'òrgan d'administració conclou que l'oferta revisada continua infravalorant Banc Sabadell com a entitat independent i les seves perspectives de futur.
- L'entitat eleva el seu objectiu de retribució total amb càrrec a 2025 de 1.300 a 1.450 milions d'euros gràcies a l'evolució positiva del negoci, els resultats i la generació de capital.
- També ha anunciat la distribució d'un segon dividend a compte en efectiu de 7 cèntims per acció el pròxim 29 de desembre, que sumat al repartit a l'agost ofereix una rendibilitat del 4,25%.
- La remuneració prevista per als accionistes de Banc Sabadell en els pròxims tres anys és clarament superior a la proposta de BBVA, que ofereix fins a un 28% menys en distribucions de dividends i capital.
- El Consell adverteix que el percentatge màxim del capital social de BBVA que correspondria als accionistes de Banc Sabadell, si prospera l'OPA hostil, es redueix del 16,2% inicial al 15,3%.
- El valor de Sabadell té un potencial de creixement de fins al 26%, segons els diferents mètodes de valoració.
- L'accionista de Banc Sabadell que no acudeixi a l'OPA continuarà mantenint aquesta condició i percebrà els dividends acordats en cada moment, inclòs el dividend extraordinari de 50 cèntims.

- Si BBVA aconsegueix una acceptació entre el 30% i el 50% i vol continuar endavant, haurà de llançar una segona opa en efectiu i els accionistes de Sabadell que acceptin l'oferta actual pagaran impostos sense rebre cap import en efectiu.

30 de setembre de 2025

El Consell d'Administració de Banc Sabadell recomana novament als accionistes de l'entitat no acceptar l'oferta revisada de bescanvi d'accions de BBVA perquè continua infravalorant Banc Sabadell com a entitat independent, així com les seves perspectives de futur. El Consell centra els seus arguments en què el preu que ofereix BBVA és significativament inferior al del projecte en solitari de l'entitat, alerta dels riscos per als accionistes en cas d'acceptar l'oferta, i destaca que la remuneració prevista per als accionistes de Banc Sabadell en els pròxims tres anys és clarament superior a la proposta de BBVA, que ofereix fins a un **28% menys** en distribucions de dividends i capital.

L'òrgan de gestió de l'entitat ha subratllat que sota el lideratge de la seva direcció actual, Banc Sabadell ha tingut una trajectòria de superació constant dels seus objectius financers en els últims cinc anys, **cosa que aporta gran credibilitat als objectius futurs. El preu de cotització de Banc Sabadell s'ha revaloritzat un 90%** en aquests disset mesos enfront d'un **49% de BBVA** en aquest mateix període. Segons els diferents models de valoració, Banc Sabadell té un potencial de revaloració de fins al 26% sobre la cotització actual.

S'eleva la remuneració a l'accionista

Com a resultat de tot això i després del seguiment continuat de l'evolució de l'exercici, així com en base a l'evolució positiva del negoci, els resultats i la generació de capital, el Consell d'Administració de Banc Sabadell ha decidit aprovar **un increment de l'objectiu de remuneració a l'accionista amb càrrec a 2025 de 150 milions d'euros, des del seu nivell actual de 1.300 milions d'euros, fins als 1.450 milions d'euros.**

D'aquesta manera, l'objectiu estimat de remuneració a l'accionista per al període 2025-2027 s'eleva a **6.450 milions d'euros, cosa que representa prop del 40% del valor actual de mercat de Banc Sabadell.** L'oferta de BBVA implica una retribució als accionistes que se situa entre un 21% i un 28% per sota de la prevista per Banc Sabadell en solitari.

Així mateix, el Consell d'Administració ha aprovat la **distribució d'un segon dividend a compte en efectiu** amb càrrec als resultats de l'exercici en curs, per un import de **7 cèntims d'euro bruts pagable el pròxim 29 de desembre**. Els programes de recompra d'accions continuaran utilitzant-se com a eina de distribució de capital.

Aquest pròxim dividend, sumat al dividend a compte distribuït el passat mes d'agost, ofereix una **rendibilitat del 4,25% a tancament del 29 de setembre**. En canvi, el dividend a compte anunciat per BBVA representa una rendibilitat de l'1,99% fins a la mateixa data. Per tant, **la remuneració ordinària de Banc Sabadell als seus accionistes a compte dels resultats d'aquest any més que duplica la anunciada per BBVA**.

El Consell d'Administració del banc anuncia ara aquest increment amb l'objectiu de **mantenir actualitzada la informació als accionistes en el termini d'acceptació de l'OPA hostile** llançada per BBVA i **després de constatar que el crèdit viu creix a un ritme interanual del 6,4%** en el perímetre exTSB fins a l'agost de 2025.

Això ha permès que la ràtio CET1 se situï en el 13,70% a l'agost de 2025, **generant 70 punts bàsics de capital durant els vuit primers mesos de l'exercici, addicionals al capital ja deduït** i associat a la política de retribució a l'accionista mitjançant la distribució d'un *pay-out* del 60%. El benefici net atribuït acumulat a l'agost de 2025 és de 1.262 milions d'euros, cosa que representa una rendibilitat RoTE del 15,1%.

Les estimacions de Banc Sabadell fins a 2027 comprenen assolir un RoTE d'entorn al 16% i un creixement del negoci, cosa que permetria unes distribucions acumulades als accionistes de 6.450 milions d'euros entre 2025 i 2027, **percentatge àmpliament superior a l'expectativa del consens de mercat per a entitats comparables cotitzades i per a BBVA**, i un retorn total per als accionistes d'entorn al 15% anual, segons recull l'informe dels administradors.

L'oferta revisada és inferior a la inicial

L'informe conclou que l'oferta revisada és inferior a la inicial.

En aquest sentit, assenyala que l'equació de bescanvi en què es basa el preu de l'oferta **no reflecteix l'increment del valor intrínsec de les accions de Banc Sabadell** i, com a conseqüència, el percentatge màxim del capital social de BBVA que correspondria als **accionistes de Banc Sabadell en cas que prosperés l'OPA hostile es redueix del 16,2% al 15,3%**.

A més, la **valoració fonamental de Sabadell**, segons el mètode *Gordon Growth Model* assumint un RoTE del 16%, un cost de capital del 10%-11% i una taxa de creixement a perpetuïtat del 2%, se situa **entre un 12% i un 23% per sobre del valor de l'oferta**, sense comptar que s'hi hauria d'afegir una prima de control.

Risc d'una segona OPA obligatòria

Si BBVA renunciés a la condició d'acceptació i adquirís un 30% o més dels drets de vot de Banc Sabadell, **es veuria obligat a formular en el termini d'un mes una segona OPA** sobre la totalitat de les accions no adquirides, que hauria de ser en efectiu, sense condicions i a un preu equitatiu que es fixaria conforme al que preveu la normativa d'OPAs. Es tractaria d'un preu de mercat futur que, per definició, no és possible conèixer en aquest moment, amb la incertesa que això suposa.

L'accionista que hagués acceptat l'OPA actual i ja fos accionista de BBVA, perdria els avantatges d'aquesta possible segona oferta. A més, el Consell adverteix que en cas que es produís aquesta segona OPA, **BBVA podria haver de reduir fins a 12.000 milions d'euros els seus dividends futurs o ampliar capital** per un import de fins a 12.000 milions per fer-hi front, cosa que podria provocar una dilució del valor de les accions de BBVA i una caiguda de la seva cotització.

Pagament d'impostos i pèrdua de dividends

Així mateix, l'oferta ha canviat la seva naturalesa i **ara representa un bescanvi pur d'accions**. En aquesta línia, el Consell adverteix als accionistes de **Banc Sabadell que només podran accedir al règim de neutralitat fiscal si l'oferta és acceptada per més del 50% dels drets de vot**. Això suposa que si BBVA renunciés a la condició d'acceptació per no assolir la majoria, els accionistes minoristes (persones físiques o jurídiques) residents a Espanya que acceptin l'OPA no podran diferir la seva tributació en el bescanvi.

En resum, **aquells que tinguin plusvàlues latents en les accions de Banc Sabadell que entreguin haurien de pagar impostos** sobre la renda en la seva declaració fiscal i, atès que l'oferta revisada no inclou cap component en efectiu, aquests accionistes necessitarien disposar de liquiditat addicional per fer front a aquests impostos.

Segons les dades de què disposa Banc Sabadell referides als accionistes que tenen les seves accions dipositades a l'entitat, aproximadament un **97% dels accionistes minoristes persones físiques residents a Espanya obtindrien plusvàlues** en cas que BBVA renunciés a la condició d'acceptació i ells haguessin acceptat l'oferta.

I, a més de pagar impostos en cas que l'acceptació quedés per sota de la majoria, **l'accionista de Banc Sabadell que accepti l'oferta no cobraria el dividend a compte de 7 cèntims** per acció del pròxim mes de desembre ni l'extraordinari de 50 cèntims per acció que està previst abonar a principis de 2026.

Al contrari, **sí que percebran el dividend els accionistes de Banc Sabadell que ho siguin en el moment del seu pagament.**

Adicionalment, es recorda que l'entitat continuarà cotitzant a Borsa, fins i tot si BBVA es fes amb més del 50% del capital, atès que no poden fusionar-se ambdues entitats, almenys, en els pròxims tres o cinc anys. El Consell d'Administració de Banc Sabadell considera **que el valor de les accions en circulació en mans d'accionistes minoritaris continuaria sent superior** al d'altres empreses que actualment formen part de l'Ibex 35 i gaudeixen d'àmplia liquiditat per comprar i vendre títols al mercat.

Mercats emergents i ineficiències de capital

D'altra banda, el Consell d'Administració reitera els riscos derivats de la **concentració del negoci de BBVA en mercats emergents**, que impliquen majors costos de capital, una depreciació estructural i sostinguda de les divises, així com un alt risc geopolític, que en conjunt poden afectar els seus beneficis futurs.

També assenyala que l'operació **generarà ineficiències de capital significatives per a BBVA que podrien pressionar a la baixa el preu de les seves accions**. En el supòsit que no adquireixi la totalitat del capital de Banc Sabadell en la seva oferta, com és previsible, BBVA no podrà computar íntegrament en el seu CET1 la valoració comptable del capital dels accionistes de Banc Sabadell que no hagin acudit a l'oferta (els interessos minoritaris).

Alhora, el seu creixement de mida podria portar les autoritats a imposar-li una major exigència de coixí de capital, cosa que pot afectar la seva capacitat per remunerar els accionistes.

Igualment, com ja es va reflectir en l'informe d'administradors anterior, el Consell avisa **que aquells que acceptin l'OPA hauran de suportar un període d'il·liquiditat de les seves accions d'entre 10 dies i un mes**. Independentment del que passi als mercats, no podran operar amb aquestes accions des del moment en què es tanqui el termini d'acceptació de l'OPA fins al moment en què BBVA els lliuri els nous títols.

Direcció de Comunicació
sabadellpress@bancsabadell.com

@SabadellPrensa
@SabadellPrensa
@SabadellPress



Compromiso
Sostenible