

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

A los efectos de dar cumplimiento al artículo 226 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (LMVSI), Banco de Sabadell, S.A. (Banco Sabadell), pone en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) 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 ayer por el Consejo de Administración de Banco Sabadell en relación con la oferta pública voluntaria de adquisición sobre la totalidad de las acciones de Banco Sabadell formulada por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. y autorizada por la CNMV el 5 de septiembre de 2025.

Gonzalo Baretino Coloma
Secretario General

Sabadell, a 12 de septiembre de 2025



**INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE
BANCO DE SABADELL, S.A. EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA
VOLUNTARIA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES FORMULADA POR
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

Sabadell, a 11 de septiembre de 2025

ÍNDICE

1. ANTECEDENTES.....	1
2. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS Y FINALIDAD DE LA OFERTA	2
3. ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD AFECTADA Y LA SOCIEDAD OFERENTE, SUS ADMINISTRADORES O ACCIONISTAS, O ENTRE CUALQUIERA DE LOS ANTERIORES Y LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD AFECTADA.....	2
3.1. ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD AFECTADA Y LA SOCIEDAD OFERENTE	2
3.2. ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD AFECTADA Y LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD OFERENTE.....	3
3.3. ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD AFECTADA Y LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD OFERENTE.....	3
3.4. ACUERDOS ENTRE LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD AFECTADA Y LA SOCIEDAD OFERENTE, SUS ADMINISTRADORES O SUS ACCIONISTAS	3
3.5. ACUERDOS ENTRE LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD AFECTADA Y LA SOCIEDAD OFERENTE, SUS ADMINISTRADORES O SUS ACCIONISTAS	3
4. VALORES DE LA SOCIEDAD OFERENTE POSEÍDOS DIRECTA O INDIRECTAMENTE POR LA SOCIEDAD AFECTADA, LAS PERSONAS CON LAS QUE ACTÚE DE FORMA CONCERTADA O SUS ADMINISTRADORES.....	3
4.1. VALORES DE LA SOCIEDAD OFERENTE POSEÍDOS POR LA SOCIEDAD AFECTADA O LAS PERSONAS CON LAS QUE ACTÚE DE FORMA CONCERTADA	3
4.2. VALORES DE LA SOCIEDAD OFERENTE POSEÍDOS POR LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD AFECTADA	4
5. VALORES DE LA SOCIEDAD AFECTADA POSEÍDOS DIRECTA O INDIRECTAMENTE POR LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	4
6. CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD AFECTADA Y EXPLICACIÓN DE SU NATURALEZA.....	5
7. ACTUACIONES DE LA SOCIEDAD AFECTADA EN EL CONTEXTO DE LA OFERTA.....	5
8. ASESORAMIENTO RECIBIDO POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	6
9. CONSIDERACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOBRE LA OFERTA.....	7
9.1. CONSIDERACIONES GENERALES.....	7
9.2. CONSIDERACIONES EN RELACIÓN CON EL PRECIO DE LA OFERTA	8
9.3. CONSIDERACIONES SOBRE LOS RIESGOS ASOCIADOS A LAS ACCIONES DE LA SOCIEDAD OFERENTE OFRECIDAS EN CONTRAPRESTACIÓN.....	10

9.4. CONSIDERACIONES EN RELACIÓN CON LAS INCERTIDUMBRES ASOCIADAS A LAS SINERGIAS ANUNCIADAS POR BBVA.....	12
9.5. CONSIDERACIONES SOBRE LA EVENTUAL INCOMPATIBILIDAD DE LAS PREVISIONES DE BBVA CON LA CONDICIÓN IMPUESTA POR EL ACUERDO DEL CONSEJO DE MINISTROS	14
9.6. CONSIDERACIONES EN RELACIÓN CON EL IMPACTO EN EL CAPITAL DE BBVA DE LA OPERACIÓN.....	15
9.7. CONSIDERACIONES SOBRE LAS IMPLICACIONES DE QUE BBVA RENUNCIE A LA CONDICIÓN DE ACEPTACIÓN Y LA OBLIGACIÓN DE FORMULAR UNA SEGUNDA OPA EN EFECTIVO	16
9.8. CONSIDERACIONES SOBRE LAS IMPLICACIONES PARA LOS ACCIONISTAS DE BANCO SABADELL QUE DECIDAN NO ACEPTAR LA OFERTA.....	18
9.9. CONSIDERACIONES EN RELACIÓN CON LA ILIQUIDEZ DE LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIAL DE LOS ACCIONISTAS QUE DECIDAN ACEPTAR LA OFERTA.....	19
9.10. CONSIDERACIONES EN RELACIÓN CON EL RÉGIMEN FISCAL APLICABLE A LA OFERTA.....	19
9.11. CONSIDERACIONES EN RELACIÓN CON EL DIVIDENDO EXTRAORDINARIO VINCULADO A LA VENTA DE TSB BANKING GROUP PLC.....	21
9.12. CONSIDERACIONES SOBRE LAS PERSPECTIVAS DE BANCO SABADELL Y SU PROYECTO COMO ENTIDAD INDEPENDIENTE	21
10. INTENCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES NO DOMINICALES DE LA SOCIEDAD AFECTADA DE ACEPTAR O NO LA OFERTA	22
11. INTENCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES DOMINICALES Y DE LOS ACCIONISTAS REPRESENTADOS POR ELLOS DE ACEPTAR O NO LA OFERTA.....	22
12. AUTOCARTERA.....	22
13. INFORMACIÓN A LOS TRABAJADORES.....	23
14. DICTAMEN DE LOS REPRESENTANTES LEGALES DE LOS TRABAJADORES.....	23
15. CONCLUSIÓN: OPINIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	23

El Consejo de Administración de Banco de Sabadell, S.A. (la “**Sociedad Afectada**” o “**Banco Sabadell**”) ha redactado y aprobado el presente informe en relación con la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones formulada por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (“**BBVA**”, la “**Sociedad Oferente**” o el “**Oferente**”) sobre la totalidad de las acciones representativas del 100% del capital social de Banco Sabadell (la “**Oferta**”).

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

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

Las opiniones manifestadas 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. Por otro lado, el presente informe y las opiniones en relación con la Oferta adjuntas, emitidas por (i) Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España, sobre la adecuación del Precio de la Oferta¹ desde un punto de vista financiero para los titulares (excepto BBVA y las sociedades de su grupo) de acciones ordinarias emitidas de Banco Sabadell; (ii) Morgan Stanley & Co. International plc, sobre la adecuación del Precio de la Oferta desde un punto de vista financiero; y (iii) Evercore Partners International LLP, sobre la adecuación del Precio de la Oferta desde un punto de vista financiero para los titulares de acciones de Banco Sabadell con derecho a recibir el Precio de la Oferta; las opiniones deben ser leídas íntegramente junto a este informe.

Este informe no constituye recomendación o asesoramiento de inversión o desinversión, en los términos previstos en la normativa del mercado de valores, correspondiendo a cada accionista de Banco Sabadell decidir si acepta o no la Oferta.

1. 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 5 de septiembre de 2025, y cuya autorización fue anunciada a estos efectos mediante comunicación publicada por la propia CNMV en esa misma fecha (número de registro oficial 36555). Los términos y condiciones de la Oferta se describen con detalle en el correspondiente folleto explicativo preparado por la Sociedad Oferente y aprobado por la CNMV (el “**Folleto**”). 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 Banco Sabadell, así como en formato electrónico en las páginas web de Banco Sabadell (www.grupbancsabadell.com) y la CNMV (www.cnmv.es). Asimismo, BBVA ha elaborado un folleto (*F-4 Registration Statement*) en relación con la Oferta, declarado efectivo por la *Securities and Exchange Commission* estadounidense (“**SEC**”) el 8 de septiembre de 2025 (el “**F-4**”) y disponible en la web de esta (www.sec.gov).

¹ La contraprestación ofrecida por BBVA en la Oferta es de una (1) acción ordinaria de nueva emisión de BBVA más 70 céntimos de euro por cada 5,5483 acciones ordinarias de Banco Sabadell (el “**Precio de la Oferta**”).

Tal y como ha puesto de manifiesto Banco Sabadell desde el momento de su anuncio, la Oferta no ha sido solicitada ni consensuada por la Sociedad Oferente con Banco Sabadell y, hasta donde tiene conocimiento el Consejo de Administración, tampoco ha sido solicitada ni consensuada con ninguno de sus accionistas. Se trata, por tanto, de una opa hostil.

Desde la publicación del anuncio previo de la Oferta por BBVA el 9 de mayo de 2024 (el “**Anuncio Previo**”), tanto el Consejo de Administración —y sus miembros— como la dirección de la Sociedad Afectada, así como sus apoderados y las sociedades pertenecientes a su grupo (el “**Grupo Sabadell**”) han desarrollado su actividad conforme a la normativa aplicable y tratando de maximizar en todo momento el valor de la participación de los accionistas en la Sociedad Afectada, de conformidad con los deberes que le son propios en atención a sus respectivos cargos y posición en la Sociedad Afectada y en el Grupo Sabadell.

2. Principales características y finalidad de la Oferta

Las características de la Oferta, su finalidad y los planes estratégicos e intenciones de la Sociedad Oferente sobre el conjunto de intereses de Banco Sabadell, el empleo y la localización de sus centros de actividad se describen en los capítulos II y IV del Folleto, al que el Consejo de Administración se remite y recomienda a todos los accionistas de Banco Sabadell su lectura íntegra.

En relación con estos planes, BBVA contempla el cierre, tras la fusión, de 300 sucursales de la entidad resultante; así como una eventual racionalización u optimización de sucursales durante la vigencia del Acuerdo del Consejo de Ministros (tal y como este término se define posteriormente). Ambas medidas tendrían indudablemente impacto en el empleo de Banco Sabadell, aunque este no está cuantificado por el Oferente, como tampoco lo está el proceso de integración de las plantillas que la Sociedad Oferente tiene la intención de acometer una vez el Acuerdo del Consejo de Ministros deje de estar en vigor. Respeto a los centros de actividad, y más allá de los cierres de sucursales antes mencionados, BBVA prevé mantener los centros de actividad durante al menos 12 meses.

3. Acuerdos entre la Sociedad Afectada y la Sociedad Oferente, sus administradores o accionistas, o entre cualquiera de los anteriores y los administradores de la Sociedad Afectada

3.1. Acuerdos entre la Sociedad Afectada y la Sociedad Oferente

No existe ningún acuerdo relativo a la Oferta entre Banco Sabadell y la Sociedad Oferente. La Oferta es una oferta hostil.

3.2. Acuerdos entre la Sociedad Afectada y los administradores de la Sociedad Oferente

No existe ningún acuerdo relativo a la Oferta entre Banco Sabadell y los administradores de la Sociedad Oferente.

3.3. Acuerdos entre la Sociedad Afectada y los accionistas de la Sociedad Oferente

No existe ningún acuerdo relativo a la Oferta entre Banco Sabadell y los accionistas de la Sociedad Oferente.

3.4. Acuerdos entre los administradores de la Sociedad Afectada y la Sociedad Oferente, sus administradores o sus accionistas

El Consejo de Administración no tiene conocimiento de ningún acuerdo relativo a la Oferta entre los administradores de Banco Sabadell y la Sociedad Oferente, sus administradores o accionistas.

3.5. Acuerdos entre los accionistas de la Sociedad Afectada y la Sociedad Oferente, sus administradores o sus accionistas

El Consejo de Administración no tiene conocimiento de ningún acuerdo relativo a la Oferta entre accionistas de Banco Sabadell y la Sociedad Oferente, sus administradores o accionistas.

4. Valores de la Sociedad Oferente poseídos directa o indirectamente por la Sociedad Afectada, las personas con las que actúe de forma concertada o sus administradores

4.1. Valores de la Sociedad Oferente poseídos por la Sociedad Afectada o las personas con las que actúe de forma concertada

A la fecha de este informe, Banco Sabadell no es titular, directa, indirectamente o de forma concertada con terceros, de acciones de la Sociedad Oferente, ni, con la información disponible a 8 de septiembre de 2025, de valores o instrumentos que atribuyan el derecho a adquirir o suscribir por cuenta propia dichos valores distintos de dos derivados liquidables en especie para dar cobertura a depósitos estructurados comercializados a clientes de la Sociedad Afectada y que eventualmente podrían suponer la entrega a Banco Sabadell (para su inmediata entrega a dichos clientes) de 36.756 acciones de BBVA.

Asimismo, a 8 de septiembre de 2025, Banco Sabadell no es titular, directa, indirectamente o de forma concertada con terceros, de valores de renta fija de la Sociedad Oferente distintos de los que se relacionan a continuación y que son titularidad directa de Banco Sabadell, ni de valores o instrumentos que atribuyan el derecho a adquirir o suscribir dichos valores:

Emisión	Tipo de valor	Importe nominal
ES0413211A75	Cédulas hipotecarias	EUR 28.000.000

Emisión	Tipo de valor	Importe nominal
XS2101349723	Senior non-preferred	EUR 1.100.000
XS2485259241	Senior preferred	EUR 400.000
XS2013745703	Senior non-preferred	EUR 100.000
XS2534785865	Senior preferred	EUR 100.000
XS2322289385	Senior preferred	EUR 200.000

4.2. Valores de la Sociedad Oferente poseídos por los administradores de la Sociedad Afectada

Se listan a continuación los valores de la Sociedad Oferente y los valores o instrumentos que atribuyan el derecho a adquirir o suscribir dichos valores poseídos a la fecha de este informe por administradores de Banco Sabadell ya sea de forma directa, indirecta o de forma concertada con terceros:

Tipo de valor o instrumento	Titular	Número de valores
Acciones de BBVA	D. Pedro Fontana García (indirectamente a través de sociedad patrimonial)	265.930
Acciones de BBVA	D. Manuel Valls Morató	3.281

5. Valores de la Sociedad Afectada poseídos directa o indirectamente por los miembros del Consejo de Administración

A la fecha de este informe, los administradores de la Sociedad Afectada que poseen, directa o indirectamente, acciones de Banco Sabadell son los siguientes:

Consejero	Cargo	Categoría	Número de acciones	% de capital social
D. Josep Oliu Creus	Vocal y Presidente	Otro Externo	8.027.832	0,16%
D. Pedro Fontana García	Vocal y Vicepresidente	Independiente	219.582	0,00%
D. César González-Bueno Mayer	Vocal y Consejero Delegado	Ejecutivo	1.901.237	0,04%
D.ª Aurora Catá Sala	Vocal	Independiente	25.438	0,00%

Consejero	Cargo	Categoría	Número de acciones	% de capital social
D. ^a Ana Colonques García-Planas	Vocal	Independiente	186.514	0,00%
D. Lluís Deulofeu Fuguet	Vocal	Independiente	105.445	0,00%
D. ^a María José García Beato	Vocal	Otra externa	821.995	0,02%
D. ^a Mireya Giné Torrens	Vocal	Independiente	54.000	0,00%
D. ^a María Gloria Hernández García	Vocal	Independiente	-	-
D. George Donald Johnston III	Vocal y Consejero Coordinador	Independiente	-	-
D. David Martínez Guzmán	Vocal	Dominical	194.083.117	3,86%
D. ^a Margarita Salvans Puigbò	Vocal	Independiente	-	-
D. Manuel Valls Morató	Vocal	Independiente	239.041	0,00%
D. David Vegara Figueras	Vocal	Ejecutivo	732.681	0,01%
D. Pedro Viñolas Serra	Vocal	Independiente	-	-

Ninguno de los administradores de la Sociedad Afectada posee, directa o indirectamente o de forma concertada, otros valores de Banco Sabadell ni otros valores o instrumentos que atribuyan el derecho a adquirir o suscribir acciones u otros valores de Banco Sabadell.

6. Conflictos de intereses de los administradores de la Sociedad Afectada y explicación de su naturaleza

Ninguno de los consejeros de Banco Sabadell considera que se encuentra en situación de conflicto de interés respecto de la Oferta.

7. Actuaciones de la Sociedad Afectada en el contexto de la Oferta

El Consejo de Administración de Banco Sabadell tuvo conocimiento de la Oferta por vez primera el 9 de mayo de 2024, con ocasión de la publicación del Anuncio Previo por la Sociedad Oferente. Ese mismo día, se reunió con carácter extraordinario y con la finalidad de ser informado de la Oferta, así como, entre otros aspectos, recibir información sobre sus obligaciones de conformidad con el artículo 28 del Real Decreto 1066/2007.

Con carácter previo, el 30 de abril de 2024 había recibido una propuesta escrita no solicitada, indicativa y condicionada de fusión por parte de BBVA, motivando igualmente la celebración de un Consejo de Administración extraordinario en dicha fecha, y seguida de

una comunicación de fecha 5 de mayo de 2024 del Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad Oferente al Presidente del Consejo de Administración de Banco Sabadell. En ella el Presidente del Consejo de Administración de BBVA afirmaba: *“Considero que es muy importante que tu Consejo de Administración conozca que BBVA no tiene ningún espacio para mejorar sus términos económicos”, “en nuestra propuesta ya hemos agotado todo el espacio que teníamos” y “desde el martes pasado el mercado también ha dejado claro que no hay más posibilidad de subida, pues la capitalización bursátil de BBVA ha descendido en el periodo en más de €6 bn. Esta situación impide absolutamente que podamos pagar más prima que la que ya ofrecemos, porque si lo hiciéramos es previsible que de nuevo cayera nuestro valor (incluso en una cantidad superior al incremento en prima que hiciéramos). Los mensajes recibidos de inversores y analistas estos cinco días son igualmente claros en este sentido, y coincidentes por lo tanto con nuestros análisis respecto al impacto económico de la operación para BBVA”.*

Dicha propuesta fue rechazada por el Consejo de Administración de Banco Sabadell reunido el 6 de mayo de 2024 por considerar que infravaloraba significativamente el proyecto de Banco Sabadell y sus perspectivas de crecimiento como entidad independiente, de lo que se dio cuenta a la CNMV mediante comunicación de información privilegiada en esa misma fecha.

En este punto, y a la vista de la evolución de la cotización de Banco Sabadell y de BBVA desde aquel 30 de abril de 2024 hasta la actualidad, este Consejo de Administración considera oportuno constatar que la decisión adoptada el 6 de mayo de 2024 en el mejor interés de sus accionistas se ha confirmado como la más acertada.

Desde la publicación del Anuncio Previo el 9 de mayo de 2024, el Consejo de Administración ha observado diligentemente la normativa aplicable en materia de ofertas públicas de adquisición de valores y ha velado por su observancia por el equipo directivo, los apoderados y empleados de Grupo Sabadell. En particular, los administradores han cumplido en todo momento con el deber general de velar por los intereses de la Sociedad Afectada y sus accionistas, así como con el régimen de actuación previsto en los artículos 114 de la Ley de los Mercados de Valores y 28 del Real Decreto 1066/2007.

Asimismo, los administradores han observado rigurosamente sus deberes generales de diligencia y lealtad, incluyendo, sin ánimo exhaustivo, sus deberes de tener una dedicación adecuada, de exigir la información necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones, de recabar asesoramiento externo, de guardar secreto y de evitar incurrir en situaciones de conflicto de interés.

8. Asesoramiento recibido por el Consejo de Administración

En el contexto de la propuesta de fusión no solicitada referida en el apartado 7 anterior, Banco Sabadell había acordado la contratación de Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España y Morgan Stanley & Co. International plc, como asesores financieros, y de Uría Menéndez Abogados, S.L.P., como asesor legal, para evaluar adecuadamente las implicaciones legales y financieras de la propuesta de fusión y asesorar sobre las distintas actuaciones que Banco Sabadell debía realizar en el marco de aquella, en el mejor

interés de Banco Sabadell; designación que posteriormente se extendió para contar con su asesoramiento en el marco de la Oferta.

Asimismo, con fecha 26 de junio de 2025, y para una mejor salvaguarda de los intereses de sus accionistas, el Consejo de Administración acordó la contratación de Evercore Partners International LLP como asesor financiero no exclusivo del Consejo de Administración en relación con la Oferta, acordándose igualmente que dicho asesor desempeñara sus funciones bajo la supervisión del consejero independiente coordinador y que su asesoramiento fuera primordialmente dirigido al colectivo de los consejeros no ejecutivos.

Además, siguiendo la práctica habitual de estas operaciones, el Consejo de Administración encargó a Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España, Morgan Stanley & Co. International plc y Evercore Partners International LLP la elaboración de sendas opiniones, dirigidas al Consejo de Administración, sobre la adecuación del Precio de la Oferta: (i) desde un punto de vista financiero para los titulares (excepto BBVA y las sociedades de su grupo) de acciones ordinarias emitidas de Banco Sabadell a la fecha de emisión de la opinión (en la opinión de Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España); (ii) desde un punto de vista financiero a la fecha de emisión de la opinión (en la opinión de Morgan Stanley & Co. International plc); y (iii) desde un punto de vista financiero para los titulares de acciones de Banco Sabadell con derecho a recibir el Precio de la Oferta a la fecha de emisión de la opinión (en la opinión de Evercore Partners International LLP); en cada caso, tal y como se describe con más detalle en el apartado 9 siguiente.

9. Consideraciones del Consejo de Administración sobre la Oferta

9.1. Consideraciones generales

Como consideración previa, el Consejo de Administración de Banco Sabadell desea señalar que la Oferta no ha sido solicitada, buscada ni negociada por el Consejo de Administración; por tanto, considera la Oferta como hostil.

El Consejo de Administración destaca que la mera aplicación de los ajustes previstos en la Oferta la ha empeorado de forma manifiesta. En efecto, los pagos en efectivo derivados del ajuste por los dividendos pagados por BBVA han provocado la pérdida de neutralidad fiscal. Al mismo tiempo, los ajustes a la baja de la ecuación de canje por los dividendos repartidos por Banco Sabadell han supuesto que los accionistas de Banco Sabadell pasen a recibir en la actualidad el 13,6% de la sociedad resultante (frente al 16,2 % que hubiesen recibido con la ecuación de canje prevista en el Anuncio Previo).

Además, en los dieciséis meses transcurridos, la cotización de Banco Sabadell se ha revalorizado por encima de la acción de otros bancos nacionales² gracias a sus resultados y a la mejora de la perspectiva de su beneficio neto por acción, haciendo desaparecer la prima que entonces se ofreció del 30% para pasar en la actualidad a una prima negativa.

² Habiéndose revalorizado las cotizaciones de los bancos en general, la acción de Banco Sabadell lo ha hecho con carácter especial desde el anuncio de la propuesta de fusión previa a la Oferta. En concreto, Banco Sabadell se ha revalorizado un 94%, los bancos españoles cotizados comparables a Banco Sabadell (como Caixabank, Bankinter o Unicaja) un 75% y BBVA un 48%.

La evolución de Banco Sabadell se ha correlacionado en mayor medida con los bancos nacionales que con el propio BBVA. Por tanto, son las valoraciones fundamentales de estos bancos nacionales las que deben presidir ahora el análisis del Consejo, así como la determinación de la prima que sería razonable para compensar la pérdida de control y por lo tanto la renuncia a la independencia estratégica que es capaz de crear valor en otros procesos corporativos.

Finalmente, las incertidumbres que abre la opción que se ha reservado BBVA de renunciar a la condición de aceptación de la Oferta redundan en que esta sea aún más desfavorable para los accionistas de Banco Sabadell.

En atención a las consideraciones que a continuación se recogen en relación, entre otros, con el Precio de la Oferta, los riesgos asociados a las acciones de BBVA que se ofrecen en contraprestación, los riesgos de ejecución, las dudas sobre la fiabilidad de las sinergias esgrimidas por BBVA, la retribución esperada por el accionista en el futuro, las implicaciones de las restricciones impuestas por el Consejo de Ministros, los impactos de capital de la operación, la indefinición acerca del porcentaje mínimo de aceptación para el éxito de la Oferta, la iliquidez del periodo de liquidación en un contexto de gran riesgo geoestratégico y el tratamiento fiscal, el Consejo, de forma unánime, considera adecuado recomendar a sus accionistas no acudir al canje propuesto por BBVA.

9.2. Consideraciones en relación con el Precio de la Oferta

El Consejo de Administración de Banco Sabadell valora negativamente la Oferta formulada por el Oferente en cuanto a la valoración de Banco Sabadell que conlleva implícitamente la contraprestación ofrecida, atendiendo a las siguientes consideraciones:

- (i) El Precio de la Oferta valora implícitamente la acción de Banco Sabadell en 3,04 euros (tomando como referencia la cotización de las acciones de BBVA a cierre del día 10 de septiembre de 2025). Dicho importe infravalora muy significativamente Banco Sabadell como entidad independiente y sus perspectivas de futuro. La valoración de Banco Sabadell en base al múltiplo P/E (*Price to Earnings*) de entidades comparables cotizadas se encuentra un 24% por encima del Precio de la Oferta. La valoración de Banco Sabadell sobre la base de la regresión que compara el múltiplo P/TBV (*Price/Tangible Book Value*)³ de entidades financieras españolas comparables cotizadas con su nivel de rentabilidad sobre fondos propios tangibles (RoTE) se encuentra un 37% por encima del Precio de la Oferta. Todo ello antes de considerar la eventual prima de control que, en su caso, debiera añadirse al Precio de la Oferta.
- (ii) El Precio de la Oferta (actualmente, (1) acción ordinaria de nueva emisión de BBVA más 70 céntimos de euro por cada cinco con cinco mil cuatrocientas ochenta y tres diezmilésimas (5,5483) acciones ordinarias de Banco Sabadell). A día de hoy⁴ el valor de mercado de las acciones de Banco Sabadell es un 11% superior al Precio de la Oferta de BBVA, por lo que aceptando la Oferta un accionista perdería dinero.

³ En ambos casos, tomando como referencia los múltiplos a los que cotizan los restantes bancos españoles cotizados comparables a Banco Sabadell (Caixabank, Bankinter y Unicaja) y asumiendo la desinversión de TSB Banking Group plc y el pago del dividendo extraordinario de 0,50 euros (brutos) por acción.

⁴ Tomando cotización de cierre de ambas entidades a 10 de septiembre de 2025.

- (iii) La evolución del precio de cotización de Banco Sabadell no deriva de la Oferta ni de la expectativa de su posible mejora, como afirma BBVA, posibilidad que, por otra parte, la Sociedad Oferente ha negado reiteradamente. Basta observar la revalorización de Banco Sabadell y la de los bancos españoles cotizados comparables para observar la correlación entre ambas evoluciones. El mejor comportamiento de Banco Sabadell en los últimos dieciséis meses se explica por el mayor crecimiento del precio objetivo de la acción de Banco Sabadell estimado por el consenso de mercado (analistas financieros) durante dicho período.
- (iv) También se consideran no adecuados los precedentes de primas en otras opas indicados por BBVA en su presentación de 5 de septiembre de 2025 sobre la Oferta, ya que todos esos precedentes se refieren a opas que, o no tuvieron resultado positivo, o que se referían a operaciones no comparables. BBVA ignora precedentes como las ofertas sobre Creval, UBI Banca o Virgin Money, con primas entre el 38 y el 45%.
- (v) Por último, la afirmación de BBVA de que una eventual fusión de Banco Sabadell con la Sociedad Oferente daría lugar a un aumento del 25% en el beneficio por acción (EPS) para los accionistas de Banco Sabadell que canjeen sus acciones por las de BBVA se basa en un enfoque incorrecto, ya que no considera el dividendo de 0,50 euros por acción a pagar por Banco Sabadell por la venta de TSB Banking Group plc. De hecho, si se considerase el dividendo, se utilizarasen las estimaciones del consenso del mercado para el beneficio neto de BBVA en 2027⁵ (y no las superiores de la propia entidad) y se tuviera una visión más realista de las sinergias que BBVA podría lograr en una posible fusión, estimamos que la operación resultaría dilutiva para el beneficio por acción para los accionistas de Banco Sabadell, comparado con el que obtendría según sus previsiones Banco Sabadell en solitario, en un dígito bajo (c. -1 %) o incluso medio (c. -3%) mientras se mantenga la autonomía de gestión e independencia entre ambas entidades.

Tal y como se ha indicado en el apartado 8 anterior, el Consejo de Administración encargó a Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España emitir una opinión sobre la adecuación (*adequacy*) del Precio de la Oferta desde un punto de vista financiero para los titulares (excepto BBVA y las sociedades de su grupo) de acciones ordinarias emitidas de Banco Sabadell para dichos titulares, a Morgan Stanley & Co. International plc emitir una opinión sobre la adecuación (*adequacy*) del Precio de la Oferta, y a Evercore Partners International LLP emitir una opinión sobre la adecuación (*adequacy*) del Precio de la Oferta para los titulares de acciones de Banco Sabadell con derecho a recibirlo.

En este sentido, con fecha 11 de septiembre de 2025 Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España ha emitido su opinión dirigida al Consejo de Administración en la que opina que, en la fecha de emisión de la opinión y basándose en los factores y supuestos, limitaciones y asunciones establecidos en la misma, y que deben leerse íntegramente, el Precio de la Oferta es inadecuado desde un punto de vista financiero para los titulares

⁵ Como ha hecho, por el contrario, respecto al beneficio neto de Banco Sabadell, cuyas previsiones coinciden con las del consenso del mercado.

(excepto BBVA y las sociedades de su grupo) de acciones ordinarias emitidas de Banco Sabadell.

Con fecha 11 de septiembre de 2025 Morgan Stanley & Co. International plc ha emitido su opinión dirigida al Consejo de Administración en la que opina que, en la fecha de emisión de la opinión y basándose en los factores y supuestos, limitaciones y asunciones establecidos en la misma, y que deben leerse íntegramente, el Precio de la Oferta es inadecuado desde un punto de vista financiero.

Y, con fecha 11 de septiembre de 2025 Evercore Partners International LLP ha emitido su opinión dirigida al Consejo de Administración en la que concluye que, en la fecha de emisión de la opinión y con base en, y sujeción a, las asunciones, limitaciones e informaciones que se recogen en la misma, y que deben leerse íntegramente, el Precio de la Oferta no es adecuado desde un punto de vista financiero para los titulares de acciones de Banco Sabadell con derecho a recibirlo.

Los textos completos de las respectivas opiniones emitidas por Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España, Morgan Stanley & Co. International plc y Evercore Partners International LLP con fecha 11 de septiembre de 2025, en las que se establecen las asunciones tomadas, los procedimientos seguidos, los asuntos y las limitaciones considerados en la revisión realizada en relación con las opiniones, se adjuntan como Anexo 1, Anexo 2 y Anexo 3, respectivamente. Las opiniones de Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España, Morgan Stanley & Co. International plc y Evercore Partners International LLP han sido emitidas en inglés. En caso de discrepancia entre las versiones en inglés de las opiniones y cualquier traducción de las mismas, prevalecerá la versión en inglés sobre cualquier traducción. Las opiniones en inglés, junto con sus traducciones al castellano que se adjuntan al presente informe, deben ser leídas en su integridad.

Las opiniones deben ser leídas íntegramente para valorar el alcance, factores, supuestos, asunciones y limitaciones, la información y experiencia sobre las que se ha basado, los procedimientos aplicados, los asuntos considerados, las limitaciones de la revisión realizada y las conclusiones allí expresadas.

Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España y Morgan Stanley & Co. International plc prestaron servicios de asesoramiento financiero y emitieron sus opiniones únicamente para información y asistencia del Consejo de Administración de Banco Sabadell en su consideración de la Oferta. Las opiniones de Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España y Morgan Stanley & Co. International plc no están dirigidas a ninguna persona distinta del Consejo de Administración de Banco Sabadell, de manera que ninguna otra parte puede confiar en ellas. Asimismo, dichas opiniones no constituyen una recomendación sobre cómo debe actuar cualquier titular de acciones Banco Sabadell en relación con la Oferta o cualquier otro asunto.

9.3. Consideraciones sobre los riesgos asociados a las acciones de la Sociedad Oferente ofrecidas en contraprestación

El Consejo de Administración de Banco Sabadell valora negativamente la Oferta formulada por el Oferente en cuanto a la naturaleza de la contraprestación ofrecida. En este sentido, la Oferta es esencialmente de canje, con un componente residual (inferior al 5%) de efectivo, y no incluye una alternativa íntegramente en efectivo para los accionistas de

Banco Sabadell que, estando interesados en aceptar la Oferta, no deseen recibir acciones de BBVA. En consecuencia, los accionistas de Banco Sabadell que estén considerando la Oferta deben tener en cuenta que, si esta tiene un resultado positivo, quedarán expuestos a los riesgos asociados a las acciones de la Sociedad Oferente. En este sentido:

- a) BBVA es un banco centrado en mercados emergentes con domicilio social en España. México, Turquía y los restantes mercados latinoamericanos suponen alrededor del 67% de su beneficio atribuible neto, lo que impacta en su cotización.
- b) El objetivo establecido por BBVA para sus colchones de capital es inferior al fijado por Banco Sabadell y el resto de bancos españoles cotizados y eso a pesar del mayor perfil de riesgo de los mercados en los que opera y los superiores requerimientos de capital derivados del SREP del Banco Central Europeo respecto de la entidad. El propio BBVA reconoce en el Folleto que la liquidación de la Oferta podría suponer mayores requerimientos de solvencia debido al incremento de su sistematicidad lo que podría obligarle a realizar las actuaciones necesarias para cumplir con dichos requerimientos⁶.
- c) La mayor exposición de BBVA a mercados emergentes con mayor riesgo supone un mayor coste de capital, volatilidad por depreciación de divisas y riesgo geopolítico.

Anualmente BBVA sufre un impacto negativo en su capital derivado de la actualización de los tipos de cambio a los que convierte a euros el valor de su inversión en sus filiales en países emergentes. Por ejemplo, solo en 2024, este impacto negativo fue de unos €1.100MM, principalmente derivado de la depreciación del peso mexicano y la lira turca. Pese a que BBVA realiza coberturas de este impacto con derivados, estos ajustes negativos se acumulan en su capital (ascendiendo a unos €16.900MM negativos a junio de 2025, incluyendo el impacto de las coberturas).

Este impacto es recurrente, debido a la depreciación estructural de las divisas de los mercados emergentes en los que opera BBVA respecto del euro. El propio BBVA, en su presentación de resultados del segundo trimestre de 2025 y de objetivos estratégicos a medio plazo del pasado 31 de julio de 2025, prevé que dicha tendencia se mantenga al menos hasta 2028.
- d) El modelo de negocio de Banco Sabadell genera más capital y por ello, a pesar de establecer un objetivo de capital superior, tiene mayor capacidad de distribución a sus accionistas que BBVA. El RoTE ajustado de BBVA y su capacidad para remunerar a sus accionistas se ve negativamente impactado por la depreciación estructural de las divisas en las que BBVA opera frente al euro y por su modelo de negocio más intensivo en crecimiento de activos ponderados por riesgo. De hecho, la capacidad de distribución anual al accionista de Banco Sabadell, medida como el capital generado durante el ejercicio disponible para distribuciones, y expresado sobre los fondos propios tangibles, ascendió a aproximadamente un 14%, mientras que para BBVA fue aproximadamente de un 9% en 2024.

⁶ Apartado IV.1.2 del Folleto (Justificación estratégica de la Oferta).

9.4. Consideraciones en relación con las incertidumbres asociadas a las sinergias anunciadas por BBVA

La incertidumbre sobre la capacidad de BBVA de obtener sinergias durante los primeros tres o cinco años tras la hipotética consumación de la Oferta (esto es, hasta 2029 o 2031), el riesgo de pérdida de ingresos o desinergias, junto con la falta de certeza sobre la ejecución de la pretendida fusión de Banco Sabadell y BBVA a partir de entonces y la consecución, en su caso, de las sinergias estimadas para esa segunda fase, llevan a este Consejo de Administración a considerar que la operación destruiría valor para los accionistas de Banco Sabadell que eventualmente la aceptasen y se convirtiesen en accionistas de BBVA.

(A) Sinergias (negativas) de ingresos

A pesar de que BBVA no ha procedido a valorar estos impactos en el Folleto, BBVA y Banco Sabadell podrían enfrentarse con desinergias o pérdidas de ingresos, que pueden ser particularmente relevantes en relación con:

- El solapamiento de clientes, singularmente en el caso de PYMEs y clientes corporativos, que buscan diversificar sus proveedores de servicios bancarios, en la medida en que, a pesar de la autonomía entre ambas entidades, podrían percibir a ambas instituciones como un único proveedor.
- Los límites a los grandes riesgos y, en general, los derivados de las políticas de riesgos corporativas en cuanto a la concentración de exposiciones, que podría limitar la capacidad de financiación a grandes clientes, con la consiguiente pérdida de ingresos.
- La presión de competidores para captar clientes de entidades inmersas en procesos de integración. Los competidores perciben a las entidades en procesos de integración como “vulnerables” y suelen dirigir sus esfuerzos a captar el negocio de estas.
- El riesgo de pérdida de clientes fidelizados de Banco Sabadell como reacción negativa a la Oferta, dado el amplio rechazo que ha suscitado la operación entre los distintos grupos de interés.

Este impacto se estima que podría ser relevante e inmediato, tras la conclusión de la Oferta y a pesar de que ambas entidades deban mantener su autonomía al menos durante la vigencia de la condición impuesta por el Acuerdo del Consejo de Ministros.

(B) Generación de sinergias hasta, como mínimo, 2029 (o eventualmente 2031)

BBVA ha anunciado sinergias por importe de €175MM anuales antes de impuestos desde 2027, y de €235MM anuales antes de impuestos a partir de 2028.

BBVA sostiene que podrá realizar sinergias por importe de €175MM anuales antes de impuestos mediante economías de escala, mejoras en la productividad, aplicación de “mejores prácticas” y otras afirmaciones generales que no se concretan, lo que genera dudas sobre las sinergias de costes anunciadas.

De hecho, en atención a la base de costes de Banco Sabadell, tal previsión de sinergias no es realista durante la vigencia del Acuerdo del Consejo de Ministros. Dada dicha indefinición tampoco se puede descartar que algunas de las actuaciones que BBVA pueda

estar considerando para la generación de estas sinergias sean incompatibles con el Acuerdo del Consejo de Ministros.

Además, la referencia a que la cuantificación de las sinergias se hace con base en la experiencia de BBVA en operaciones similares incrementa la incertidumbre acerca de tales importes, ya que en ninguna de esas operaciones existían unos compromisos análogos a los exigidos por la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (que podrían seguir en vigor durante cinco años y que el propio BBVA ha calificado públicamente como “sin precedentes”). Por ello, es dudoso que su implementación no tuviera ningún impacto en la consecución de sinergias a pesar de que conllevan limitaciones muy relevantes a las condiciones comerciales que se pueden aplicar a los clientes.

Por otro lado, BBVA considera que la mera integración de Banco Sabadell en el grupo BBVA permitirá generar las sinergias de costes de financiación por importe de €60MM anuales antes de impuestos y ha justificado dicha estimación en la refinanciación de las emisiones de deuda en los mercados mayoristas de Banco Sabadell a un menor coste, en línea con los diferenciales de deuda de BBVA según fuesen siendo amortizadas estas emisiones. Sin embargo, este Consejo de Administración considera que tampoco se podrá realizar ninguna sinergia asociada a la refinanciación de las emisiones de deuda durante la vigencia del Acuerdo del Consejo de Ministros y mientras se mantenga la autonomía de gestión.

Se deja constancia en cualquier caso de que el excelente desempeño financiero y operativo de Banco Sabadell en los últimos ejercicios ha sido reconocido por las agencias de calificación crediticia, provocando que los diferenciales de deuda incluidos en el coste de las emisiones de instrumentos de capital y deuda mayoristas de Banco Sabadell se hayan estrechado en el mercado secundario substancialmente más de lo que lo han hecho dichos diferenciales para BBVA en relación al mismo tipo de instrumentos. Así, las potenciales sinergias de costes de financiación estimadas por Banco Sabadell tendrían una cuantía muy inferior a las estimaciones de BBVA, alcanzándose solo una vez refinanciados todos los vencimientos.

Adicionalmente, el plan de resolución aprobado por la Junta Única de Resolución para el grupo BBVA se basa en la estrategia de identificación de varias entidades y grupos de resolución, en lo que se conoce como “*Multiple Point of Entry*” (“MPE” por sus siglas en inglés)⁷. Ello supone que, dependiendo de la manera en que la Junta Única de Resolución evalúe la estrategia de resolución de BBVA en relación con Banco Sabadell, las emisiones de deuda de Banco Sabadell podrían no ser elegibles para cumplir con los requerimientos de MREL a nivel BBVA. Esta situación podría suscitar mayores necesidades de emisión para BBVA y por lo tanto costes de financiación superiores. Estos costes no han sido reflejados en el Folleto.

Banco Sabadell estima que, durante este periodo, los mayores costes de financiación relacionados con los requerimientos de MREL y la pérdida de ingresos (sinergias negativas)

⁷ El grupo BBVA está dividido en diferentes grupos de resolución. Su grupo de resolución en España está encabezado por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. Para que los pasivos emitidos puedan ser elegibles para el requerimiento de MREL, éstos, en principio, deben haber sido emitidos por la entidad de resolución de ese grupo (esto es, BBVA).

tendrían un impacto negativo combinado para BBVA de aproximadamente €90MM antes de impuestos.

(C) Generación de sinergias desde la fusión (¿2029?)

En primer lugar, este Consejo de Administración considera necesario advertir el riesgo de que la pretendida fusión no se lleve a cabo. El propio BBVA advierte que tomará esa decisión “*considerando las circunstancias existentes en ese momento*”⁸ y que, dado el importante tiempo que transcurrirá entre la liquidación de la Oferta y la posible consumación de la fusión, los planes de BBVA con respecto a la fusión pueden cambiar⁹, en la medida en que las circunstancias macroeconómicas y financieras o las prioridades de gestión para BBVA también lo hagan. No existe por tanto, ni debe darse por supuesta, certeza alguna de que, una vez expirada la vigencia de la condición impuesta por el Consejo de Ministros, la fusión se vaya a ejecutar.

En segundo lugar, la asunción que hace BBVA de que la totalidad de las sinergias de costes se realizarán en el año 1 tras la fusión es una hipótesis poco verosímil, como también lo son las estimaciones que ha hecho sobre los costes de reestructuración (proporcionalmente inferiores a los de otras operaciones precedentes y sin modificarse a pesar de haber incrementado la estimación de sinergias).

En tercer lugar, las cifras aportadas por BBVA sobre costes de reestructuración y sinergias están sometidas a una incertidumbre elevada, considerando el prolongado horizonte temporal ligado a su implementación, como ha admitido la propia Sociedad Oferente en el Folleto.

Sobre la base de la estructura de costes de Banco Sabadell, y asumiendo que a lo largo de estos tres/cinco años las hipótesis empleadas no varían, la estimación de Banco Sabadell es que las sinergias a realizar no superarían los €750MM anuales antes de impuestos (frente a los €835MM estimados por BBVA).

Adicionalmente, Banco Sabadell estima que tras una hipotética fusión la pérdida de ingresos (sinergias negativas) neta de sinergias de costes de financiación tendría un impacto negativo para BBVA de aproximadamente €250MM antes de impuestos.

Finalmente, BBVA asume, en contra de las asunciones adoptadas por los analistas financieros en sus proyecciones, que el impuesto a la banca no estará en vigor en el momento de la fusión. De continuar estándolo, en base a la definición para el cálculo del mismo, ello tendría un impacto negativo después de impuestos anual para BBVA de aproximadamente €130MM.

Por lo tanto, y a la vista de todo lo anterior, aconsejamos a los accionistas de Banco Sabadell tomar todas las previsiones de sinergias de BBVA con la máxima cautela.

9.5. Consideraciones sobre la eventual incompatibilidad de las previsiones de BBVA con la condición impuesta por el Acuerdo del Consejo de Ministros

⁸ Página 10 del Folleto (Introducción).

⁹ “*Given the significant period that will pass between completion of the exchange offer and the potential consummation of such merger, BBVA’s plans with respect to the merger may change or there may be market conditions or other circumstances which may make it impractical, inadvisable or impossible to consummate the merger.*” (Página 49 del F4, Factores de Riesgo).

El acuerdo del Consejo de Ministros del pasado 24 de junio de 2025 por el que se autoriza la operación de concentración económica BBVA/SABADELL (Expediente C/1470/24 y CE/022/25) (el “**Acuerdo del Consejo de Ministros**”) impone la condición de que durante al menos tres años (ampliables a cinco) ambas entidades mantengan personalidad jurídica y patrimonio separados, que preserven su autonomía en la gestión de su actividad y que esta autonomía en la gestión tiene como finalidad la maximización del valor de cada una de las entidades por separado (no del conjunto formado por las dos) “*y ha de ser bajo esta óptica bajo la que debe interpretarse la condición*”.

Así, a pesar de lo manifestado por BBVA, en opinión de Banco Sabadell no parecen compatibles con el Acuerdo del Consejo de Ministros las afirmaciones del Folleto de que los clientes de Banco Sabadell vayan a poder acceder a una oferta adicional de productos y servicios más completa o que los empleados vayan a tener nuevas oportunidades de crecimiento profesional en un grupo global. Las limitaciones impuestas por el Acuerdo del Consejo de Ministros impedirán a BBVA una gestión integrada y global de la política comercial y de recursos humanos como la que se deriva de las anteriores afirmaciones incluidas en el Folleto. Por tanto, no parece posible que la obtención de sinergias proyectada por BBVA derivadas de esos factores sea compatible con el Acuerdo del Consejo de Ministros.

Tampoco parece posible que BBVA vaya a poder revisar las condiciones contractuales con proveedores, o combinar las iniciativas de ambas entidades en materia de *start ups* e innovación (con referencia expresa a BStartup), por cuanto sería incompatible con la exigencia de autonomía y gestión separada derivada del Acuerdo del Consejo de Ministros.

Un potencial incumplimiento del Acuerdo del Consejo de Ministros (ya fuera en el marco de la realización de las sinergias mencionadas en el Folleto o por cualquier otro concepto) constituye una infracción muy grave bajo la normativa de defensa de la competencia.

9.6. Consideraciones en relación con el impacto en el capital de BBVA de la operación

La operación generará ineficiencias de capital significativas para BBVA, que podrían presionar a la baja el precio de las acciones de BBVA. En el supuesto de que BBVA no adquiriera la totalidad del capital de Banco Sabadell en su Oferta, como es previsible, BBVA no podrá computar íntegramente en su CET1 la valoración contable del capital de los accionistas de Banco Sabadell que no hubieran acudido a la oferta (los intereses minoritarios). De la misma manera, tampoco podría computarse íntegramente los instrumentos de *Additional Tier I* y de *Tier II* emitidos por Banco Sabadell al mercado. A este factor habría que añadir el posible impacto por los nuevos activos intangibles que pudieran surgir en el proceso de consolidación de Banco Sabadell.

Asimismo, no hay que descartar (y el propio BBVA lo apunta en el Folleto¹⁰) que debido al pronunciado aumento de tamaño en base consolidada del grupo BBVA en caso de que consumase la toma de control sobre Banco Sabadell, las autoridades macroprudenciales (en España, el Banco de España), reevaluarán la sistematicidad o relevancia sistémica del grupo. Esta reevaluación podría exigir a BBVA un mayor colchón capital de relevancia sistémica.

¹⁰ Página 79.

Y todo esto, sin perjuicio del riesgo de que BBVA se vea obligado a lanzar una oferta pública de adquisición obligatoria en efectivo a un precio equitativo, en cuyo caso previsiblemente BBVA debería ampliar capital mediante la realización de una emisión de nuevas acciones en el mercado por un importe muy significativo. Como se desarrolla en el apartado 9.7 de este informe, la emisión de nuevas acciones de BBVA al mercado, con o sin derechos, expondría a los accionistas de Banco Sabadell que hubieran aceptado la Oferta y canjeado sus acciones por las de BBVA al riesgo de caída del precio de su acción.

9.7. Consideraciones sobre las implicaciones de que BBVA renuncie a la Condición de Aceptación y la obligación de formular una segunda opa en efectivo

La Oferta está sujeta a la aceptación por parte de un número de acciones que permitan a BBVA adquirir, al menos, más de la mitad de los derechos de voto efectivos de Banco Sabadell al término del plazo de aceptación de la Oferta (excluyendo, por tanto, la autocartera que, en su caso, mantenga la Sociedad Afectada en dicho momento) (la “**Condición de Aceptación**”).

Desde el Anuncio Previo de la Oferta hasta su autorización, BBVA había manifestado reiteradamente y de forma pública, incluyendo en los sucesivos borradores de F-4 presentados en la SEC, que no tenía intención de renunciar a la Condición de Aceptación y que, por tanto, si no se cumplía, la Oferta quedaría sin efecto. Sin embargo, aunque la Sociedad Oferente manifiesta mantener esa “intención”, precisa que “*podría decidir no hacerlo a la vista de las circunstancias concurrentes en ese momento*”¹¹.

Esto implica, *de facto*, que BBVA se reserva ahora (y a diferencia de lo que venía manifestando hasta la fecha) la posibilidad de renunciar a la referida Condición de Aceptación.

En aplicación de la normativa de ofertas públicas de adquisición, si BBVA renunciara a la Condición de Aceptación y adquiriera en la Oferta un 30% o más de los derechos de voto de Banco Sabadell, vendría obligado a formular en el plazo de un mes desde la liquidación de la Oferta una segunda oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones de Banco Sabadell no adquiridas en la Oferta. Esta segunda opa deberá ser en efectivo, sin condiciones y al precio fijado en el artículo 9.2.e) del Real Decreto 1066/2007, esto es, la media ponderada de los precios de mercado de la acción de Banco Sabadell en la fecha en que BBVA adquiriera, en su caso, las acciones de Banco Sabadell que hubieran aceptado la Oferta. Se trata de un precio de mercado futuro que, por definición, no es posible conocer en este momento.

En ese escenario:

- a) El accionista de Banco Sabadell que hubiese aceptado la Oferta ya sería accionista de BBVA. Por tanto, estaría asumiendo el riesgo de que el banco en el que participa formule a continuación una segunda oferta pública de adquisición obligatoria en efectivo sobre el capital restante de Banco Sabadell no adquirido en la Oferta (opción que, por lo demás, no le fue ofrecida a dicho accionista aceptante de la Oferta) y no sometida a condiciones.

¹¹ Así lo indica de manera literal, por ejemplo, en el apartado 7.3 del anuncio de la Oferta publicado el 5 de septiembre de 2025.

En relación con dicha segunda opa obligatoria en efectivo, el Consejo de Administración considera que sería muy deseable que BBVA aclarase si necesitaría llevar a cabo un aumento de capital por un importe significativo:

- Si dicho aumento se instrumentase mediante la exclusión del derecho de suscripción preferente, será dilutivo para sus accionistas.

- Si la ampliación se instrumentase mediante una emisión con derechos de suscripción preferente, el accionista de Banco Sabadell aceptante de la Oferta deberá optar por desembolsar en metálico las nuevas acciones de BBVA a las que tenga derecho para que BBVA adquiera en efectivo las restantes acciones de Banco Sabadell o, alternativamente, vender en el mercado sus derechos de suscripción preferente (con el correlativo riesgo de mercado y la consiguiente dilución). En este segundo caso, existe el riesgo de que el precio de las acciones de BBVA caiga, incluso de forma significativa, ante el anuncio y la ejecución de la operación.

Por lo demás, el accionista de Banco Sabadell que hubiese aceptado la Oferta evidentemente no se beneficiará de la segunda opa en efectivo.

- b) El accionista de Banco Sabadell que no hubiese aceptado la Oferta tendría a continuación la posibilidad de aceptar la segunda oferta pública de adquisición (ahora en efectivo, sin condiciones y a un precio equitativo determinado en función de la cotización de las acciones de Banco Sabadell en la fecha de adquisición por BBVA de las acciones que acepten la Oferta) o bien continuar como accionista de Banco Sabadell, a su elección.

Debe tenerse en cuenta que BBVA se ha reservado la opción de renunciar a la Condición de Aceptación incluso tras la finalización del plazo de aceptación, cuando las eventuales aceptaciones cursadas por los accionistas de Banco Sabadell sean ya irrevocables, por lo que estos no podrán revisar su decisión de aceptar la Oferta a raíz de la determinación que pueda tomar BBVA tras conocer el nivel de aceptación de la Oferta. En consecuencia, los accionistas de Banco Sabadell deberán valorar cuidadosamente los eventuales escenarios que se abren ante ellos y sus posibles opciones antes de decidir sobre la Oferta. De hecho, el Folleto realiza una advertencia en este sentido.

Por otro lado, este Consejo de Administración considera relevante advertir que BBVA no ha explicado en el Folleto los impactos que esta segunda opa podría tener en su solvencia, así como las tensiones y riesgos a los que se enfrentaría la cotización de su acción en caso de verse obligado previsiblemente a acometer un aumento de capital significativo.

Debe tenerse en cuenta que:

- (i) la segunda opa podría tener que dirigirse a un máximo del 70% del capital social actual de Banco Sabadell, lo que a valor de mercado actual representa, aproximadamente, €11.500MM;

- (ii) cuando BBVA formulase la segunda opa deberá asumir que esa opa pudiera ser aceptada por el 100% del capital al que se dirige, y contar con el capital y la liquidez

suficiente para ello (deberá presentar las oportunas garantías por la totalidad de la contraprestación máxima); y

- (iii) cabe prever que, tanto por motivos prudenciales como de mercado, BBVA no podrá renunciar a la Condición de Aceptación, asumiendo la obligación incondicional e irrevocable de formular esta segunda opa obligatoria en efectivo sobre Banco Sabadell, sin tener comprometido y asegurado el capital suficiente para poder acometer la referida operación, o bien haber ejecutado el aumento de capital necesario con carácter previo.

Si BBVA se reserva, como ha hecho, la posibilidad de renunciar a la Condición de Aceptación y formular una segunda opa obligatoria en efectivo y a precio equitativo en el mes de noviembre de 2025, el Consejo de Administración considera que en el Folleto BBVA debería precisar con toda claridad cómo y cuándo se determinará el precio de esa segunda opa obligatoria en efectivo, ofrecer estimaciones suficientes sobre los eventuales impactos que dicha opa podría tener en su capital y cómo tiene previsto afrontarlos, información sobre el eventual aumento (con o sin derecho de suscripción preferente) y sus plazos, así como un adecuado reflejo de los riesgos a los que la acción de BBVA quedaría expuesta durante ese periodo. Sin embargo, el Folleto no incluye información sobre ninguno de estos extremos, de los que se advierte a los accionistas de Banco Sabadell para su cuidadosa consideración.

9.8. Consideraciones sobre las implicaciones para los accionistas de Banco Sabadell que decidan no aceptar la Oferta

Con independencia del resultado de la opa formulada por BBVA, el accionista de Banco Sabadell que decida no aceptar la Oferta de BBVA seguirá siendo accionista de Banco Sabadell tras la eventual liquidación de la Oferta y como tal percibirá los dividendos que en cada momento se acuerden distribuir (incluyendo el dividendo extraordinario de 50 céntimos (brutos) por acción aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas el pasado 6 de agosto que está previsto distribuir con posterioridad al cierre de la venta de TSB Banking Group plc en el primer trimestre de 2026). A este respecto, BBVA señala en el Folleto que no tiene planes ni intenciones en relación con la futura política de retribución al accionista de Banco Sabadell, y que la proporción de los beneficios distribuida a los accionistas como dividendo (*ratio de pay-out*) tras la liquidación de la Oferta podrá ser inferior, igual o superior a la establecida actualmente.

En función del resultado de la Oferta, podrían darse los siguientes escenarios:

- (i) *No se alcanza la Condición de Aceptación y BBVA no renuncia a ella*

En ese escenario, la Oferta no se liquidaría y Banco Sabadell continuaría operando como entidad independiente conforme al plan estratégico para el período comprendido entre 2025 y 2027 comunicado al mercado el pasado 24 de julio y resumido en el apartado 9.12 siguiente.

- (ii) *No se alcanza la Condición de Aceptación pero BBVA renuncia a ella*

En ese escenario, BBVA vendría obligado a formular, dentro del mes siguiente a la liquidación de la Oferta, una segunda opa obligatoria, sin condiciones y en efectivo. Esta

segunda opa iría dirigida a todos aquellos accionistas de Banco Sabadell que no hubiesen aceptado la primera Oferta. El precio de esta segunda opa podría ser superior al valor implícito actual que resulta de la Oferta. En este caso, serían de aplicación todas las consideraciones reflejadas en el apartado 9.7 de este informe.

(iii) *Se alcanza la Condición de Aceptación*

Tras la liquidación de la Oferta, mientras la condición impuesta en el Acuerdo del Consejo de Ministros siga en vigor, Banco Sabadell se gestionaría de manera autónoma y separada de BBVA con el objetivo de la maximización de sus intereses.

Por otro lado, las acciones de Banco Sabadell continuarían cotizando en bolsa y siendo líquidas. El propio Oferente afirma en el Folleto que a su juicio la liquidez de las acciones de Banco Sabadell post Oferta sería “adecuada”¹².

Efectivamente, el Consejo de Administración de Banco Sabadell considera que aunque tras la Oferta BBVA llegase a obtener, por ejemplo, un 60% del capital social de Banco Sabadell, el valor de las acciones de Banco Sabadell en circulación en manos de accionistas minoritarios continuaría siendo superior al de otras empresas que actualmente forman parte del IBEX-35 y gozan de amplia liquidez para comprar y vender acciones en el mercado. Han existido y existen múltiples empresas cotizadas con una participación importante en manos de un único inversor (por ejemplo, Caixabank, Unicaja, Inditex, Acciona Energía, Logista o Aena, que forman parte del IBEX-35).

9.9. Consideraciones en relación con la iliquidez de la participación accionarial de los accionistas que decidan aceptar la Oferta

Los accionistas aceptantes de la Oferta se enfrentan a una situación de iliquidez de su inversión entre su aceptación y la fecha de liquidación. En una opa en efectivo la iliquidez es totalmente irrelevante.

En la Oferta la contraprestación consiste fundamentalmente en acciones de BBVA y el plazo para la entrega de las acciones depende de varios hitos. Así, aunque en su presentación sobre la Oferta BBVA estima un plazo de liquidación bastante más breve, según lo señalado en el calendario de plazos máximos de la Oferta previsto en el Folleto, el comienzo de la contratación efectiva en Bolsa de las nuevas acciones de BBVA objeto de la contraprestación de la Oferta podría no tener lugar hasta 22 días hábiles bursátiles después del fin del plazo de aceptación. Es decir, los accionistas aceptantes de la Oferta podrían no poder vender las nuevas acciones hasta prácticamente un mes desde la finalización del plazo de aceptación, lo que dada la situación de incertidumbre existente a nivel internacional y la volatilidad que han experimentado los mercados de renta variable globales es una circunstancia muy relevante a considerar.

9.10. Consideraciones en relación con el régimen fiscal aplicable a la Oferta

El Precio de la Oferta incluye un componente en efectivo por el importe de los dividendos que BBVA ha pagado desde el Anuncio Previo y que en la actualidad asciende a 0,70 euros por cada acción de BBVA que se entregaría en la Oferta.

¹² Apartado IV.10 *in fine*: “Atendiendo a la capitalización bursátil y la estructura accionarial actual que tiene Banco Sabadell, este nivel de capital flotante mínimo debería permitir una liquidez adecuada para el mantenimiento de sus acciones en bolsa (...)”.

Esta parte en efectivo de la contraprestación (adicional a cada acción de BBVA que se entregue en canje) impide, tal y como ha confirmado la Dirección General de Tributos en consulta vinculante¹³, el acceso de la Oferta al régimen de neutralidad fiscal¹⁴ que, de otro modo, hubiera podido aplicarse una operación de canje de acciones sin contraprestación en efectivo.

Esto supone que los accionistas minoristas (personas físicas o jurídicas) residentes en España que acepten la Oferta no podrán diferir su tributación en el canje y que, por tanto, aquéllos que tengan plusvalías latentes en las acciones de Banco Sabadell que entreguen (determinadas de acuerdo con las reglas aplicables a los canjes de valores), tendrán que pagar impuestos sobre la renta en su declaración fiscal del período impositivo de liquidación de la Oferta.

La alteración patrimonial de este canje de valores vendrá determinada por la diferencia entre el valor de transmisión de sus acciones de Banco Sabadell (de acuerdo con las reglas fiscales aplicables a los canjes de valores sin acceso al régimen de neutralidad fiscal) y el valor de adquisición de sus acciones de Banco Sabadell. Los accionistas de Banco Sabadell que acudan a la Oferta deberán determinar esta alteración patrimonial y la tributación que aplicaría a la misma.

Dado que la imposición sobre la renta aplicable a los accionistas en este canje de valores (sin neutralidad fiscal) puede resultar superior al efectivo recibido por tales accionistas en el marco de la Oferta, estos accionistas podrían tener que disponer de liquidez adicional para hacer frente a estos impuestos o, alternativamente, disponer en el mercado de las acciones recibidas de BBVA, con el consiguiente perjuicio para ellos.

Según los datos de los que dispone Banco Sabadell referidos a los accionistas de la entidad que tienen sus acciones depositadas en ella, un 96% de los accionistas minoristas personas físicas residentes en España obtendrán plusvalías en caso de aceptar la Oferta, y un 85%¹⁵ tendrán un coste fiscal superior al importe en efectivo a percibir por ellos en la Oferta, por lo que tendrán que emplear otro efectivo disponible al pago de los impuestos derivados de la Oferta. La información que dispone la Sociedad Afectada indica que los porcentajes en el caso de accionistas minoristas personas jurídicas residentes en España deberían ser similares a los indicados para las personas físicas.

La existencia de estas plusvalías podría motivar que los accionistas de Banco Sabadell aceptantes de la Oferta pudieran vender todas o parte de las acciones de BBVA recibidas en canje después de la Oferta para recabar fondos con los que cumplir con sus obligaciones fiscales así como para minimizar el riesgo de una diferencia apreciable entre la cotización de las acciones de BBVA tomada como referencia para el cálculo de la ganancia de capital a efectos fiscales y el precio al que efectivamente vendan estas en Bolsa, lo que podría afectar negativamente a la cotización de dichas acciones en el mercado.

¹³ Contestación a la consulta vinculante de la Dirección General de Tributos de 20 de mayo de 2025 (con referencia V0846-25), de la que la Asociación Accionistas Minoritarios Banco Sabadell (*Associació Accionistes Minoritaris Banc Sabadell*) ha dado traslado a Banco Sabadell.

¹⁴ Régimen especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores y cambio de domicilio social de una Sociedad Europea o una Sociedad Cooperativa Europea de un Estado miembro a otro de la Unión Europea, regulado en el Capítulo VII, Título VII, de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

¹⁵ Información a cierre de 04/09/2025.

9.11. Consideraciones en relación con el dividendo extraordinario vinculado a la venta de TSB Banking Group plc

Las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas celebradas el pasado 6 de agosto de 2025 aprobaron la venta a Banco Santander, S.A. de la totalidad de las acciones representativas del capital social de TSB Banking Group plc y de otros instrumentos de capital y valores emitidos por esta entidad titularidad de Banco Sabadell, y el pago de un dividendo extraordinario de 50 céntimos brutos por acción condicionado al cierre de la venta de TSB Banking Group plc. Dicho dividendo se abonará el último día hábil del mes siguiente al del cobro del precio de la referida venta (que se espera ocurra durante el primer trimestre de 2026).

En consecuencia, aquellos accionistas de Banco Sabadell que decidan aceptar la Oferta o que vendan sus acciones con anterioridad a esa fecha no recibirán este dividendo extraordinario. Únicamente percibirán el dividendo extraordinario de 50 céntimos brutos por acción los accionistas de Banco Sabadell que lo sean en el momento de su pago.

Asimismo, este Consejo de Administración considera relevante señalar que, conforme a los términos y condiciones de la Oferta, el Precio de la Oferta no se ajustará por este dividendo extraordinario dado que su fecha de primera cotización *ex-dividendo* sería en todo caso posterior a la fecha de publicación del resultado de la Oferta.

9.12. Consideraciones sobre las perspectivas de Banco Sabadell y su proyecto como entidad independiente

El Consejo de Administración de Banco Sabadell entiende que, al tratarse la Oferta esencialmente de un canje de acciones, todas las anteriores consideraciones sobre la valoración, los riesgos, los inconvenientes y las incertidumbres asociadas a la Oferta deben contraponerse con las perspectivas para los accionistas de Banco Sabadell derivadas de su actual proyecto en solitario como entidad independiente. En este sentido, tal y como se expuso el pasado 24 de julio en la presentación del plan estratégico 2025-2027, el Consejo de Administración de Banco Sabadell desea destacar lo siguiente:

- a) Bajo el liderazgo de su actual dirección, Banco Sabadell ha tenido una trayectoria de constante superación de sus objetivos financieros en los últimos cinco años, lo que aporta gran credibilidad a los objetivos futuros.
- b) Tras la desinversión prevista de TSB Banking Group plc, Banco Sabadell es una entidad centrada esencialmente en España, una de las economías con mayor crecimiento de la zona euro, en la que concentra el 96% de su volumen de negocio y sus beneficios netos, frente a solo un 4% en México. La valoración debería converger con la de las entidades comparables (entidades con negocio centrado casi en exclusiva en España).
- c) Las perspectivas de creación de valor continuarán. Por un lado, las estimaciones de Banco Sabadell hasta 2027 comprenden alcanzar un RoTE de en torno al 16% y un crecimiento del negocio sólido durante dicho periodo. Estas perspectivas permitirían unas distribuciones acumuladas a los accionistas (como dividendos o mediante programas de recompra de acciones) de €6.300MM entre 2025 y 2027 (que

representan cerca del 37% de su valor actual de mercado (de los que se estima que un 22% del valor de mercado de Banco Sabadell pueda distribuirse a sus accionistas en los próximos 9 meses), porcentaje ampliamente superior a la expectativa del consenso de mercado para entidades comparables cotizadas y para BBVA) y un retorno total para los accionistas (considerando el incremento del valor neto contable tangible por acción y las distribuciones a los accionistas) de alrededor del 15% anual.

10. Intención de los administradores no dominicales de la Sociedad Afectada de aceptar o no la Oferta

Los consejeros de Banco Sabadell titulares, directa o indirectamente, de acciones de la Sociedad Afectada a esta fecha son los señalados en el apartado 5 anterior.

Todos los consejeros no dominicales titulares de acciones de Banco Sabadell —esto es, D. Josep Oliu Creus, D. Pedro Fontana García, D. César González-Bueno Mayer-Wittgenstein, D.^a Aurora Catá Sala, D.^a Ana Colonques García-Planas, D. Lluís Deulofeu Fuguet, D.^a M^a José García Beato, D.^a Mireya Giné Torrens, D. Manuel Valls Morató y D. David Vegara Figueras— han manifestado que su intención, a día de hoy y en las circunstancias actuales, es no aceptar la Oferta con sus acciones.

11. Intención de los administradores dominicales y de los accionistas representados por ellos de aceptar o no la Oferta

D. David Martínez Guzmán, consejero dominical en representación de Fintech Europe S.à.r.l., manifiesta que ni él ni Fintech Europe S.à.r.l., a día de hoy y en las circunstancias actuales, tienen intención de aceptar la Oferta con sus acciones (194.083.117 acciones representativas de un 3,86% del capital social de Banco Sabadell). Asimismo, ha solicitado la constancia en el informe de lo siguiente:

“A mi juicio, la operación presentada por BBVA constituye la estrategia acertada para las dos instituciones, aunque a un precio que hoy la hace irrealizable. Por esta razón, me adhiero al rechazo de la Oferta y he decidido no participar en ella con las acciones que represento, ni con las mías propias ni con las gestionadas a través del fondo Fintech Europe, S.à.r.l. Considero imperativo que el sistema bancario español y europeo continúe en un proceso de consolidación, y esta operación ofrece a sus accionistas ese camino. Las medidas adoptadas por el gobierno español inevitablemente retrasarán este proceso de eficiencia económica y espero que la política, siempre cambiante, reconsidere las restricciones impuestas en caso de que hubiera una operación exitosa. Con respecto al precio, solicito respetuosamente a BBVA que lo reconsidere y presente una oferta competitiva, a un precio que permita alcanzar la aceptación de, al menos, el 50% de los accionistas del Banco Sabadell. Con respecto al contenido del informe, dado que no comparto algunas de las opiniones y argumentos expresados, prefiero abstenerme.”

12. Autocartera

Respecto de las acciones que la Sociedad Afectada mantiene en autocartera, que, a la fecha de este informe, ascienden a 26.291.678 acciones representativas del 0,523% de su

capital social, el Consejo de Administración manifiesta su decisión de no aceptar la Oferta con la autocartera.

13. Información a los trabajadores

Se hace constar que la Sociedad ha cumplido con sus obligaciones de información a los trabajadores, conforme a lo previsto en el artículo 25.2 del RD 1066/2007 y, en particular, que con fecha 5 de septiembre de 2025 la Sociedad Afectada remitió un ejemplar del Folleto a los representantes de sus trabajadores.

14. Dictamen de los representantes legales de los trabajadores

Los representantes legales de los trabajadores pertenecientes a los siguientes sindicatos con representación en los comités de empresa de Banco Sabadell y de sus filiales Sabadell Digital, S.A.U., Sabadell Consumer Finance, S.A., Paycomet, S.L.U., Fonomed Gestión Telefónica Mediterráneo, S.A. y TSB Bank plc (Unión General de Trabajadores (“UGT”), La Intersindical, Euskal Sindikatua y Sindicato Independiente Grupo Banco Sabadell-SICAM) han remitido al Consejo de Administración de Banco Sabadell, con anterioridad a la aprobación de este informe, sendos dictámenes expresando sus respectivos puntos de vista y opiniones en cuanto a las repercusiones de la Oferta sobre el empleo.

Conforme a lo previsto en el artículo 24.2 del Real Decreto 1066/2007 se adjuntan como Anexo 4 copias completas de los dictámenes remitidos por los representantes legales de los trabajadores antes indicados, junto a su traducción al castellano (en el caso de UGT y La Intersindical). En caso de discrepancia entre las versiones en catalán de los dictámenes de UGT o de La Intersindical y sus respectivas traducciones, prevalecerá la versión en catalán.

15. Conclusión: opinión del Consejo de Administración

El Consejo de Administración, sobre la base de las consideraciones y de las opiniones contenidas en el presente informe, así como de la información contenida en el Folleto y en el F-4, teniendo en cuenta todos los términos y las características de la Oferta y su repercusión en el interés de la Sociedad Afectada, considera que el Precio de la Oferta no recoge adecuadamente el valor intrínseco de las acciones de Banco Sabadell, infravalorando muy significativamente el proyecto de Banco Sabadell y sus perspectivas de generación de rendimientos para el accionista en solitario. En efecto, el Consejo de Administración considera que la contraprestación es insuficiente, está lejos del valor fundamental de Banco Sabadell y carece de una prima de control sobre dicho valor. Por lo demás la contraprestación es más desfavorable que la ofrecida por BBVA en su propuesta unilateral de fusión de 30 de abril de 2024.

El Consejo confía plenamente en la estrategia de crecimiento de Banco Sabadell y en la capacidad de cumplir sus objetivos financieros, y es de la opinión de que la Oferta destruye valor para los accionistas de Banco Sabadell y que la estrategia de Banco Sabadell como entidad independiente generará un mayor valor y superiores distribuciones para sus accionistas.

Por lo tanto, el Consejo por unanimidad rechaza la Oferta y, en consecuencia, considera que la mejor opción para los accionistas de Banco Sabadell es no aceptar la Oferta.

Finalmente, se hace constar que este informe se ha aprobado con el voto a favor de todos los consejeros de Banco Sabadell excepto D. David Martínez Guzmán, que se abstiene, sin perjuicio de su conformidad con la opinión indicada en el párrafo anterior.

* * *

ANEXO 1.
GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE, SUCURSAL EN ESPAÑA
INADEQUACY OPINION



PERSONAL AND CONFIDENTIAL

September 11, 2025

Board of Directors
Banco de Sabadell, S.A.,
Plaça de Sant Roc 20,
08201, Sabadell
Spain

Ladies and Gentlemen:

You have requested our opinion as to the adequacy from a financial point of view to the holders (other than Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ("BBVA", or the "Offeror") and any of its affiliates) of the issued ordinary shares (the "Shares") of Banco de Sabadell, S.A. (the "Company") of the aggregate of (i) the 1.0 newly issued ordinary shares of BBVA (the "BBVA Shares") and (ii) the €0.70 in cash per each 5.5483 Shares (the "Consideration"), proposed to be paid to such holders pursuant to the voluntary tender offer launched by BBVA for 100% of the Shares (the "Offer"), and set forth in the offer document authorized by the Comisión Nacional del Mercado de Valores and published by the Offeror on September 5, 2025 (the "Offer Document"). The Offer Document provides for an offer for all of the Shares pursuant to which, subject to the satisfaction or waiver of the conditions set forth in the Offer Document (the only one standing being the minimum acceptance condition described therein), the Offeror will issue, deliver and pay the Consideration for each 5.5483 Shares tendered.

Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España and its affiliates (collectively, "Goldman Sachs") are engaged in advisory, underwriting, lending and financing, principal investing, sales and trading, research, investment management and other financial and non-financial activities and services for various persons and entities. Goldman Sachs and employees, and funds or other entities they manage or in which they invest or have other economic interests or with which they co-invest, may at any time purchase, sell, hold or vote long or short positions and investments in securities, derivatives, loans, commodities, currencies, credit default swaps and other financial instruments of the Company, BBVA and any of their respective affiliates and third parties, or any currency or commodity that may be involved in the Offer. We have acted as financial advisor to the Company in connection with its consideration of the Offer and other matters pursuant to our engagement by the Company. We expect to receive fees for our services in connection with our engagement, including advisory fees that will be payable whether or not the Offer is consummated, and the Company has agreed to reimburse certain of our expenses arising, and

Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España, registered with the Register of Credit Institutions of the Bank of Spain (Banco de España) under the number 1564 and located at María de Molina 6, 28006 Madrid, Spain, is a branch of Goldman Sachs Bank Europe SE.

Goldman Sachs Bank Europe SE (Societas Europea) is a credit institution incorporated in Germany, having its registered office at Marienturm, Taunusanlage 9-10, 60329 Frankfurt am Main, Germany, registered in the commercial register at the local court (Amtsgericht) of Frankfurt am Main, Germany, under the number HRB 114190 and, within the Single Supervisory Mechanism, subject to direct prudential supervision by the European Central Bank and in other respects by the German Federal Financial Supervisory Authority (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, "BaFin") and Deutsche Bundesbank.

Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España is, to a limited extent, also subject to local supervision by the Bank of Spain.



Board of Directors
Banco de Sabadell, S.A.
September 11, 2025
Page 2

indemnify us against certain liabilities that may arise, out of our engagement. We have provided certain financial advisory and/or underwriting services to the Company and/or its affiliates from time to time for which Goldman Sachs Investment Banking has received, and may receive, compensation, including having acted as bookrunner with respect to investment grade bond offerings in November 2024, February 2025 and May 2025; and as financial advisor with respect to the Company's sale of TSB Banking Group Plc to Banco Santander, S.A. in July 2025 and as provider of foreign exchange hedging services to the Company relating to this transaction. We also have provided certain financial advisory and/or underwriting services to the Offeror and/or its affiliates from time to time for which Goldman Sachs Investment Banking has received, and may receive, compensation, including having acted as bookrunner with respect to an investment grade bond offering in January 2024. We may also in the future provide financial advisory and/or underwriting services to the Company, Offeror and their respective affiliates for which Goldman Sachs Investment Banking may receive compensation.

In connection with this opinion, we have reviewed, among other things, the Offer Document; the registration statement on form F-4 declared effective by the U.S. Securities and Exchange Commission on September 8, 2025; the report to be issued by the Board of Directors of the Company in relation to the Offer (the "Board Document"), in the draft form made available to us on the date of this opinion; annual reports to shareholders and Annual Reports of the Company and the Offeror for the five fiscal years ended December 31, 2024; certain interim reports to shareholders and Quarterly Reports of the Company and the Offeror; certain other communications from the Company and the Offeror to their respective shareholders; certain publicly available research analyst reports for the Company and the Offeror; and certain internal financial analyses and forecasts for the Company and certain financial analyses and forecasts for the Offeror pro forma for consummation of the Offer, in each case, as prepared by the management of the Company and approved for our use by the Company (the "Forecasts"), including certain operating synergies and dis-synergies and other financial impacts (positive and negative) projected by the management of the Company to result from the Offer, as approved for our use by the Company (the "Synergies and Other Financial Impacts"). We also have held discussions with members of the senior management of the Company regarding their assessment of the strategic rationale of the Offeror for, and the potential benefits for the Offeror of, the Offer and the past and current business operations, financial condition and future prospects of the Company; reviewed the reported price and trading activity for the Shares and BBVA Shares; compared certain financial and stock market information for the Company and the Offeror with similar information for certain other companies the securities of which are publicly traded; reviewed the financial terms of certain recent business combinations in the European banks industry and in other industries; and performed such other studies and analyses, and considered such other factors, as we deemed appropriate.



Board of Directors
Banco de Sabadell, S.A.
September 11, 2025
Page 3

For purposes of rendering this opinion, we have, with your consent, relied upon and assumed the accuracy and completeness of all of the financial, legal, regulatory, tax, accounting and other information provided to, discussed with or reviewed by, us, without assuming any responsibility for independent verification thereof. In that regard, we have assumed with your consent that the Forecasts, including the Synergies and Other Financial Impacts, have been reasonably prepared on a basis reflecting the best currently available estimates and judgments of the management of the Company. We have not made an independent evaluation or appraisal of the assets and liabilities (including any contingent, derivative or other off-balance-sheet assets and liabilities) of the Company, Offeror or any of their respective subsidiaries and we have not been furnished with any such evaluation or appraisal. We are not experts in the evaluation of loan and lease portfolios for purposes of assessing the adequacy of the allowances for losses with respect thereto and, accordingly, we have assumed that such allowances for losses are in the aggregate adequate to cover such losses. We have assumed at your instruction that, after giving effect to the Offer, the Offeror will own 100% of the outstanding Shares, and that the Offer will be consummated on the terms set forth in the Offer Document, without the waiver or modification of any term or condition the effect of which would be in any way meaningful to our analysis. We have assumed that the Board Document as published by the Company will not deviate from the draft Board Document reviewed by us on the date of this opinion in any way meaningful to our analysis.

Our opinion does not address the relative merits of the Offer as compared to any strategic alternatives that may be available to the Company; nor does it address any legal, regulatory, tax or accounting matters. This opinion addresses only the adequacy from a financial point of view, as of the date hereof, to the holders (other than the Offeror and any of its affiliates), as of the date hereof, of the Consideration proposed to be paid to such holders of the Shares pursuant to the Offer. We do not express any view on, and our opinion does not address, the fairness, from a financial point of view, of the Consideration or any other term or aspect of the Offer. We do not express any view on, and our opinion does not address, the adequacy or fairness of the Consideration or any other term or aspect of the Offer, to, or any consideration received in connection therewith by, the Offeror and any of its affiliates, the holders of any other class of securities, creditors, or other constituencies of the Company; nor as to the adequacy or 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 class of such persons, in connection with the Offer, whether relative to the Consideration proposed to be paid to the holders of the Shares pursuant to the Offer or otherwise. We are not expressing any opinion as to the prices at which the Shares or the BBVA Shares will trade at any time, or as to the potential effects of volatility in the credit, financial and stock markets on the Company or the Offeror or the Offer. Our opinion is necessarily based on economic, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof and we assume no responsibility for updating, revising or reaffirming this opinion based on circumstances, developments or events occurring after the date hereof. Our advisory services and the opinion expressed herein are provided solely for the



Board of Directors
Banco de Sabadell, S.A.
September 11, 2025
Page 4

information and assistance of the Board of Directors of the Company in connection with its consideration of the Offer and such opinion does not constitute a recommendation as to whether or not any holder of the Shares should tender such Shares in connection with the Offer or any other matter. This opinion has been approved by a fairness committee of Goldman Sachs.

Based upon and subject to the foregoing, it is our opinion that, as of the date hereof, the Consideration proposed to be paid to the holders (other than the Offeror and any of its affiliates) of the Shares pursuant to the Offer is inadequate from a financial point of view to such holders.

Very truly yours,

GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE, SUCURSAL EN ESPAÑA

A large, stylized handwritten signature in blue ink, positioned above a horizontal line.

By:

A solid black rectangular redaction box covering the name of the signatory.

A large, stylized handwritten signature in blue ink, positioned above a horizontal line.

By:

A solid black rectangular redaction box covering the name of the signatory.



Traducción a efectos informativos – Prevalecerá la versión en inglés en caso de discrepancias

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

11 de septiembre de 2025

Consejo de Administración
Banco de Sabadell, S.A.
Plaça de Sant Roc 20 08201,
Sabadell
España

Estimados señoras y señores:

Han solicitado nuestra opinión sobre la adecuación, desde un punto de vista financiero, para los titulares (distintos de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (“BBVA”, o el “Oferente”) y cualquiera de sus filiales) de las acciones ordinarias emitidas (las “Acciones”) de la Banco de Sabadell, S.A. (la “Sociedad”) de la suma de (i) 1,0 acciones ordinarias de nueva emisión del Oferente (las “Acciones del Oferente”) y (ii) 0,70 euros en efectivo por cada 5,5483 Acciones (la “Contraprestación”), que se propone pagar a dichos titulares en virtud de la oferta pública de adquisición voluntaria lanzada por BBVA por el 100% de las Acciones (la “Oferta”), y establecida en el documento de oferta autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y publicado por el Oferente el 5 de septiembre de 2025 (el “Documento de la Oferta”). El Documento de la Oferta establece una oferta por la totalidad de las Acciones en virtud de la cual, con sujeción al cumplimiento o la renuncia a las condiciones establecidas en el Documento de la Oferta (siendo la única pendiente la condición de aceptación mínima descrita en el mismo), el Oferente emitirá, entregará y pagará la Contraprestación por cada 5,5483 Acciones que acepten la Oferta.

Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España y sus filiales (colectivamente, “Goldman Sachs”) se dedican a actividades y servicios de asesoramiento, *underwriting*, préstamo y financiación, inversión principal, ventas y negociación, análisis de mercados, gestión de inversiones y otras actividades y servicios financieros y no financieros para diversas personas y entidades. Goldman Sachs y sus empleados, y los fondos u otras entidades que gestionan o en los que invierten o tienen otros intereses económicos o con los que coinvierten, podrán en cualquier momento comprar, vender, mantener o votar posiciones largas o cortas e inversiones en valores, derivados, préstamos, materias primas, divisas, permutas de incumplimiento crediticio y otros instrumentos financieros de la Sociedad, BBVA y cualquiera de sus respectivas filiales y terceros, o cualquier divisa o materia prima que pueda estar involucrada en la Oferta. Hemos actuado como asesores financieros de la Sociedad en relación con su consideración de

Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España, inscrita en el Registro de Entidades de Crédito del Banco de España con el número 1564 y con domicilio en María de Molina 6, 28006 Madrid, España, es una sucursal de Goldman Sachs Bank Europe SE.

Goldman Sachs Bank Europe SE (Societas Europaea, SE) es una entidad de crédito constituida en Alemania, con domicilio social en Marienurm, Taunusanlage 9-10, 60329 Frankfurt am Main, Alemania, inscrita en el registro mercantil del tribunal local (Amtsgericht) de Frankfurt am Main, Alemania, con el número HRB 114190 y, en el marco del Mecanismo Único de Supervisión, sujeta a la supervisión prudencial directa del Banco Central Europeo y, en los demás aspectos, de la Autoridad Federal de Supervisión Financiera alemana (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, “BaFin”) y del Deutsche Bundesbank.

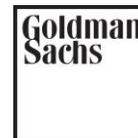


Traducción a efectos informativos – Prevalecerá la versión en inglés en caso de discrepancias

11 de septiembre de 2025
Consejo de Administración
Banco de Sabadell, S.A.
Página 2

la Oferta y otros asuntos en virtud de nuestro acuerdo de servicios con la Sociedad. Esperamos recibir honorarios por nuestros servicios en relación con nuestro acuerdo, incluyendo honorarios de asesoramiento que serán pagaderos independientemente de si la Oferta se consuma, y la Sociedad ha acordado reembolsar algunos de nuestros gastos incurridos e indemnizarnos frente a ciertas responsabilidades que puedan surgir de nuestro acuerdo. Hemos prestado ciertos servicios de asesoramiento financiero y/o *underwriting* a la Sociedad y/o sus filiales ocasionalmente por los cuales Goldman Sachs Investment Banking ha recibido y puede recibir una remuneración, incluyendo al haber actuado como *bookrunner* con respecto a ofertas de bonos con grado de inversión en noviembre de 2024, febrero de 2025 y mayo de 2025; y como asesor financiero con respecto a la venta por parte de la Sociedad de TSB Banking Group Plc a Banco Santander, S.A. en julio de 2025 y como proveedor de servicios de cobertura de tipo de cambio a la Sociedad en relación con esta transacción. También hemos prestado ciertos servicios de asesoramiento financiero y/o *underwriting* al Oferente y/o sus filiales de vez en cuando por los cuales Goldman Sachs Investment Banking ha recibido, y puede recibir, una remuneración, incluyendo por haber actuado como *bookrunner* con respecto a una oferta de bonos con grado de inversión en enero de 2024. También podremos prestar en el futuro servicios de asesoramiento financiero y/o *underwriting* a la Sociedad, al Oferente y a sus respectivas filiales por los cuales Goldman Sachs Investment Banking podrá recibir una remuneración.

En relación con esta opinión, hemos revisado, entre otros, el Documento de la Oferta; la declaración de registro del formulario F-4 (*form F-4*) declarada efectiva por la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos el 8 de septiembre de 2025; el informe a emitir por el Consejo de Administración de la Sociedad en relación con la Oferta (el "Documento del Consejo"), en la forma de borrador que se nos facilitó en la fecha de la presente opinión; los informes anuales a los accionistas y los Informes Anuales de la Sociedad y del Oferente correspondientes a los cinco ejercicios fiscales anteriores al finalizado el 31 de diciembre de 2024; ciertos informes intermedios a los accionistas y el Informe Trimestral de la Sociedad y del Oferente; otras comunicaciones de la Sociedad y del Oferente a sus respectivos accionistas; ciertos informes de analistas de investigación públicos respecto de la Sociedad y el Oferente; y ciertos análisis y proyecciones financieras internas para la Sociedad y ciertos análisis y proyecciones financieras para el Oferente pro forma para la consumación de la Oferta, en cada caso, según lo preparado por la dirección de la Sociedad y aprobado para nuestro uso por la Sociedad (las "Previsiones"), incluyendo ciertas sinergias operativas y disinergias y otros impactos financieros (positivos y negativos) proyectados por la dirección de la Sociedad como resultado de la Oferta, según lo aprobado para nuestro uso por la Sociedad (las "Sinergias y Otros Impactos Financieros"). También hemos mantenido conversaciones con miembros de la alta dirección de la Sociedad en relación con su evaluación de la justificación estratégica del Oferente para, y los posibles beneficios para el Oferente de, la Oferta y las operaciones comerciales pasadas y actuales, la situación financiera y las perspectivas futuras de la Sociedad; hemos revisado el precio registrado y la actividad de negociación de las Acciones y de las Acciones del Oferente; hemos comparado



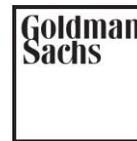
Traducción a efectos informativos – Prevalecerá la versión en inglés en caso de discrepancias

11 de septiembre de 2025
Consejo de Administración
Banco de Sabadell, S.A.
Página 3

cierta información financiera y del mercado de valores de la Sociedad y del Oferente con información similar de otras sociedades cuyos valores cotizan en bolsa; hemos revisado los términos financieros de ciertas combinaciones de negocios recientes en el sector bancario europeo y en otros sectores; y hemos realizado otros estudios y análisis, y considerado otros factores, que consideramos apropiados.

A los efectos de la emisión de esta opinión, con su consentimiento, hemos confiado y asumido la exactitud e integridad de toda la información financiera, legal, regulatoria, fiscal, contable y de otra índole que se nos ha proporcionado, discutido o revisado, sin asumir ninguna responsabilidad por la verificación independiente de la misma. En este sentido, hemos asumido, con su consentimiento, que las Previsiones, incluidas las Sinergias y Otros Impactos Financieros, se han preparado razonablemente sobre una base que refleja las mejores estimaciones y juicios actualmente disponibles de la dirección de la Sociedad. No hemos realizado una evaluación o tasación independiente de los activos y pasivos (incluidos los activos y pasivos contingentes, derivados u otros fuera de balance) de la Sociedad, el Oferente o cualquiera de sus respectivas filiales, y no se nos ha proporcionado ninguna evaluación o tasación de este tipo. No somos expertos en la evaluación de carteras de préstamos y arrendamientos a efectos de evaluar la adecuación de las provisiones para pérdidas con respecto a los mismos y, en consecuencia, hemos asumido que dichas provisiones para pérdidas son, en su conjunto, adecuadas para cubrir dichas pérdidas. Hemos asumido, siguiendo sus instrucciones, que, una vez consumada la Oferta, el Oferente poseerá el 100% de las Acciones en circulación, y que la Oferta se consumará en los términos establecidos en el Documento de la Oferta, sin la renuncia o modificación de ningún término o condición cuyo efecto fuera de alguna manera significativa para nuestro análisis. Hemos asumido que el Documento del Consejo publicado por la Sociedad no se desviará del borrador del Documento del Consejo revisado por nosotros en la fecha de la presente opinión de ninguna manera significativa para nuestro análisis.

Nuestra opinión no aborda los méritos relativos de la Oferta en comparación con cualquier alternativa estratégica que pueda estar disponible para la Sociedad; tampoco aborda cuestiones legales, regulatorias, fiscales o contables. Esta opinión aborda únicamente la adecuación desde un punto de vista financiero, a la fecha del presente documento, para los titulares (distintos del Oferente y de cualquiera de sus filiales), a la fecha del presente documento, de la Contraprestación que se propone pagar a dichos titulares de las Acciones en virtud de la Oferta. No expresamos ninguna opinión sobre, y nuestra opinión no aborda, la razonabilidad (*fairness*), desde un punto de vista financiero, de la Contraprestación o de cualquier otro término o aspecto de la Oferta. No expresamos ninguna opinión sobre, y nuestra opinión no aborda, la adecuación o razonabilidad (*fairness*) de la Contraprestación o de cualquier otro término o aspecto de la Oferta, para, o cualquier contraprestación recibida en relación con la misma por, el Oferente y cualquiera de sus filiales, los titulares de cualquier otra clase de valores, acreedores u otros colectivos o grupos de interés de la Sociedad; ni tampoco la adecuación o razonabilidad



Traducción a efectos informativos – Prevalecerá la versión en inglés en caso de discrepancias

11 de septiembre de 2025
Consejo de Administración
Banco de Sabadell, S.A.
Página 4

(*fairness*) del importe o la naturaleza de cualquier compensación a pagar a cualquiera de los directivos, consejeros o empleados de la Sociedad, o clase de dichas personas, en relación con la Oferta, ya sea en relación con la Contraprestación que se propone pagar a los titulares de las Acciones en virtud de la Oferta o de otro modo. No expresamos ninguna opinión sobre los precios a los que las Acciones o las Acciones del Oferente se negociarán en cualquier momento, ni sobre los posibles efectos de la volatilidad en los mercados de crédito, financieros y bursátiles sobre la Sociedad o el Oferente o la Oferta. Nuestra opinión se basa necesariamente en las condiciones económicas, monetarias, de mercado y de otra índole en vigor en la fecha del presente documento, y en la información que se nos ha facilitado a esa fecha, y no asumimos ninguna responsabilidad de actualizar, revisar o reafirmar esta opinión basándonos en circunstancias, desarrollos o eventos ocurridos después de la fecha del presente documento. Nuestros servicios de asesoramiento y la opinión expresada en el presente se proporcionan únicamente para la información y asistencia del Consejo de Administración de la Sociedad en relación con su consideración de la Oferta y dicha opinión no constituye una recomendación sobre si algún titular de las Acciones debe o no aceptar dicha Oferta o cualquier otro asunto. Esta opinión ha sido aprobada por un comité (*fairness committee*) de Goldman Sachs.

Sobre la base de, y con sujeción a, lo anterior, es nuestra opinión que, a la fecha del presente documento, la Contraprestación que se propone pagar a los titulares (distintos del Oferente y de cualquiera de sus filiales) de las Acciones en virtud de la Oferta es inadecuada desde un punto de vista financiero para dichos titulares.

Atentamente,

ANEXO 2.
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC
INADEQUACY OPINION

Morgan Stanley

11th September 2025

Board of Directors
Banco de Sabadell, S.A.
Plaça de Sant Roc 20
08201 Sabadell
Spain

Members of the Board:

We understand that the Board of Directors of Banco de Sabadell, S.A. (the “*Company*”) is required to issue a report (the “*Board Report*”) on a voluntary public tender offer (the “*Offer*”) launched by Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (the “*Offeror*”) to acquire all the issued ordinary shares in the Company (the “*Company Shares*”) not already held by the Offeror, as documented in the offer document authorized by the Spanish Comisión Nacional del Mercado de Valores on September 5th, 2025 (the “*Offer Document*”). The terms and conditions of the Offer are set forth in the Offer Document.

Under the terms of the Offer Document, subject to the satisfaction or waiver of certain conditions set forth in the Offer Document (the only one standing being the minimum acceptance condition described therein), the shareholders of the Company accepting the Offer shall receive 1.0 newly issued ordinary share of the Offeror with a nominal value of €0.49 per share (the “*Offeror Shares*”) and €0.70 in cash, in exchange of each 5.5483 Company Shares, each with a nominal value of €0.125 per share (the “*Consideration*”). As set out in the Offer Document, the Consideration shall be adjusted in the gross amount of any dividends distributed by either party to its shareholders.

You have asked for our opinion as to whether the Consideration to be received by the holders of the Company Shares pursuant to the Offer is adequate from a financial point of view.

For purposes of the opinion set forth herein, we have:

- (a) reviewed certain publicly available financial statements and other business and financial information of the Company and the Offeror, respectively (“*Public Information*”);
- (b) reviewed certain internal financial statements and other financial and operating data concerning the Company;
- (c) reviewed certain financial projections in relation to the Company prepared by the management of the Company;
- (d) reviewed information relating to certain strategic, financial and operational benefits anticipated from the Offer, prepared by the management of the Company;

Morgan Stanley

- (e) reviewed information relating to certain strategic, financial and operational benefits anticipated from the Offer, disclosed by the management of the Offeror, taking into account considerations on the same made by the management of the Company;
- (f) discussed the past and current operations and financial condition and the prospects of the Company, including information relating to certain strategic, financial and operational benefits anticipated from the Offer, with senior executives of the Company;
- (g) reviewed the pro forma impact of the Offer on the Company's and the Offeror's earnings per share, capital distributions, consolidated capitalization and financial ratios;
- (h) reviewed the reported prices and trading activity for the Company Shares and the Offeror Shares;
- (i) compared the financial performance of the Company and the Offeror and the prices and trading activity of the Company Shares and the Offeror Shares with that of certain other publicly-traded companies comparable with the Company and the Offeror, respectively, and their securities;
- (j) reviewed the financial terms, to the extent publicly available, of certain comparable acquisition transactions;
- (k) reviewed the Board Report, in the draft form made available to us;
- (l) reviewed, for information purposes only, the Offer Document and certain related documents, including the registration statement on form F-4 declared effective by the U.S. Securities and Exchange Commission on September 8, 2025; and
- (m) reviewed such other information and considered such other factors as we have deemed appropriate.

In forming our opinion, we have also taken into account and relied upon (in each case without independent verification):

- (a) the accuracy and completeness of the Public Information, the internal financial information and the financial and operating data available or supplied or otherwise made available to us by the Company, and formed a substantial basis for this opinion;
- (b) the financial projections, including information relating to certain strategic, financial and operational benefits anticipated from the Offer, in relation to which we have assumed that such projections, strategic, financial and operational benefits anticipated have been reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of the management of the Company of the future financial performance of the Company;
- (c) that the Offer will be consummated in accordance with the terms set forth in the Offer Document without any waiver, amendment or delay of any terms or conditions;
- (d) the assessment of the management of the Company of: (i) the strategic, financial and other benefits expected to result from the Offer and their weighting against possible

Morgan Stanley

consequences which may derive from the Offer; (ii) the timing and risks associated with the integration of the Company and the Offeror; and (iii) the Offeror's ability to retain key employees of the Company and the Offeror, respectively; and

- (e) the fact that the Company has taken its own legal, tax, regulatory, accounting or actuarial advice. We are financial advisors only and have relied upon, without independent verification, the assessment of the Company and its legal, tax, regulatory, accounting and actuarial advisors with respect to legal, tax, regulatory, accounting or actuarial matters. Further, for the purpose of our analysis, we have not made any independent valuation or appraisal of the assets or liabilities of the Company, nor have we been furnished with any such appraisals.

We are not experts in the evaluation of allowance for loan losses, and we have neither made an independent evaluation of the adequacy of the allowance for loan losses at the Company or the Offeror, nor have we examined any individual loan credit files of the Company or the Offeror nor have we been requested to conduct such a review, and, as a result, we have assumed that the aggregate allowances for, respectively, loan losses of the Company and of the Offeror is adequate.

We express no opinion with respect to the adequacy or fairness of the amount or nature of the compensation to any of the Company's officers, directors or employees, or any class of such persons, relative to the Consideration to be paid to the holders of the Company Shares in the Offer, nor as to the adequacy or fairness of the Consideration or any other term or aspect of the Offer, to, or any consideration received in connection therewith by, the Offeror and any of its affiliates, the holders of any other class of securities, creditors, or other constituencies of the Company.

Our opinion is necessarily based on financial, economic, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. For purposes of rendering this opinion, we have assumed that there has not occurred any material change in the assets, financial condition, results of operations, business or prospects of the Company or the Offeror since the respective dates of the most recent financial statements and other information, financial or otherwise, relating to the Company and the Offeror, respectively, made available to us. Events occurring after the date hereof may affect this opinion and the assumptions used in preparing it, and we do not assume any obligation to update, revise or reaffirm this opinion.

In arriving at our opinion, we were not authorized to solicit, and did not solicit, interest from any party with respect to the acquisition of or business combination with the Company, nor did we negotiate with any party in connection with a possible acquisition of the Company. We have acted as financial advisor to the Board of Directors of the Company in connection with this Offer and will receive a fee for our services, irrespective of whether the Offer is consummated. In the two years prior to the date hereof, we have provided financial advisory and financing services for the Offeror and the Company and have received fees in connection with such services. Morgan Stanley may also seek to provide such services to the Offeror and the Company in the future and expects to receive fees for the rendering of these services. Please note that Morgan Stanley is a global financial services firm engaged in the securities, investment management and individual wealth management businesses. Our securities business is engaged in securities underwriting, trading and brokerage activities, foreign exchange, commodities and derivatives trading, prime brokerage, as well as providing investment management, banking, financing and financial advisory services. Morgan Stanley, its affiliates, directors and officers may at any time invest on a principal basis or manage

Morgan Stanley

funds that invest, hold long or short positions, finance positions, and may trade or otherwise structure and effect transactions, for their own account or the accounts of its customers, in debt or equity securities or loans of the Offeror, the Company or any other company or any currency or commodity that may be involved in this transaction or any related derivative instrument.

This opinion has been approved by a committee of Morgan Stanley investment banking and other professionals in accordance with our customary practice. This opinion is solely for the information of the Board of Directors of the Company and may not be used for any other purpose without our prior written consent, except that a copy of this opinion may be included in its entirety in the Board Report and in any filing the Company is required to make with the Comisión Nacional del Mercado de Valores in Spain in connection with this Offer if such inclusion is required by applicable law. **This opinion is not addressed to and may not be relied upon by any third party including, without limitation, employees, creditors or shareholders of the Company.** In addition, this opinion does not in any manner address the prices at which the Company Shares or the Offeror Shares will trade following the Offer, or as to the potential effects of volatility in the credit, financial and stock markets on the Company or the Offeror, and Morgan Stanley expresses no opinion or recommendation as to how the shareholders of the Company should behave in connection with the Offer.

It is understood that the views set forth in this letter are within the scope of, and provided on and subject to, the engagement letter dated 3rd May 2024 and the associated letter of indemnity dated 19th April 2024 between Morgan Stanley and the Company.

We have taken the facts, events and circumstances set forth in this opinion, together with our assumptions and qualifications, into account when determining the meaning of “fairness” for the purposes of this opinion. For the purposes of our opinion, we have not considered the circumstances of individual shareholders.

Based on and subject to the foregoing, we are of the opinion as of the date hereof that the Consideration to be received by the holders of Company Shares is inadequate from a financial point of view.

Yours faithfully,

MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC

By:

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke at the end.

Managing Director

Morgan Stanley

*Traducción a efectos informativos
Prevalecerá la versión en inglés en caso de discrepancias*

11 de septiembre de 2025

Consejo de Administración
Banco de Sabadell, S.A.
Plaça de Sant Roc 20
08201 Sabadell
España

A los Miembros del Consejo:

Entendemos que el Consejo de Administración del Banco de Sabadell, S.A. (la “**Sociedad**”) debe emitir un informe (el “**Informe del Consejo**”) en relación con la oferta pública voluntaria de adquisición (la “**Oferta**”) formulada por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (el “**Oferente**”) para adquirir todas las acciones ordinarias emitidas de la Sociedad (las “**Acciones de la Sociedad**”) que no estén en poder del Oferente, como se establece en el documento de oferta autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 5 de septiembre de 2025 (el “**Documento de la Oferta**”). Los términos y condiciones de la Oferta se establecen en el Documento de la Oferta.

En virtud de los términos del Documento de la Oferta, con sujeción a la satisfacción o renuncia a ciertas condiciones establecidas en el Documento de la Oferta (siendo la única pendiente la condición de aceptación mínima descrita en éste), los accionistas de la Sociedad que acepten la Oferta recibirán 1,0 acción ordinaria de nueva emisión del Oferente con un valor nominal de 0,49€ por acción (las “**Acciones del Oferente**”) y 0,70€ en efectivo, a cambio de 5,5483 Acciones de la Sociedad, cada una con un valor nominal de 0,125€ por acción (la “**Contraprestación**”). Tal como se establece en el Documento de la Oferta, la Contraprestación se ajustará en el importe bruto de cualquier dividendo distribuido por cualquiera de las partes a sus accionistas.

Ha solicitado nuestra opinión sobre si la Contraprestación a ser recibida por los titulares de Acciones de la Sociedad de acuerdo con la Oferta es adecuada desde un punto de vista financiero.

A los efectos de la opinión que se establece en el presente documento, hemos:

- (a) revisado determinados estados financieros disponibles públicamente y otra información comercial y financiera de la Sociedad y del Oferente, respectivamente (“**Información Pública**”);

Morgan Stanley

- (b) revisado determinados estados financieros internos y otros datos financieros y operativos relativos a la Sociedad;
- (c) revisado ciertas proyecciones financieras en relación con la Sociedad preparadas por el equipo directivo de la Sociedad;
- (d) revisado la información relacionada con ciertos beneficios estratégicos, financieros y operativos de la Oferta, preparada por los equipos directivos de la Sociedad;
- (e) revisado la información relacionada con ciertos beneficios estratégicos, financieros y operativos de la Oferta, hecha pública por los equipos directivos del Oferente; teniendo en cuenta las consideraciones sobre los mismos hechas por la dirección de la Sociedad;
- (f) discutido sobre la situación financiera y las operaciones pasadas y actuales y las perspectivas de la Sociedad, incluida la información relacionada con ciertos beneficios estratégicos, financieros y operativos previstos de la Oferta, con ejecutivos sénior de la Sociedad;
- (g) revisado el impacto pro forma de la Oferta sobre las ganancias por acción de la Sociedad y del Oferente, las distribuciones de capital, la capitalización consolidada y los ratios financieros;
- (h) revisado los precios y la actividad de negociación registrados para las Acciones de la Sociedad y las Acciones del Oferente;
- (i) comparado el rendimiento financiero de la Sociedad y del Oferente y los precios y la actividad comercial de las Acciones de la Sociedad y las Acciones del Oferente con el de otras compañías que cotizan en bolsa comparables con la Sociedad y el Oferente, respectivamente, y sus valores;
- (j) revisado los términos financieros, en la medida en que estén disponibles públicamente, de ciertas transacciones de adquisición comparables;
- (k) revisado el Informe del Consejo puesto a nuestra disposición en forma de borrador;
- (l) revisado, con fines meramente informativos, el Documento de la Oferta y determinados documentos relacionados, incluyendo la declaración de registro del formulario F-4 (*form F-4*) declarada efectiva por la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos el 8 de septiembre de 2025; y
- (m) revisado otra información y considerando otros factores que consideramos adecuados.

Al formar nuestra opinión, también hemos tenido en cuenta y confiado (en cada caso sin verificación independiente):

- (a) la exactitud e integridad de la Información Pública, de los estados financieros internos y de los datos financieros y operativos disponibles, suministrados o puestos a nuestra disposición por la Sociedad, y que constituyó una base sustancial para esta opinión;

Morgan Stanley

- (b) las proyecciones financieras, incluida la información relacionada con ciertos beneficios estratégicos, financieros y operativos previstos en la Oferta, en relación con la cual hemos asumido que tales proyecciones, beneficios estratégicos, financieros y operativos previstos se han preparado razonablemente sobre bases que reflejan las mejores estimaciones y juicios disponibles actualmente de la dirección de la Sociedad sobre el desempeño financiero futuro de la Sociedad;
- (c) que la Oferta se consumará de conformidad con los términos establecidos en el Documento de la Oferta sin renuncia, enmienda o demora de ningún término o condición;
- (d) la evaluación de la gestión de la Sociedad de: (i) los beneficios estratégicos, financieros y de otro tipo que se espera que resulten de la Oferta y su ponderación frente a las posibles consecuencias que puedan derivarse de la Oferta; (ii) el momento y los riesgos asociados con la integración de la Sociedad y del Oferente; y (iii) la capacidad del Oferente para retener a los empleados clave de la Sociedad y del Oferente, respectivamente; y
- (e) el hecho de que la Sociedad haya recibido su propio asesoramiento legal, fiscal, regulatorio, contable o actuarial. Solo somos asesores financieros y hemos confiado, sin verificación independiente, en la evaluación de la Sociedad y sus asesores legales, fiscales, regulatorios, contables o actuariales con respecto a asuntos legales, fiscales, regulatorios, contables o actuariales. Además, a efectos de nuestro análisis, no hemos realizado ninguna valoración o tasación independiente de los activos o pasivos de la Sociedad, ni hemos recibido ninguna de dichas valoraciones.

No somos expertos en la evaluación de la asignación para pérdidas de préstamos, y no hemos hecho una evaluación independiente de la adecuación de la asignación para pérdidas de préstamos en la Sociedad o el Oferente, ni hemos examinado ningún archivo de crédito de préstamo individual de la Sociedad o el Oferente ni se nos ha pedido que llevemos a cabo dicha revisión, y, como resultado, hemos asumido que la asignación agregada para pérdidas de préstamos de la Sociedad y del Oferente es adecuada.

No expresamos ninguna opinión con respecto a la adecuación o razonabilidad (*fairness*) de la cantidad o naturaleza de la compensación a cualquiera de los directivos, consejeros o empleados de la Sociedad, o a cualquier clase de dichas personas, en relación con la contraprestación que se pagará a los titulares de las Acciones de la Sociedad en la Oferta, ni sobre la adecuación o razonabilidad (*fairness*) de la Contraprestación o de cualquier otro término o aspecto de la Oferta, ni sobre, o respecto de, cualquier contraprestación recibida en relación con la misma por el Oferente y por cualquiera de las sociedades del grupo, los tenedores de cualquier otra clase de valores, acreedores u otros colectivos o grupos de interés de la Sociedad.

Nuestra opinión se basa necesariamente en las condiciones financieras, económicas, de mercado y de otro tipo en la medida en que estén en vigor, y en la información que se nos ha facilitado hasta la fecha del presente documento. A los efectos de emitir esta opinión, hemos asumido que no se ha producido ningún cambio sustancial en los activos, la situación financiera, los resultados de las operaciones, el negocio o las perspectivas de la Sociedad o del Oferente desde las fechas respectivas de los estados financieros más recientes y demás información, financiera o de otra índole, relacionada con la Sociedad y el Oferente, respectivamente, puesta a nuestra disposición. Los acontecimientos que se produzcan después de la fecha del presente documento podrían afectar a esta opinión y a los supuestos utilizados

Morgan Stanley

para prepararla, y no asumimos ninguna obligación de actualizar, revisar o reafirmar esta opinión.

Al llegar a nuestra opinión, no estábamos autorizados a solicitar, y no solicitamos, intereses de ninguna de las partes con respecto a la adquisición de o combinación de negocios con la Sociedad, ni tampoco negociamos con ninguna de las partes en relación con una posible adquisición de la Sociedad. Hemos actuado como asesor financiero del Consejo de Administración de la Sociedad en relación con esta Oferta y recibiremos honorarios por nuestros servicios, independientemente de si la Oferta se ha consumado. En los dos años anteriores a la fecha del presente documento, hemos prestado servicios de asesoramiento financiero y financiación para el Oferente y la Sociedad, y hemos recibido honorarios en relación con dichos servicios. Morgan Stanley también podría prestar dichos servicios al Oferente y a la Sociedad en el futuro y espera recibir honorarios por la prestación de estos servicios. Tenga en cuenta que Morgan Stanley es una firma de servicios financieros globales dedicada a los negocios de valores, gestión de inversiones y gestión del patrimonio individual. Nuestro negocio de valores se dedica a la suscripción de valores, actividades de negociación y corretaje, operaciones de divisas, materias primas y derivados, corretaje primario, así como a la prestación de servicios de gestión de inversiones, banca, financiación y asesoramiento financiero. Morgan Stanley, sus filiales, administradores y directivos podrán, en cualquier momento, invertir de forma principal o gestionar fondos que inviertan, mantengan posiciones largas o cortas, posiciones financieras, y podrán negociar o de otro modo estructurar y efectuar transacciones, por su propia cuenta o por cuenta de sus clientes, en títulos de deuda o de renta variable o préstamos del Oferente, la Sociedad o cualquier otra compañía o cualquier divisa o materia prima que pueda estar implicada en esta transacción o en cualquier instrumento derivado relacionado.

Esta opinión ha sido aprobada por un comité de banca de inversión de Morgan Stanley y otros profesionales de acuerdo con nuestra práctica habitual. Esta opinión es exclusivamente para la información del Consejo de Administración de la Sociedad y no puede utilizarse para ningún otro propósito sin nuestro consentimiento previo por escrito, excepto una copia íntegra de esta opinión que podrá incluirse en el Informe del Consejo y en cualquier presentación que la Sociedad esté obligada a realizar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores en España en relación con esta Oferta si dicha inclusión es requerida por la ley aplicable. **Esta opinión no se dirige a terceros, y no podrá ser invocada por ninguno de ellos, incluidos, entre otros, empleados, acreedores o accionistas de la Sociedad.** Además, esta opinión no aborda de ninguna manera los precios a los que las Acciones ordinarias de la Sociedad o las Acciones del Oferente se negociarán después de la Oferta, ni los posibles efectos de la volatilidad en los mercados de crédito, financieros y bursátiles sobre la Sociedad o el Oferente y Morgan Stanley no expresa ninguna opinión ni recomendación sobre cómo deben comportarse los accionistas de la Sociedad en relación con la Oferta.

Se entiende que los puntos de vista establecidos en esta carta se entienden comprendidos en, y quedan sujetos a lo dispuesto en la carta de encargo con fecha de 3 de mayo de 2024 y la carta de indemnización asociada con fecha de 19 de abril de 2024 entre Morgan Stanley y la Sociedad.

Hemos tenido en cuenta los hechos, acontecimientos y circunstancias establecidos en esta opinión, junto con nuestras suposiciones y calificaciones, a la hora de determinar el significado de “equidad” a los efectos de esta opinión. A efectos de nuestra opinión, no hemos considerado las circunstancias de los accionistas individuales.

Morgan Stanley

En base a lo anterior y con sujeción a lo anterior, opinamos a la fecha del presente que la Contraprestación a recibir por los titulares de Acciones de la Sociedad es inadecuada desde un punto de vista financiero.

Atentamente,

MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC

ANEXO 3.
EVERCORE PARTNERS INTERNATIONAL LLP
INADEQUACY OPINION

The Board of Directors
Banco de Sabadell S.A.
Plaça de Sant Roc 20 08201, Sabadell, Spain

Thursday, 11 September 2025

Members of the Board of Directors:

We understand that Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (**Buyer or BBVA**) has commenced a voluntary tender offer (**Offer**) to acquire all the outstanding shares of Banco de Sabadell S.A., a public company 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 05 September 2025 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 combination of shares and cash, consisting of one newly-issued BBVA share and €0.70 in cash for each 5.5483 shares of the Company (together, the "**Consideration**"). In accordance with the Offer Document, we understand that the Transaction is currently subject to acceptance of the Offer by a number of shareholders that permits BBVA to acquire at least more than half of the voting rights of the 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 to provide our opinion, from a financial point of view, as to the adequacy of the Consideration to be received by 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 prepared and furnished to us by management of the Company;
4. reviewed certain information relating to the Company's pending sale of TSB Banking Group plc to Banco Santander, S.A.;
5. discussed the past and current operations, financial projections and current financial condition of the Company with management of the Company;
6. reviewed the reported prices and the historical trading activity of the Company Shares;
7. 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;

8. 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;
9. reviewed the Offer Document; and
10. performed such other analyses and examinations and considered such other factors that we deemed appropriate.

Further to the above, in view of the fact that the Consideration features a relevant share component, we have also performed the following, amongst other things, with regards to the Buyer:

1. reviewed certain publicly available operating and financial information relating to the Buyer that we deemed to be relevant, including publicly available research analysts' estimates;
2. reviewed the reported prices and the historical trading activity of the Buyer shares;
3. compared the financial performance of the Buyer and its stock market trading multiples with those of certain other publicly traded companies that we deemed relevant;
4. 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, in all respects material to our analysis, that the representations and warranties of each party contained in the Offer Document are true and correct.

We have further assumed that (i) the Transaction, if consummated, would 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 our opinion, from a financial point of view, as to the adequacy of the Consideration to be received by the holders of the Company Shares who are entitled to receive such Consideration. We do not express any view on, and our opinion does not address, the adequacy 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 adequacy 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 our opinion, we were not authorised to solicit, and 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 or the counterparties pursuant to the Transaction 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 a 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 inadequate, 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

Consejo de Administración
Banco de Sabadell S.A.
Plaça de Sant Roc 2008201, Sabadell, España

Jueves 11 de septiembre de 2025

Miembros del Consejo de Administración:

Entendemos que Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (**Comprador o BBVA**) ha iniciado una oferta pública voluntaria (**Oferta**) para adquirir todas las acciones en circulación de Banco de Sabadell 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 05 de septiembre de 2025 y disponible, entre otros, en las páginas web de la CNMV y de la Compañía (el **Documento de Oferta**).

De acuerdo con el Documento de Oferta, se contempla que la consideración a pagar a los accionistas de la Compañía consiste en el canje de 1 acción ordinaria de nueva emisión de BBVA y €0,70 en metálico por cada 5,5483 acciones de la Compañía (conjuntamente, la "**Consideración**"). De acuerdo con el Documento de Oferta, entendemos que la Transacción está actualmente sujeta a la aceptación de la Oferta por un número de accionistas que permita a BBVA adquirir al menos más de la mitad de los derechos de voto de las Acciones de la Compañía al final del período de aceptación (excluyendo cualquier acción en autocartera que mantenga la Compañía en ese 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 solicitado que emitamos nuestra opinión, desde un punto de vista financiero, sobre la adecuación de la Consideración a ser percibida por los titulares de las Acciones de la Compañía que tengan derecho a recibirla.

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 preparados y proporcionados por la dirección de la Compañía;
4. revisado cierta información relacionada con la venta pendiente de TSB Banking Group plc por parte de la Compañía a Banco Santander, S.A.;
5. discutido las operaciones pasadas y actuales, proyecciones financieras y estado financiero actual de la Compañía con la dirección de la Compañía;
6. revisado los precios reportados y la negociación histórica de las Acciones de la Compañía;

7. comparado el desempeño financiero de la Compañía y sus múltiplos de valoración en el mercado de valores con los de otras compañías que consideramos relevantes;
8. 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;
9. revisado el Documento de Oferta; y
10. realizado otros análisis y considerado otros factores que consideramos relevantes.

Además, considerando que la Consideración incluye un componente relevante en acciones, también hemos realizado lo siguiente, entre otras cosas, con respecto al Comprador:

1. revisado determinada información operativa y financiera de carácter público relativa al Comprador que consideramos relevante, incluyendo estimaciones de analistas de mercado disponibles públicamente;
2. revisado los precios reportados y la actividad histórica de cotización de las acciones del Comprador;
3. comparado el desempeño financiero del Comprador y sus múltiplos de cotización bursátiles con los de ciertas otras sociedades cotizadas que consideramos relevantes;
4. realizado otros análisis y revisiones, y considerado otros factores que consideramos oportunos.

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, en todos los aspectos relevantes para nuestro análisis, que las representaciones y garantías de cada parte contenidas en el Documento de Oferta son verdaderas y correctas.

Además, hemos asumido que (i) la Transacción, en caso de llevarse a cabo, se consumaría 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 ya se han obtenido y no serían necesarios consentimientos, aprobaciones o declaraciones adicionales para consumir 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 bancarota, 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 prevaletientes y otros factores que influyen generalmente en el precio de los valores, (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 medida requerida 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 solicitado que consideremos, ni expresemos opinión alguna con respecto a, ningún asunto que no sea nuestra opinión desde un punto de vista financiero, sobre la adecuación de la Consideración a ser percibida por los titulares de las Acciones de la Compañía que tengan derecho a recibirla. No expresamos ninguna opinión sobre, y nuestra opinión no aborda, la adecuación 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 a nuestra opinión, no se nos autorizó a solicitar, y 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 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 o las contrapartes de la Transacción 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 actuarial 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, Evercore Partners International LLP prestó servicios de asesoramiento financiero a uno o más afiliados del Comprador junto con sus afiliados en el grupo Evercore, para mandatos no relacionados con la Transacción, y ha recibido honorarios por la prestación de estos servicios, incluido el reembolso de gastos.

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 no es adecuada (*is inadequate*), desde un punto de vista financiero, para los titulares de las Acciones de la Compañía con derecho a recibir dicha Consideración.

Cordialmente,

EVERCORE PARTNERS INTERNATIONAL LLP

Por: Evercore Partners International LLP

Doña Elena López Fernández, Traductora-Intérprete jurada de inglés nombrada por el Ministerio de Asuntos

Exteriores y de Cooperación, certifica que la que antecede es traducción fiel y completa al castellano de un

documento redactado en inglés.

Número de intérprete jurado: 5394

No TIJ: 5394



A handwritten signature in black ink, appearing to read "Elena López Fernández".

Madrid, 11 de septiembre de 2025

ANEXO 4.
DICTÁMENES DE LOS REPRESENTANTES LEGALES DE LOS TRABAJADORES

Informe del posicionament de la UGT sobre l'OPA del BBVA sobre el Banc Sabadell

El present informe pretén recollir els principals arguments pels quals la UGT ens posicionem en contra de l'OPA del BBVA sobre el Banc Sabadell, així com la cronologia de les accions que s'han dut a terme des de la nostra organització.

Anàlisi de l'impacte de l'OPA i arguments d'oposició

La UGT, conjuntament amb altres agents socials, expressa una oposició ferma a l'OPA hostil presentada pel BBVA per adquirir el control del Banc Sabadell. Aquesta oposició es fonamenta en una anàlisi rigorosa de les seves repercussions econòmiques, laborals, socials basada en l'informe encarregat per la UGT a la Universitat Autònoma de Madrid (UAM), en anàlisis fetes pel Servei d'Estudis de la UGT i d'altres dades d'experts publicades, en documents elaborats per organismes com el CTEESC, o l'ACCO, així com en l'experiència pròpia derivada de la participació de la UGT, com a representant de les persones treballadores, en tots els processos de concentració bancària que hi ha hagut arreu de l'Estat espanyol. A continuació, es detallen les principals conclusions d'aquesta anàlisi que argumenten la nostra posició contrària:

1. Destrucció massiva d'ocupació

L'OPA del BBVA suposaria una de les operacions de concentració bancària més importants de les darreres dècades a l'Estat espanyol, amb un impacte molt directe sobre l'ocupació. En primer lloc, es preveu la desaparició de milers de llocs de treball com a conseqüència de la integració de dues estructures empresarials que avui funcionen per separat. Quan dues entitats es fusionen, és habitual que es considerin redundants àrees senceres: serveis centrals, xarxa comercial, unitats tecnològiques, oficines duplicades...

Les estimacions apunten a una **pèrdua d'entre 7.500 i 10.500 llocs de treball directes**, concentrats majoritàriament en els territoris on el Banc Sabadell té més implantació,

especialment a Catalunya i a País Valencià. A aquesta xifra s'hi hauria d'afegir la destrucció d'ocupació indirecta, que pot duplicar les xifres anteriors, en serveis subcontractats com

neteja, seguretat, manteniment, logística, atenció telefònica o serveis informàtics, que sovint depenen del volum d'activitat interna.

Aquesta estimació es calcula amb una forquilla d'entre el 40% i el 55% de destrucció d'ocupació, i es basa en la mitjana de la destrucció d'ocupació de les fusions anteriors més significatives, que ronda el 45,5% de les plantilles dels bancs absorbits.

La pèrdua d'ocupació en aquest cas és especialment greu perquè afecta un sector que històricament ha proporcionat ocupació estable, de qualitat i amb salaris mitjans per sobre de la mitjana. Això implica que moltes persones afectades tindrien més dificultats per reincorporar-se al mercat laboral amb condicions similars. Les persones treballadores d'edat avançada o amb trajectòries llargues a l'entitat podrien quedar especialment desprotegides.

Els processos de fusió sovint s'acompanyen de plans de sortida pactats (ERO, prejubilacions, incentius), però això no elimina els efectes col·laterals sobre el conjunt de la plantilla ni sobre el mercat de treball local. A més, no es poden ignorar els efectes desiguals d'aquesta reestructuració: territoris com Catalunya o el País Valencià, on el Sabadell té arrelament històric, patirien proporcionalment més la retallada de llocs de treball.

Finalment, cal recordar que la destrucció de llocs de treball no només és una pèrdua individual, sinó també un **impacte per a l'economia del territori**. Els llocs que desapareixen són també sous que es deixen de gastar al comerç local, ingressos que es perden a la hisenda pública i capacitat de consum que es redueix. Tot plegat genera un cercle negatiu que afecta la cohesió social, l'equilibri territorial i el model econòmic plural.

2. Deteriorament de les condicions laborals

Les fusions bancàries no només comporten una reducció immediata de llocs de treball, sinó que tenen un efecte persistent i estructural sobre les condicions laborals de les persones que romanen a l'organització resultant. Aquest tipus de processos acostumen a **generar entorns laborals més durs, amb una sobrecàrrega de treball, més exigència comercial i una pèrdua progressiva del benestar laboral**.

Després d'una operació de concentració com la que es proposa, els equips de treball han

d'assumir les funcions que abans es repartien entre més personal i oficines. Aquest increment de responsabilitat no s'acompanya, en la majoria de casos, de formació adequada ni de mitjans suficients. A més, es produeixen canvis constants en els protocols, els programes informàtics i les estructures jeràrquiques, cosa que genera estrès, frustració i una sensació d'inestabilitat constant.

Aquest tipus de dinàmica ja ha tingut efectes visibles al conjunt del sector. **Des del 2008, Espanya ha experimentat una caiguda molt acusada del nombre de treballadors bancaris en relació amb la població.** Si a la zona euro la mitjana d'ocupació bancària ha passat de 697 a 504 persones per cada 100.000 habitants, a Espanya la reducció ha estat encara més accentuada: de 601 a només 335 persones. Aquest descens situa **Espanya en cinquena posició dels països amb menys treballadors bancaris per habitant de tot el continent.**

Aquest dèficit estructural de personal afecta el conjunt del sistema financer, però especialment a les persones que es mantenen a les entitats. L'escassetat de recursos humans comporta una sobrecàrrega de tasques, objectius inassolibles i una pèrdua de qualitat tant en l'atenció al client com en la pròpia experiència laboral. En paral·lel, creixen les pressions comercials, la supervisió constant i les exigències de rendiment, amb efectes nocius sobre la salut física i mental de la plantilla.

Aquestes condicions generen un augment del risc psicosocial, amb conseqüències que van des de l'esgotament emocional fins a problemes d'ansietat, trastorns relacionats amb l'estrès i, en molts casos, incapacitats laborals temporals o permanents. L'ambient laboral es veu degradat, i es produeix una desconexió progressiva de les persones treballadores amb l'entitat, afeblint el sentiment de pertinença i la motivació professional.

L'impacte no es limita a l'àmbit individual. Quan milers de persones treballen en entorns laborals tòxics o insostenibles, el conjunt del sistema econòmic i social se'n ressent: augmenten els costos sanitaris, les incapacitats laborals i la rotació de personal, i es deteriora la qualitat del servei que reben els ciutadans i les empreses.

En aquest context, impulsar una operació de concentració que intensifica encara més aquests processos resulta incompatible amb un model laboral digne, saludable i sostenible.

3. Tancament massiu d'oficines

Un dels impactes més visibles i immediats d'una operació com aquesta és la reducció dràstica de la xarxa d'oficines. Les entitats implicades disposen de centenars de sucursals repartides arreu del territori, moltes de les quals es troben duplicades o molt pròximes geogràficament. Quan es produeix una fusió, aquestes estructures es consideren excedents i es tanquen per raons de rendibilitat.

En aquest cas, es preveu el **tancament d'entre 600 i 900 oficines a escala estatal**, amb una incidència molt especial en comunitats autònomes com Catalunya, o el País Valencià, on el Banc Sabadell té una presència històrica i capil·lar. Aquestes zones, que han desenvolupat una xarxa pròxima al teixit comercial i a la ciutadania, podrien quedar greument afectades per la concentració dels punts d'atenció.

Basant-nos en estudis internacionals que sostenen que després de la fusió es tanquen fins a un 75% de les oficines del banc absorbit, s'han extret aquestes xifres que van des d'un tancament del 50% al 75% de les oficines del Banc Sabadell.

El solapament d'oficines en una mateixa població no hauria de ser necessàriament un criteri de tancament d'oficines, ja que els clients i el negoci romanen a la nova entitat. Malauradament, l'experiència d'altres fusions ha demostrat que precisament una de les sinergies que es busquen en aquestes operacions són els solapaments, ja que s'aprofiten com a excusa per reduir sucursals i personal per, en definitiva, reduir costos. Tenint en compte les dades de l'operació, tot apunta al fet que l'estratègia del BBVA no serà diferent de la seguida en altres grans fusions de bancs.

Aquests tancaments no representen només una racionalització logística, sinó que comporta altres efectes socioeconòmics negatius:

- **Incrementa la Barrera Digital Discriminatòria i l'exclusió financera** de desenes de milers de persones. La **pèrdua directa de servei bancari presencial** fa que col·lectius com la gent gran, les persones amb discapacitat, les que viuen en entorns rurals o amb baix nivell d'alfabetització digital, pateixin de manera especialment intensa aquesta transformació. Per a molts d'ells, l'oficina bancària és l'únic canal viable per fer tràmits, rebre informació o gestionar recursos personals. Sense aquest accés, al quedar parcialment o totalment exclosos del sistema.

Cal tenir en compte, a més, que **el model de banca digitalitzat no és una alternativa real per a tothom**. L'accés desigual a internet, la manca d'habilitats

digitals, la por a l'estafa i el desconeixement del llenguatge financer deixen milers de persones en situació de vulnerabilitat. La desaparició del tracte directe amb una

persona de referència trenca el vincle de confiança que molts clients han mantingut durant anys amb la seva entitat.

- **Increment del temps i els costos de desplaçament**, amb situacions en què la persona ha de recórrer desenes de quilòmetres per accedir a una oficina operativa. Això afecta especialment municipis petits, zones rurals o barris perifèrics que ja acumulen dèficits estructurals en serveis públics i transport. Per tant, el fenomen de “desbancarització territorial” **genera una doble exclusió: geogràfica i social.**
- **Disminució de l'economia local.** Aquesta pèrdua de proximitat no afecta només els particulars. Les petites empreses, comerços i autònoms també es veuen greument perjudicats.

El finançament a mida, l'assessorament personalitzat o la flexibilitat en la gestió de cobraments i pagaments depenen sovint de la relació directa amb un gestor o una oficina propera. Sense aquest suport, molts negocis locals poden perdre capacitat per sostenir-se o créixer.

- **Degradació urbana.** Cal recordar que les oficines bancàries també tenen un paper econòmic i simbòlic dins dels barris i municipis. Dinamitzen l'activitat comercial, generen moviment i ocupació, i contribueixen a fer viure l'entorn urbà o rural. La seva desaparició pot accelerar processos de degradació urbana, desertificació comercial i desvinculació social, especialment en contextos on les alternatives són escasses o inexistents.

4. Reducció de l'oferta de crèdit

Un dels efectes més preocupants de l'OPA és la previsió d'una **reducció immediata i sostinguda de la disponibilitat de crèdit per a l'economia real.**

S'estima que **la caiguda del crèdit disponible podria ser de més de 54.000 milions d'euros**, amb advertiments que en determinats escenaris podria arribar fins als 75.000 milions, especialment si es redueix l'activitat en territoris considerats menys rendibles. L'afectació més gran seria per a les petites i mitjanes empreses, els treballadors autònoms i les famílies amb menys capacitat d'estalvi. Aquests col·lectius tenen menys opcions de finançament alternatiu i depenen més directament de la banca tradicional per mantenir la seva activitat. Aquesta reducció en l'oferta de crèdit es produiria bàsicament per dos factors:

- **La disminució de la competència.** L'operació suposaria la consolidació de dues grans entitats i reduiria el nombre d'actors amb capacitat de competir en el finançament a empreses i famílies. Aquest escenari condueix de forma gairebé automàtica a una menor oferta creditícia, menys opcions per a les persones consumidores i una menor capacitat del sistema per adaptar-se a les necessitats específiques dels diferents territoris.

A més de la quantitat, també es preveu un deteriorament en la qualitat del crèdit. S'encareixen els tipus d'interès, s'endureixen les condicions, es redueixen els terminis i augmenten les exigències de garanties. Aquestes pràctiques restringeixen la capacitat d'inversió de les pimes i dificulten la creació d'ocupació, la innovació i el manteniment d'activitats econòmiques a escala local.

- **La pèrdua de centres de decisió.** El trasllat de les decisions cap a centres de poder allunyats del territori agreuja encara més aquest problema, ja que el finançament s'acaba decidint des de la lògica de la rendibilitat global. L'absència de coneixement directe del client, l'anomenada "informació tova" que abans s'obtenia pel tracte personalitzat, és substituïda per algoritmes i criteris estandarditzats que penalitzen els petits negocis i les iniciatives emergents.

Això posa en risc l'emprenedoria i la dinamització local fent que molts projectes que són viables siguin rebutjats pel fet de no encaixar en els perfils estàndard. Això **perjudica especialment iniciatives arrelades al territori**, com cooperatives, empreses familiars, comerços locals o projectes d'economia social i solidària.

Aquest procés porta inevitablement a una **exclusió financera creixent**. Moltes persones, famílies o petits negocis queden fora del sistema bancari perquè no compleixen els criteris de risc fixats des de centres de decisió cada cop més allunyats.

El resultat és una **pèrdua d'equitat i d'oportunitats**. El sistema financer, lluny de jugar un paper de suport al desenvolupament econòmic i social, es converteix en una estructura que exclou, discrimina i concentra els recursos en funció del benefici i no de les necessitats de la societat.

5. Més concentració bancària: menor competència

L'absorció del Banc Sabadell per part del BBVA comportaria un increment molt significatiu de la concentració bancària a Espanya, situant-la per sobre de la mitjana europea i consolidant una estructura de mercat altament oligopolística.

Pel que fa a la **concentració d'oficines**, actualment, els quatre bancs amb més oficines tenen el 85,7% de les oficines a Catalunya. Un cop formalitzada l'operació, les dues grans entitats resultants (CaixaBank i BBVA-Sabadell) controlarien conjuntament el 74,7% de les oficines de Catalunya (38,9% CaixaBank; 18,7% BBVA; 16,1% Banc Sabadell), i més del 70% en totes les províncies (abans de fer cap tancament d'oficines).

Aquest nivell de concentració genera una **disminució substancial de la competència efectiva**. Amb menys entitats operant en el mercat, disminueixen els incentius per competir en preus, serveis i innovació. Els consumidors acaben pagant **comissions més altes**, reben **pitjors condicions** en els seus comptes i préstecs, i obtenen una rendibilitat menor pels seus estalvis. La desaparició de competidors mitjans com el Sabadell implica també una pèrdua de models de banca alternativa amb més capacitat d'adaptació als territoris.

Aquesta estructura concentrada afavoreix un escenari on les dues grans entitats poden actuar amb un alt grau de coordinació tàcita, sense necessitat de pràctiques anticompetitives explícites. El mercat esdevé menys transparent, menys dinàmic i menys orientat a satisfer les necessitats dels col·lectius amb menys poder adquisitiu o amb perfils financers menys rendibles.

Les conseqüències negatives d'aquesta concentració també es traslladen a:

- **Serveis i a la inclusió financera.** S'ha observat que quan disminueix el nombre d'actors rellevants, s'incrementen els processos d'estandardització i homogeneïtzació de productes, amb menor marge per adaptar les condicions a les realitats territorials, a les empreses petites o a les situacions particulars de la clientela.
- **La diversitat institucional.** En un escenari on tres entitats controlen més del 74% del mercat bancari, la pluralitat de models, objectius i funcions es veu fortament erosionada. Això afecta especialment sectors com les pimes, les cooperatives, l'economia social o l'habitatge social, que sovint necessiten una atenció més personalitzada i flexible que la que poden oferir les grans corporacions.

Per tant, l'increment de concentració derivat d'aquesta OPA no només limita la competència en termes comercials, sinó **que afebleix la capacitat del sistema financer per respondre a la diversitat de necessitats socials, territorials i productives del país.**

6. Augment de l'oligopoli financer: Risc sistèmic

L'absorció del Banc Sabadell pel BBVA tindria també **conseqüències estructurals sobre l'estabilitat del sistema financer en conjunt.** Aquesta operació crearia una entitat d'un volum tan gran que adquiriria una condició de **"massa gran per caure" (too big to fail)**, és a dir, un banc que, en cas de dificultats greus, comprometria tot el sistema financer i exigiria la intervenció de les autoritats públiques per evitar el col·lapse.

Alguns informes destaquen **que la nova entitat tindria una posició sistèmica a Espanya** i, molt probablement, també a escala europea. Això **augmenta el risc moral**, el perill que els seus directius assumeixin decisions de més risc, sabent que la seva caiguda tindria un cost públic assumit pel conjunt de la ciutadania. En altres paraules, com més gran és l'entitat, més alta és la probabilitat que l'Estat es vegi forçat a rescatar-la en cas de fallida, i a socialitzar-ne les pèrdues i privatitzar-ne els beneficis.

En definitiva, **la concentració de grans bancs pot agreujar el risc social, l'anomenat risc sistèmic**, amb elevats costos per a les butxaques de les persones treballadores. Una entitat d'aquesta mida pot tenir un efecte de propagació molt més ràpid i greu, en cas de patir un xoc negatiu, ja que el seu pes en els mercats de dipòsits, crèdit, valors i assegurances és enorme.

L'operació BBVA-Sabadell implicaria, doncs, un augment del poder de mercat d'una sola entitat, que podria fixar condicions comercials en molts segments sense una pressió competitiva real. Aquesta situació suposa una amenaça directa per a la lliure competència i per a la capacitat de les entitats petites o mitjanes de sobreviure en un entorn tan concentrat. **A més, com més gran és el banc, més gran és la seva capacitat d'influir en els reguladors i les polítiques públiques, la qual cosa dificulta una supervisió objectiva i efectiva de l'entitat.**

Els estudis fets demostren també que **la tendència a crear entitats cada cop més grans no ha millorat l'eficiència ni la capacitat del sistema per prevenir crisis, tal com es va veure amb la crisi financera global del 2008.** Al contrari, ha fet més difícil identificar riscos en fase inicial, i ha incrementat l'opacitat i la complexitat dels balanços.

Finalment, es recorda que les polítiques públiques haurien de perseguir objectius d'estabilitat i inclusió, no pas d'escala i rendibilitat a qualsevol preu. **La creació d'oligopolis financers no és una solució als reptes econòmics i socials de la banca, sinó un risc afegit que concentra poder i fragilitza la democràcia econòmica.**

7. Incompliment de l'interès general

Finalment, tal com recull l'article 10.4 de la Llei 15/2007 de defensa de la competència, el Govern espanyol pot intervenir operacions de concentració per motius d'interès general. En aquest cas, tots els elements exposats en aquest informe i, sobretot, **la protecció de l'ocupació, la cohesió territorial, la pluralitat del sistema bancari i l'accés a serveis essencials, justifiquen plenament l'oposició a la materialització de l'OPA.**

Conclusions

La UGT, basant-nos en estudis i informes d'experts que han analitzat al llarg de la història les fusions i adquisicions bancàries dels últims anys i els impactes que han tingut sobre l'economia i la societat, podem concloure que:

- La fusió entre el BBVA i el Banc Sabadell **comporta riscos estructurals greus per a la societat.**
Risc sistèmic amb elevats costos per a la societat.
- Malgrat que aquest tipus d'operacions es presenten sovint sota el discurs de la millora d'eficiència i competitivitat, **les evidències disponibles no sustenten aquests suposats beneficis**, ni en el cas específic del sector bancari espanyol, ni tampoc en l'europeu, ni en contextos com el dels Estats Units.
- El que sí que ha quedat acreditat és **que l'estalvi de costos es basa gairebé exclusivament en la retallada massiva d'ocupació i en l'empitjorament de les condicions laborals.**
- **L'impacte negatiu que tindria en l'ocupació directe està xifrat en fins a 10.500 llocs de treball i s'estima que la destrucció de llocs de treball indirectes podria ser del doble.**
- Aquest escenari genera un **deteriorament progressiu de les condicions laborals**, un augment de la precarietat i efectes negatius sobre la salut física i mental del

personal que es manté a l'entitat resultant. Aquestes situacions es tradueixen en més rotació, desmotivació, incapacitats laborals i, en última instància, en una menor sostenibilitat del projecte empresarial a mitjà i llarg termini.

- **Té un fort impacte econòmic i territorial.** Les petites i mitjanes empreses i els treballadors autònoms poden veure's doblement afectats: per una banda, per la contracció de l'oferta de crèdit i, per l'altra, per l'encariment dels productes financers. Això impactaria directament en la seva capacitat d'inversió, creixement i generació d'ocupació.
- La tendència dels grans bancs a concentrar-se en zones més rendibles pot comportar una **pèrdua significativa de serveis financers en àrees rurals o menys poblades**, agreujant les desigualtats territorials i debilitant la inclusió financera. Es preveu el tancament de fins a 900 oficines, amb l'impacte que això tindrà sobre la cohesió social i la vida econòmica local.
- Pel que fa a la competència, la concentració de més del 74% del mercat bancari en només tres entitats consolida un **model altament oligopolístic**, un dels més concentrats d'Europa.
- Aquesta situació redueix dràsticament el nombre d'actors rellevants, **incrementa el risc moral** i atorga un poder de mercat excessiu a les grans entitats, debilitant els incentius per oferir millors condicions a la ciutadania, tant en productes d'estalvi com en crèdit.

En definitiva, **no es constaten beneficis socials derivats de les fusions bancàries en l'històric de fusions a l'Estat espanyol**, i tot apunta que aquesta operació no serà una excepció. No hi ha cap indici que aquesta fusió pugui comportar avantatges per a les persones treballadores, ni per a les pimes i autònoms, ni per als territoris més afectats. **Mentre els suposats beneficis són, com a mínim, molt dubtosos, els riscos són múltiples, ben documentats i de gran abast: més concentració, més poder de mercat, pèrdua d'ocupació i de qualitat del treball, augment de l'estrès i l'ansietat laboral, increment de l'exclusió financera, i una contracció i major cost del crèdit.**

Per tant, no només no s'observen beneficis socials tangibles d'aquesta operació, sinó que els riscos que implica són múltiples, ben documentats i afecten de manera directa col·lectius essencials per al funcionament de l'economia.

La UGT defensa una banca al servei de les persones i del teixit productiu, i creu ferment que aquesta operació que només beneficiaria els grans interessos financers

en detriment de l'economia real, de la societat i de la classe treballadora.

Cronologia de les actuacions de la UGT

Des de l'anunci de l'OPA hostil del BBVA sobre el Banc Sabadell, la UGT ha desplegat un conjunt d'actuacions institucionals, legals i analítiques amb l'objectiu de defensar els interessos de les persones treballadores i protegir l'economia productiva. A continuació es detallen les principals fites, ordenades cronològicament:

- **El 9 de maig de 2024** el BBVA anuncia públicament la seva intenció de llançar una Oferta Pública d'Adquisició (OPA) d'accions del BBVA sobre el Banc Sabadell per adquirir-ne el control, iniciant un procés amb greus implicacions laborals, socials i econòmiques.
- **El 30 de juliol de 2024** la UGT i CCOO adrecen una **carta conjunta a la presidenta de la Comissió Nacional dels Mercats i la Competència (CNMC)** expressant la seva preocupació per l'operació i demanant la denegació de la fusió per l'impacte sobre l'ocupació, el crèdit i la competència.
- **El 15 de novembre de 2024** la CNMC anuncia l'obertura de **la fase II del procediment de concentració** (expedient C/1470/24), per estudiar amb més profunditat els efectes de l'OPA sobre la competència.
- **El 21 de novembre de 2024** la UGT presenta la seva **sol·licitud de personació** com a part interessada en el procediment administratiu davant la CNMC.
- **El 18 de desembre de 2024** la CNMC **denega la personació de la UGT**, considerant que no acredita un interès legítim directe. Aquesta resolució **posa fi a la via administrativa**.
- **El 4 de febrer de 2025** la UGT presenta un **recurs contenciós administratiu** davant l'Audiència Nacional per impugnar la resolució de la CNMC que li nega la condició de part interessada. Aquest recurs s'admet a tràmit el 27 de febrer.
- **El 21 de març de 2025** davant l'avanç del procediment a la CNMC, la UGT sol·licita **mesures cautelars**, demanant a l'Audiència Nacional que se suspengui la tramitació

de la fase II fins a la resolució del recurs.

- **El 6 de maig de 2025** la UGT encarrega un informe a la **Universitat Autònoma de Madrid** per analitzar en profunditat els efectes socials i econòmics de l'OPA. L'informe conclou que l'OPA suposaria una pèrdua significativa de llocs de treball, una reducció de l'oferta de crèdit disponible, especialment per a pimes i famílies, i una major exclusió financera en territoris amb baixa densitat bancària.
- **El 12 de maig de 2025** la UGT **promou en el Ple del CTEESC** (Consell de Treball, Econòmic i Social de Catalunya) l'aprovació d'un **posicionament institucional contrari a l'OPA**, en què es reclama al Govern d'Espanya que, **en defensa de l'interès general**, actuï per impedir la seva materialització.
- **El 16 de maig de 2025** la UGT i CCOO lliuren una **carta al Ministeri d'Economia** per expressar la seva oposició frontal a l'OPA hostil del BBVA sobre el Banc Sabadell alhora que traslladen al Govern d'Espanya que adopti les mesures necessàries per impedir una operació rebutjada pel conjunt de la societat, que amenaça a concentrar més encara el poder bancari, debilitar la competència, destruir ocupació, encarir el crèdit i agreujar l'exclusió financera.

Referències:

- Universitat Autònoma de Madrid: Las consecuencias economicas de las fusiones y adquisiciones de empresas; Julimar da Silva Bichara (maig 2025).
- Autoritat Catalana de la Competència (2024): Valoracio preliminar de l'operacio de concentracio econòmica entre el BBVA i el Banc Sabadell.
- Christofferson, S.; McNish, R. & Sias, D. (2004): Where mergers go wrong, McKinsey Quarterly, 1 de maig.

[Este documento es una traducción de un texto original en catalán. En caso de discrepancia entre ambos textos, la versión catalana prevalecerá.]

Informe del posicionamiento de la UGT sobre la OPA de BBVA sobre Banco Sabadell

El presente informe pretende recoger los principales argumentos por los que la UGT nos posicionamos en contra de la OPA de BBVA sobre Banco Sabadell, así como la cronología de las acciones que se han llevado a cabo desde nuestra organización.

Análisis del impacto de la OPA y argumentos de oposición

La UGT, junto con otros agentes sociales, expresa una oposición firme a la OPA hostil presentada por BBVA para adquirir el control de Banco Sabadell. Esta oposición se fundamenta en un análisis riguroso de sus repercusiones económicas, laborales y sociales basado en el informe encargado por la UGT a la Universidad Autónoma de Madrid (UAM), en análisis realizados por el Servicio de Estudios de la UGT y otros datos de expertos publicados, en documentos elaborados por organismos como el CTEESC o la ACCO, así como en la propia experiencia derivada de la participación de la UGT, como representante de las personas trabajadoras, en todos los procesos de concentración bancaria que se han producido en todo el estado español. A continuación, se detallan las principales conclusiones de este análisis que argumentan nuestra posición contraria:

1. Destrucción masiva de empleo

La OPA del BBVA supondría una de las operaciones de concentración bancaria más importantes de las últimas décadas en el Estado español, con un impacto muy directo sobre el empleo. En primer lugar, se prevé la desaparición de miles de puestos de trabajo como consecuencia de la integración de dos estructuras empresariales que hoy funcionan por separado. Cuando dos entidades se fusionan, es habitual que se consideren redundantes áreas enteras: servicios centrales, red comercial, unidades tecnológicas, oficinas duplicadas...

Las estimaciones apuntan a una **pérdida de entre 7.500 y 10.500 puestos de trabajo directos**, concentrados mayoritariamente en los territorios donde Banco Sabadell tiene mayor implantación, especialmente en Cataluña y en la Comunidad Valenciana. A esta cifra habría que añadir la destrucción de empleo indirecto, que puede duplicar las cifras anteriores, en servicios subcontratados como limpieza, seguridad, mantenimiento, logística, atención telefónica o servicios informáticos, que a menudo dependen del volumen de actividad interna.

[Este documento es una traducción de un texto original en catalán. En caso de discrepancia entre ambos textos, la versión catalana prevalecerá.]

Esta estimación se calcula con una horquilla de entre el 40 % y el 55 % de destrucción de empleo, y se basa en la media de la destrucción de empleo de las fusiones anteriores más significativas, que ronda el 45,5 % de las plantillas de los bancos absorbidos.

La pérdida de empleo en este caso es especialmente grave porque afecta a un sector que históricamente ha proporcionado empleo estable, de calidad y con salarios medios por encima de la media. Esto implica que muchas personas afectadas tendrían más dificultades para reincorporarse al mercado laboral en condiciones similares. Las personas trabajadoras de edad avanzada o con una larga trayectoria en la entidad podrían quedar especialmente desprotegidas.

Los procesos de fusión suelen ir acompañados de planes de salida pactados (ERE, prejubilaciones, incentivos), pero esto no elimina los efectos colaterales sobre el conjunto de la plantilla ni sobre el mercado laboral local. Además, no se pueden ignorar los efectos desiguales de esta reestructuración: territorios como Cataluña o la Comunidad Valenciana, donde el Sabadell tiene arraigo histórico, sufrirían proporcionalmente más la reducción de puestos de trabajo.

Por último, hay que recordar que la destrucción de puestos de trabajo no solo es una pérdida individual, sino también un **impacto para la economía local**. Los puestos que desaparecen son también fondos que dejan de gastarse en el comercio local, ingresos que se pierden para la Hacienda Pública y capacidad de consumo que se reduce. Todo ello genera un círculo vicioso que afecta a la cohesión social, al equilibrio territorial y al modelo económico plural.

2. Deterioro de las condiciones laborales

Las fusiones bancarias no solo suponen una reducción inmediata de puestos de trabajo, sino que tienen un efecto persistente y estructural sobre las condiciones laborales de las personas que permanecen en la organización resultante. Este tipo de procesos acostumbra a **generar entornos laborales más duros, con una sobrecarga de trabajo, más exigencia comercial y una pérdida progresiva de bienestar laboral**.

Después de una operación de concentración como la que se propone, los equipos de trabajo tienen que asumir las funciones que antes se repartían entre más personal y oficinas. Este incremento de responsabilidad no va acompañado, en la mayoría de los casos, de una formación adecuada ni de medios suficientes. Además, se producen cambios constantes en los protocolos, los programas informáticos y las estructuras jerárquicas, lo que genera estrés, frustración y una sensación de inestabilidad constante.

Este tipo de dinámica ya ha tenido efectos visibles en el conjunto del sector. **Desde 2008, España ha experimentado una caída muy acusada del número de trabajadores**

[Este documento es una traducción de un texto original en catalán. En caso de discrepancia entre ambos textos, la versión catalana prevalecerá.]

bancarios en relación con la población. Si en la zona euro la media de ocupación bancaria ha pasado de 697 a 504 personas por cada 100 000 habitantes, en España la reducción ha sido aún más acusada: de 601 a solo 335 personas. Este descenso sitúa a **España en la quinta posición de los países con menos trabajadores bancarios por habitante de todo el continente.**

Este déficit estructural de personal afecta al conjunto del sistema financiero, pero especialmente a las personas que se mantienen en las entidades. La escasez de recursos humanos conlleva una sobrecarga de tareas, objetivos inalcanzables y una pérdida de calidad tanto en la atención al cliente como en la propia experiencia laboral. Paralelamente, aumentan las presiones comerciales, la supervisión constante y las exigencias de rendimiento, con efectos nocivos sobre la salud física y mental de la plantilla.

Estas condiciones generan un aumento del riesgo psicosocial, con consecuencias que van desde el agotamiento emocional hasta problemas de ansiedad, trastornos relacionados con el estrés y, en muchos casos, incapacidades laborales temporales o permanentes. El ambiente laboral se ve degradado y se produce una desconexión progresiva de los trabajadores con la entidad, debilitando el sentimiento de pertenencia y la motivación profesional.

El impacto no se limita al ámbito individual. Cuando miles de personas trabajan en entornos laborales tóxicos o insostenibles, el conjunto del sistema económico y social se resiente: aumentan los costes sanitarios, las incapacidades laborales y la rotación de personal, y se deteriora la calidad del servicio que reciben los ciudadanos y las empresas.

En este contexto, impulsar una operación de concentración que intensifica aún más estos procesos resulta incompatible con un modelo laboral digno, saludable y sostenible.

3. Cierre masivo de oficinas

Uno de los impactos más visibles e inmediatos de una operación como esta es la reducción drástica de la red de oficinas. Las entidades implicadas disponen de cientos de sucursales repartidas por todo el territorio, muchas de las cuales se encuentran duplicadas o muy próximas geográficamente. Cuando se produce una fusión, estas estructuras se consideran excedentes y se cierran por razones de rentabilidad.

En este caso, se prevé el **cierre de entre 600 y 900 oficinas a escala estatal**, con una incidencia muy especial en comunidades autónomas como Cataluña o la Comunidad Valenciana, donde Banco Sabadell tiene una presencia histórica y capilar. Estas zonas, que han desarrollado una red próxima al tejido comercial y a la ciudadanía, podrían verse gravemente afectadas por la concentración de los puntos de atención.

[Este documento es una traducción de un texto original en catalán. En caso de discrepancia entre ambos textos, la versión catalana prevalecerá.]

Basándonos en estudios internacionales que sostienen que tras la fusión se cierran hasta un 75 % de las oficinas del banco absorbido, se han extraído estas cifras que van desde un cierre del 50 % al 75 % de las oficinas de Banco Sabadell.

El solapamiento de oficinas en una misma población no tendría por qué ser necesariamente un criterio de cierre de oficinas, ya que los clientes y el negocio permanecen en la nueva entidad. Lamentablemente, la experiencia de otras fusiones ha demostrado que precisamente una de las sinergias que se buscan en estas operaciones son los solapamientos, ya que se aprovechan como excusa para reducir sucursales y personal con el fin, en definitiva, de reducir costes. Teniendo en cuenta los datos de la operación, todo apunta a que la estrategia de BBVA no será distinta a la seguida en otras grandes fusiones bancarias.

Estos cierres no representan solo una racionalización logística, sino que conllevan otros efectos socioeconómicos negativos:

- **Aumenta la Barrera Digital Discriminatoria y la exclusión financiera** de decenas de miles de personas. La **pérdida directa del servicio bancario presencial** comporta que colectivos como las personas mayores, las personas con discapacidad, las que viven en entornos rurales o con bajo nivel de alfabetización digital, sufran de manera especialmente intensa esta transformación. Para muchos de ellos, la oficina bancaria es el único canal viable para realizar trámites, recibir información o gestionar recursos personales. Sin este acceso, quedan parcial o totalmente excluidos del sistema.

Debe tenerse en cuenta, además, que **el modelo de banco digitalizado no es una alternativa real para todo el mundo**. El acceso desigual a internet, la falta de habilidades digitales, el miedo a la estafa y el desconocimiento del lenguaje financiero dejan a miles de personas en situación de vulnerabilidad. La desaparición del trato directo con una persona de referencia rompe el vínculo de confianza que muchos clientes han mantenido durante años con su entidad.

- **Incremento del tiempo y los costes de desplazamiento**, con situaciones en las que la persona tiene que recorrer decenas de kilómetros para acceder a una oficina operativa. Esto afecta especialmente a municipios pequeños, zonas rurales o barrios periféricos que ya acumulan déficits estructurales en servicios públicos y transporte.

Por tanto, el fenómeno de «desbancarización territorial» **genera una doble exclusión: geográfica y social**.

[Este documento es una traducción de un texto original en catalán. En caso de discrepancia entre ambos textos, la versión catalana prevalecerá.]

- **Disminución de la economía local.** Esta pérdida de proximidad no solo afecta a los particulares. Las pequeñas empresas, los comercios y los autónomos también se ven gravemente perjudicados.

La financiación a medida, el asesoramiento personalizado o la flexibilidad en la gestión de cobros y pagos dependen a menudo de la relación directa con un gestor o una oficina cercana. Sin este apoyo, muchos negocios locales pueden perder su capacidad para sostenerse o crecer.

- **Degradación urbana.** Hay que recordar que las oficinas bancarias también tienen un papel económico y simbólico dentro de los barrios y municipios. Dinamizan la actividad comercial, generan movimiento y empleo, y contribuyen a dar vida al entorno urbano o rural. Su desaparición puede acelerar los procesos de degradación urbana, desertificación comercial y desvinculación social, especialmente en contextos donde las alternativas son escasas o inexistentes.

4. Reducción de la oferta de crédito

Uno de los efectos más preocupantes de la OPA es la previsión de una **reducción inmediata y sostenida de la disponibilidad de crédito para la economía real.**

Se estima que **la caída del crédito disponible podría ser de más de 54.000 millones de euros**, con advertencias de que, en determinados escenarios, podría llegar hasta los 75.000 millones, especialmente si se reduce la actividad en territorios considerados menos rentables. Los más afectados serían las pequeñas y medianas empresas, los trabajadores autónomos y las familias con menor capacidad de ahorro. Estos colectivos tienen menos opciones de financiación alternativa y dependen más directamente de la banca tradicional para mantener su actividad. Esta reducción en la oferta de crédito se produciría básicamente por dos factores:

- **La disminución de la competencia.** La operación supondría la consolidación de dos grandes entidades y reduciría el número de actores con capacidad para competir en la financiación a empresas y familias. Este escenario conduce de forma casi automática a una menor oferta crediticia, menos opciones para los consumidores y una menor capacidad del sistema para adaptarse a las necesidades específicas de los diferentes territorios.

Además de la cantidad, también se prevé un deterioro en la calidad del crédito. Se encarecen los tipos de interés, se endurecen las condiciones, se reducen los plazos y aumentan las exigencias de garantías. Estas prácticas restringen la capacidad de inversión de las pymes y dificultan la creación de empleo, la innovación y el mantenimiento de actividades económicas a escala local.

[Este documento es una traducción de un texto original en catalán. En caso de discrepancia entre ambos textos, la versión catalana prevalecerá.]

- **La pérdida de centros de decisión.** El traslado de las decisiones a centros de poder alejados del territorio agrava aún más este problema, ya que la financiación acaba decidiéndose desde la lógica de la rentabilidad global. La ausencia de conocimiento directo del cliente, la llamada «información blanda» que antes se obtenía mediante el trato personalizado, se sustituye por algoritmos y criterios estandarizados que penalizan a los pequeños negocios y a las iniciativas emergentes.

Esto pone en riesgo el emprendimiento y la dinamización local, haciendo que muchos proyectos viables sean rechazados por no encajar en los perfiles estándar. Esto **perjudica especialmente a las iniciativas arraigadas en el territorio**, como cooperativas, empresas familiares, comercios locales o proyectos de economía social y solidaria.

Este proceso conduce inevitablemente a una **exclusión financiera creciente**. Muchas personas, familias o pequeños negocios quedan fuera del sistema bancario porque no cumplen los criterios de riesgo fijados desde centros de decisión cada vez más lejanos.

El resultado es una **pérdida de equidad y de oportunidades**. El sistema financiero, lejos de desempeñar un papel de apoyo al desarrollo económico y social, se convierte en una estructura que excluye, discrimina y concentra los recursos en función del beneficio y no de las necesidades de la sociedad.

5. Más concentración bancaria: menor competencia

La absorción de Banco Sabadell por parte de BBVA supondría un incremento muy significativo de la concentración bancaria en España, situándola por encima de la media europea y consolidando una estructura de mercado altamente oligopolística.

En cuanto a la **concentración de oficinas**, actualmente, los cuatro bancos con más oficinas tienen el 85,7 % de las oficinas en Cataluña. Una vez formalizada la operación, las dos grandes entidades resultantes (CaixaBank y BBVA-Sabadell) controlarían conjuntamente el 74,7 % de las oficinas de Cataluña (38,9 % CaixaBank; 18,7 % BBVA; 16,1 % Banco Sabadell), y más del 70 % en todas las provincias (antes de realizar ningún cierre de oficinas).

Este nivel de concentración genera una **disminución sustancial de la competencia efectiva**. Con menos entidades operando en el mercado, disminuyen los incentivos para competir en precios, servicios e innovación. Los consumidores acaban pagando **comisiones más altas**, reciben **peores condiciones** en sus cuentas y préstamos, y obtienen una rentabilidad menor por sus ahorros. La desaparición de competidores medianos como el Sabadell implica también una pérdida de modelos de banca alternativa con mayor capacidad de adaptación a los territorios.

[Este documento es una traducción de un texto original en catalán. En caso de discrepancia entre ambos textos, la versión catalana prevalecerá.]

Esta estructura concentrada favorece un escenario en el que las dos grandes entidades pueden actuar con un alto grado de coordinación tácita, sin necesidad de prácticas anticompetitivas explícitas. El mercado se vuelve menos transparente, menos dinámico y menos orientado a satisfacer las necesidades de los colectivos con menor poder adquisitivo o con perfiles financieros menos rentables.

Las consecuencias negativas de esta concentración también se trasladan a:

- **Servicios y a la inclusión financiera.** Se ha observado que cuando disminuye el número de actores relevantes, se incrementan los procesos de estandarización y homogeneización de productos, con menor margen para adaptar las condiciones a las realidades territoriales, a las pequeñas empresas o a las situaciones particulares de la clientela.
- **La diversidad institucional.** En un escenario en el que tres entidades controlan más del 74 % del mercado bancario, la pluralidad de modelos, objetivos y funciones se ve fuertemente erosionada. Esto afecta especialmente a sectores como las pymes, las cooperativas, la economía social o la vivienda social, que a menudo necesitan una atención más personalizada y flexible que la que pueden ofrecer las grandes corporaciones.

Por tanto, el incremento de concentración derivado de esta OPA no solo limita la competencia en términos comerciales, sino que **debilita la capacidad del sistema financiero para responder a la diversidad de necesidades sociales, territoriales y productivas del país.**

6. Aumento del oligopolio financiero: Riesgo sistémico

La absorción de Banco Sabadell por parte del BBVA también tendría **consecuencias estructurales sobre la estabilidad del sistema financiero en su conjunto**. Esta operación crearía una entidad de tal volumen que adquiriría una condición de **«demasiado grande para caer» (too big to fail)**, es decir, un banco que, en caso de dificultades graves, comprometería todo el sistema financiero y exigiría la intervención de las autoridades públicas para evitar el colapso.

Algunos informes destacan **que la nueva entidad tendría una posición sistémica en España** y, muy probablemente, también a escala europea. Esto **incrementa el riesgo moral**, el peligro de que sus directivos asuman decisiones de mayor riesgo, sabiendo que su caída tendría un coste público asumido por el conjunto de la ciudadanía. En otras palabras, cuanto mayor es la entidad, mayor es la probabilidad de que el Estado se vea obligado a rescatarla en caso de quiebra, y a socializar sus pérdidas y privatizar sus beneficios.

En definitiva, **la concentración de grandes bancos puede agravar el riesgo social, el llamado riesgo sistémico**, con elevados costes para los bolsillos de las personas

[Este documento es una traducción de un texto original en catalán. En caso de discrepancia entre ambos textos, la versión catalana prevalecerá.]

trabajadoras. Una entidad de esta magnitud puede tener un efecto de propagación mucho más rápido y grave, en caso de sufrir un choque negativo, ya que su peso en los mercados de depósitos, crédito, valores y seguros es enorme.

La operación BBVA-Sabadell implicaría, por tanto, un aumento del poder de mercado de una sola entidad, que podría fijar condiciones comerciales en muchos segmentos sin una presión competitiva real. Esta situación supone una amenaza directa para la libre competencia y para la capacidad de las entidades pequeñas o medianas de sobrevivir en un entorno tan concentrado. **Además, cuanto más grande es el banco, mayor es su capacidad de influir en los reguladores y las políticas públicas, lo que dificulta una supervisión objetiva y efectiva de la entidad.**

Los estudios realizados también demuestran que **la tendencia a crear entidades cada vez más grandes no ha mejorado la eficiencia ni la capacidad del sistema para prevenir crisis, como se vio con la crisis financiera global de 2008.** Al contrario, ha dificultado la identificación de riesgos en fase inicial y ha incrementado la opacidad y la complejidad de los balances.

Por último, se recuerda que las políticas públicas deberían perseguir objetivos de estabilidad e inclusión, y no de escala y rentabilidad a cualquier precio. **La creación de oligopolios financieros no es una solución a los retos económicos y sociales de la banca, sino un riesgo añadido que concentra el poder y fragiliza la democracia económica.**

7. Incumplimiento del interés general

Finalmente, tal y como recoge el artículo 10.4 de la Ley 15/2007 de defensa de la competencia, el Gobierno español puede intervenir operaciones de concentración por motivos de interés general. En este caso, todos los elementos expuestos en este informe y, sobre todo, **la protección del empleo, la cohesión territorial, la pluralidad del sistema bancario y el acceso a servicios esenciales, justifican plenamente la oposición a la materialización de la OPA.**

Conclusiones

La UGT, basándonos en estudios e informes de expertos que han analizado a lo largo de la historia las fusiones y adquisiciones bancarias de los últimos años y los impactos que han tenido sobre la economía y la sociedad, podemos concluir que:

- La fusión entre BBVA y Banco Sabadell **conlleva riesgos estructurales graves para la sociedad.**

Riesgo sistémico con elevados costes para la sociedad.

[Este documento es una traducción de un texto original en catalán. En caso de discrepancia entre ambos textos, la versión catalana prevalecerá.]

- A pesar de que este tipo de operaciones se presentan a menudo bajo el discurso de la mejora de la eficiencia y la competitividad, **las evidencias disponibles no sustentan estos supuestos beneficios**, ni en el caso específico del sector bancario español, ni tampoco en el europeo, ni en contextos como el de Estados Unidos.
- Lo que sí ha quedado acreditado es **que el ahorro de costes se basa casi exclusivamente en el recorte masivo de empleo y en el empeoramiento de las condiciones laborales.**
- **El impacto negativo que tendría en el empleo directo se cifra en hasta 10.500 puestos de trabajo y se estima que la destrucción de puestos de trabajo indirectos podría ser el doble.**
- Este escenario genera un **deterioro progresivo de las condiciones laborales**, un aumento de la precariedad y efectos negativos sobre la salud física y mental del personal que se mantiene en la entidad resultante. Estas situaciones se traducen en más rotación, desmotivación, incapacidades laborales y, en última instancia, en una menor sostenibilidad del proyecto empresarial a medio y largo plazo.
- **Tiene un fuerte impacto económico y territorial.** Las pequeñas y medianas empresas y los trabajadores autónomos pueden verse doblemente afectados: por un lado, por la contracción de la oferta de crédito y, por otro, por el encarecimiento de los productos financieros. Esto repercutiría directamente en su capacidad de inversión, crecimiento y generación de empleo.
- La tendencia de los grandes bancos a concentrarse en zonas más rentables puede suponer una **pérdida significativa de servicios financieros en áreas rurales o menos pobladas**, agravando las desigualdades territoriales y debilitando la inclusión financiera. Se prevé el cierre de hasta 900 oficinas, con el impacto que esto tendrá sobre la cohesión social y la vida económica local.
- En cuanto a la competencia, la concentración de más del 74 % del mercado bancario en solo tres entidades consolida un **modelo altamente oligopolístico**, uno de los más concentrados de Europa.
- Esta situación reduce drásticamente el número de actores relevantes, **incrementa el riesgo moral** y otorga un poder de mercado excesivo a las grandes entidades, debilitando los incentivos para ofrecer mejores condiciones a la ciudadanía, tanto en productos de ahorro como en crédito.

En definitiva, **no se constatan beneficios sociales derivados de las fusiones bancarias en el historial de fusiones en el Estado español**, y todo apunta a que esta operación no será una excepción. No hay ningún indicio de que esta fusión pueda suponer ventajas para los trabajadores, ni para las pymes y autónomos, ni para los territorios más afectados.

[Este documento es una traducción de un texto original en catalán. En caso de discrepancia entre ambos textos, la versión catalana prevalecerá.]

Mientras que los supuestos beneficios son, como mínimo, muy dudosos, los riesgos son múltiples, bien documentados y de gran alcance: más concentración, más poder de mercado, pérdida de empleo y de calidad del trabajo, aumento del estrés y la ansiedad laboral, incremento de la exclusión financiera y una contracción y mayor coste del crédito.

Por tanto, no solo no se observan beneficios sociales tangibles de esta operación, sino que los riesgos que implica son múltiples, están bien documentados y afectan de manera directa a colectivos esenciales para el funcionamiento de la economía.

La UGT defiende una banca al servicio de las personas y del tejido productivo, y cree firmemente que esta operación solo beneficiaría a los grandes intereses financieros en detrimento de la economía real, de la sociedad y de la clase trabajadora.

Cronología de las actuaciones de la UGT

Desde el anuncio de la OPA hostil de BBVA sobre Banco Sabadell, la UGT ha desplegado un conjunto de actuaciones institucionales, legales y analíticas con el objetivo de defender los intereses de las personas trabajadoras y proteger la economía productiva. A continuación, se detallan las principales hitos, ordenados cronológicamente:

- **El 9 de mayo de 2024**, BBVA anuncia públicamente su intención de lanzar una Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones de BBVA sobre Banco Sabadell para adquirir su control, iniciando un proceso con graves implicaciones laborales, sociales y económicas.
- **El 30 de julio de 2024**, la UGT y CCOO dirigen una **carta conjunta a la presidenta de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC)** expresando su preocupación por la operación y solicitando la denegación de la fusión por su impacto sobre el empleo, el crédito y la competencia.
- **El 15 de noviembre de 2024**, la CNMC anuncia la apertura de **la fase II del procedimiento de concentración** (expediente C/1470/24), para estudiar con mayor profundidad los efectos de la OPA sobre la competencia.
- **El 21 de noviembre de 2024**, la UGT presenta su **solicitud de personación** como parte interesada en el procedimiento administrativo ante la CNMC.
- **El 18 de diciembre de 2024**, la CNMC **deniega la personación de la UGT**, considerando que no acredita un interés legítimo directo. Esta resolución **pone fin a la vía administrativa**.
- **El 4 de febrero de 2025**, la UGT presenta un **recurso contencioso-administrativo** ante la Audiencia Nacional para impugnar la resolución de la

[Este documento es una traducción de un texto original en catalán. En caso de discrepancia entre ambos textos, la versión catalana prevalecerá.]

CNMC que le niega la condición de parte interesada. Este recurso se admite a trámite el 27 de febrero.

- **El 21 de marzo de 2025**, ante el avance del procedimiento en la CNMC, la UGT solicita **medidas cautelares**, pidiendo a la Audiencia Nacional que se suspenda la tramitación de la fase II hasta la resolución del recurso.
- **El 6 de mayo de 2025**, la UGT encarga un informe a la **Universidad Autónoma de Madrid** para analizar en profundidad los efectos sociales y económicos de la OPA. El informe concluye que la OPA supondría una pérdida significativa de puestos de trabajo, una reducción de la oferta de crédito disponible, especialmente para pymes y familias, y una mayor exclusión financiera en territorios con baja densidad bancaria.
- **El 12 de mayo de 2025**, la UGT **promueve en el Pleno del CTESC** (Consejo de Trabajo, Económico y Social de Cataluña) la aprobación de un **posicionamiento institucional contrario a la OPA**, en el que se reclama al Gobierno de España que, **en defensa del interés general**, actúe para impedir su materialización.
- **El 16 de mayo de 2025**, la UGT y CCOO entregan una **carta al Ministerio de Economía** para expresar su oposición frontal a la OPA hostil de BBVA sobre Banco Sabadell, al tiempo que transmiten al Gobierno de España que adopte las medidas necesarias para impedir una operación rechazada por el conjunto de la sociedad, que amenaza con concentrar aún más el poder bancario, debilitar la competencia, destruir empleo, encarecer el crédito y agravar la exclusión financiera.

Referencias:

- Universidad Autónoma de Madrid: Las consecuencias económicas de las fusiones y adquisiciones de empresas; Julimar da Silva Bichara (mayo de 2025).
- Autoridad Catalana de la Competencia (2024): Valoración preliminar de la operación de concentración económica entre BBVA y Banco Sabadell.
- Christofferson, S.; McNish, R. y Sias, D. (2004): Where mergers go wrong, McKinsey Quarterly, 1 de mayo.

Dictamen de La Intersindical sobre el Full explicatiu de l'OPA de BBVA a Banc Sabadell

El primer que cal és recordar, un cop més, que **aquests tipus d'operacions sempre comporten una reducció de personal** i, conseqüentment, **un empitjorament de les condicions de treball** de les persones que continuen la seva relació laboral amb l'empresa.

Unes condicions de treball que **ja han empitjorat molt a tot el sector amb un increment constant i sense límit de la pressió comercial i amb una pèrdua molt significativa de poder adquisitiu** que, lluny de revertir-se, sembla que es cronificarà amb la premissa de remunerar a l'accionista. Una pèrdua de poder adquisitiu que l'alta direcció no pateix perquè ja se n'ha preocupat de blindar-se.

Si ens centrem en la informació del full explicatiu, trobem el següent:

Pel que fa a les sinergies, estimen un estalvi de 510 milions d'euros en despeses generals i 325 milions en despeses de personal, que **extrapolant de les sortides per l'ERO a Banc Sabadell podria afectar a unes 5.400 persones**.

També consideren que tancaran unes **300 oficines**. Aquesta reducció tindria un impacte molt rellevant a Catalunya, puix que és el territori on BBVA té una xarxa més extensa fruit de les adquisicions d'Unnim i Catalunya Caixa. Això es tradueix en un augment de la mobilitat.

Pel que fa al manteniment de les condicions de treball, **només garanteixen el manteniment entre 12 mesos i els temps que segueixin vigents la condició fixada pel Consell de Ministres**. A més indiquen que *no es possible garantir que els negocis que el grup BBVA adquireixi puguin integrar-se amb èxit*, deixant la porta oberta a futures sortides forçoses...

En el moment que puguin reduir personal indiquen que: *cercaran preservar el millor talent i cultura d'ambdues entitats i respectaran els principis de competència professional i mèrit*. Però això ja sabem que significa usar els **mètodes de valoració esbiaixats** que tenim i on la valoració del responsable directe moltes vegades no es té en compte perquè volen una "Distribució Normal"

Indiquen també que obriran converses amb els representants dels treballadors per a minimitzar l'impacte de l'ajustament. **Minimitzar-ho és fàcil, que no acomiadin ni plegui ningú**. També diuen que prioritzaran, en la mesura del possible, les sortides voluntàries i recol·locacions. Quina justificació té cap sortida forçada en una empresa que diu que repartirà més de cinc mil milions de dividendes cada un dels 4 anys vinents?

La Intersindical insistim en el fet que **cada lloc de treball perdut té un impacte en la plantilla resultant** i, per tant, cal tractar les condicions laborals en què queda aquesta plantilla com a primer punt abans de parlar de cap condició de sortida. Després caldrà treballar molt bé les condicions de les sortides i d'adhesió amb la premissa irrenunciable que les condicions han de ser bones i no hi pot haver primes per adhesió.

I tot això aplica tant a una entitat com a l'altra i hi hagi fusió o no n'hi hagi. **Les experiències de les darreres entitats absorbides per BBVA no ens fa ser gens optimistes**. Especialment criminal va ser la de Catalunya Caixa on es no es va respectar res del que s'havia promès.

[Este documento es una traducción de un texto original en catalán. En caso de discrepancia entre ambos textos, prevalecerá la versión catalana.]

Dictamen de La Intersindical sobre el Folleto explicativo de la OPA de BBVA sobre Banco Sabadell

Lo primero que hay que recordar, una vez más, es que **este tipo de operaciones siempre implican reducciones de plantilla** y, en consecuencia, **un empeoramiento de las condiciones laborales** de las personas que continúan su relación laboral con la empresa.

Unas condiciones laborales que **ya se han deteriorado mucho en todo el sector con un aumento constante e ilimitado de la presión comercial y una pérdida muy significativa del poder adquisitivo** que, lejos de revertirse, parece que se cronificará con la premisa de remunerar al accionista. Una pérdida de poder adquisitivo que la alta dirección no sufre porque ya se ha preocupado de blindarse.

Si nos centramos en la información del folleto explicativo, encontramos lo siguiente:

En cuanto a las sinergias, estiman un ahorro de 510 millones de euros en gastos generales y 325 millones de euros en gastos de personal, lo que, **extrapolando las cifras del ERE de Banco Sabadell podría afectar a unas 5.400 personas.**

También prevén cerrar alrededor de **300 oficinas**. Esta reducción tendría un impacto significativo en Cataluña, ya que es la región donde BBVA tiene la red más extensa como consecuencia de las adquisiciones de Unnim y Catalunya Caixa. Esto se traduce en un aumento de la movilidad.

En cuanto al mantenimiento de las condiciones laborales, **solo garantizan el mantenimiento durante 12 meses y el periodo en que siga vigente la condición establecida por el Consejo de Ministros.** Además indican que *no es posible garantizar que las empresas adquiridas por el grupo BBVA puedan integrarse con éxito*, dejando la puerta abierta a futuros despidos forzosos...

En cuanto a la reducción de plantilla, afirman que *tratarán de conservar el mejor talento y la cultura de ambas entidades y que respetarán los principios de competencia profesional y mérito*. Sin embargo, ya sabemos que esto significa utilizar **los métodos de evaluación sesgados** que tenemos, en los que a menudo no se tiene en cuenta la valoración del responsable directo porque se quiere una "Distribución Normal".

También indican que abrirán conversaciones con los representantes de los trabajadores para minimizar el impacto del ajuste. **Minimizarlo es fácil, basta con que no despidan ni renuncie nadie.** También dicen que darán prioridad, en la medida de lo posible, a los despidos voluntarios y las recolocaciones. ¿Qué justificación hay para las salidas forzosas en una empresa que dice que repartirá más de cinco mil millones en dividendos cada uno de los próximos cuatro años?

La Intersindical insiste en que **cada puesto de trabajo perdido tiene un impacto en la plantilla resultante** y, por lo tanto, hay que abordar las condiciones laborales de esta plantilla como primer paso antes de tratar cualquier condición de salida. A continuación, habrá que trabajar muy bien las condiciones de salida y de adhesión, con la premisa innegociable de que las condiciones deben ser buenas y no puede haber primas por adhesión.

Y todo esto se aplica a ambas entidades, haya o no fusión. **Las experiencias de las últimas entidades absorbidas por BBVA no nos dan ningún motivo para ser optimistas.** El caso de Catalunya Caixa fue especialmente criminal, ya que no se cumplió ninguna de las promesas realizadas.



DICTAMEN DE ELA ANTE LA OPA

Respecto al empleo:

No es admisible que los costes de los ajustes que pudiera acabar generando una operación de estas dimensiones recaigan sobre las plantillas a través de medidas traumáticas.

Queremos hacer énfasis en los siguientes puntos relevantes:

1. Tanto BBVA como BS son empresas con beneficios recurrentes históricos, con crecimientos de dos dígitos durante los últimos ejercicios.
2. En contraposición con el último ERE en BBVA y BS de 2021 que se ejecutó por supuestas “causas vinculadas fundamentalmente a la caída de los ingresos y la rentabilidad y a la reducción de márgenes, muy difícil de superar por la persistencia de tipos negativos” (literal del acuerdo del ERE de 2021 que ELA no compartió ni firmó), **la finalidad de la operación actual es la reducción de costes y el incremento de márgenes y beneficios.**
3. **El BBVA ha manifestado que los costes de reestructuración de esta fusión se compensarían en menos de dos años gracias a las propias sinergias de la misma.**
4. Según nota informativa emitida a la CNMV por el BBVA el 1 de Mayo del año pasado, la fusión se realizaría “sin la adopción de medidas traumáticas o que afecten singularmente a los empleados con origen en una de las dos entidades”.

Existe el peligro real de que BBVA pretenda hacer pagar a las plantillas el coste de la futura reestructuración, intentando aplicar un “ERE a la baja” respecto al de 2021 y desde ELA entendemos que no sería ni ético ni justo dada la finalidad de la operación.

Más allá de las plantillas, no es justo ni ético que, en este escenario de maximización de beneficios en la banca, se pretenda castigar a la sociedad imponiéndose un incremento en las listas de desempleo. Con todo esto los aspectos que el Gobierno del Estado debería exigir al BBVA son:

- **Bajas incentivadas:** Ante una hipotética futura reestructuración de plantillas, se debe exigir que esta se base **exclusivamente en el ofrecimiento de prejubilaciones voluntarias en ambas entidades**, tal como ya se venía haciendo en BBVA de manera recurrente y con mucho éxito. El único motivo para abandonar esta política fue aumentar unos céntimos el rendimiento de los inversores, en detrimento de las plantillas, aprovechando la coyuntura



económica para impulsar un ERE difícilmente justificable y, al final, excesivo y sobredimensionado.

- **Limitación de la movilidad geográfica:** Para la plantilla que continúe en la entidad resultante, se debe garantizar que, en caso de producirse desplazamientos geográficos por reubicaciones funcionales, estos sean limitados a lo que dicta el convenio colectivo de banca.

Del mismo modo debe garantizarse que en cualquier cambio aun con modificación funcional se mantenga el poder adquisitivo de toda la plantilla.

- **Limitación de la presión comercial:** Se debe exigir la creación de un órgano de supervisión, participado por la Representación Laboral y entes externos, que pueda controlar efectivamente la gestión de la presión comercial sobre las plantillas, bajo parámetros de lógica empresarial y preservación de la salud. Ya hemos denunciado, desde ambas entidades, el problema que esta OPA ha generado en ambas plantillas a causa de la presión añadida a los trabajadores y trabajadoras, desde que se anunció hace más de un año. Está claro que las direcciones del BBVA y del Banco Sabadell han ignorado este grave problema que también afecta negativamente a la clientela de ambas entidades. Las bajas por ansiedad, depresión y otras repercusiones físicas, además de un problema personal ingente, generan graves costes sociales. No puede ser que la sociedad tenga que pagar la factura que generan las prácticas nocivas de un sector que se enriquece, también, con políticas que enferman a las personas.
- **No externalización:** Compromiso de no externalización de servicios que ahora se gestionan mediante plantilla propia. Y recuperación de lo que actualmente se realiza externamente en ambas entidades.
- **Mantenimiento y mejoras de condiciones laborales:** Mantenimiento de los beneficios laborales y de conciliación existentes en ambas entidades, adoptando siempre la medida más favorable a la plantilla de ambas empresas.
- **Riesgos psicosociales:** Introducir una evaluación de riesgos psicosociales externa e independiente, con auditorías periódicas durante todo el proceso de fusión y los cinco años siguientes. La presión comercial ya está generando problemas de salud mental que irán en aumento y los medios que utiliza el BBVA y Banco Sabadell actualmente, aunque cumplan las exigencias legales, no reflejan la situación real de la plantilla ni aportan información suficiente.

SICAM
Federación Sindical Independiente
Secretaría General
10 de Septiembre 2025

Asunto: OPA HOSTIL BBVA A BANCO SABADELL

Estimados/as,

Desde SICAM, en calidad de representantes de los trabajadores del sector bancario y, en particular, el segundo sindicato de la plantilla del Banco Sabadell, queremos manifestar nuestra firme oposición a la oferta pública de adquisición (OPA) lanzada por BBVA sobre Banco Sabadell. Esta operación supone una grave amenaza tanto para los derechos laborales de miles de empleados como para la estabilidad del sistema financiero y el equilibrio del mercado.

En primer lugar, queremos expresar nuestra profunda preocupación por el impacto que esta OPA tendría en el empleo. Como ha sucedido en anteriores procesos de concentración bancaria, la fusión entre ambas entidades conllevaría inevitablemente despidos masivos y el cierre de oficinas, afectando especialmente a los trabajadores de Banco Sabadell. Esta situación pondría en riesgo el futuro profesional de miles de familias, aumentando la precariedad laboral en un sector ya castigado por anteriores procesos de reestructuración.

En segundo lugar, la desaparición progresiva de oficinas bancarias supone un grave perjuicio para la sociedad, particularmente en aquellas poblaciones más pequeñas y vulnerables, donde el cierre de sucursales agrava la exclusión financiera de ciudadanos y empresas. Esta estrategia de desmantelamiento del servicio bancario presencial deja sin atención adecuada a miles de clientes, especialmente a colectivos como personas mayores o con dificultades de acceso a la banca digital.

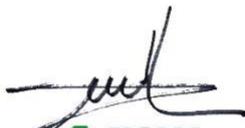
Además, desde una perspectiva de competencia de mercado, la absorción de Banco Sabadell por BBVA refuerza la concentración bancaria y reduce las opciones disponibles para consumidores y empresas. La disminución de la libre competencia puede traducirse en un endurecimiento de las condiciones para clientes y en una menor oferta de productos financieros, lo que debilita el tejido económico en su conjunto.

Por todo lo expuesto, **esta operación supone mermar los derechos de los trabajadores**, quedando desprotegidos y restando las libertades de la población ante la concentración bancaria.

Por otro lado, es obvio la pérdida económica a corto y medio plazo de los accionistas, muchos de ellos empleados y empleadas de Banco Sabadell, perdiendo poder adquisitivo ante una situación con un futuro de incertidumbres.

Confiamos en que se actuará con la responsabilidad que este asunto merece y estaremos atentos a cualquier acción que se emprenda en este sentido.

Atentamente,




SICAM
Federación Sindical
Independiente

Rafael Sánchez Meoro
Secretario General
SICAM
Federación Sindical Independiente
info@sicam.info