

[Aquest document és la traducció d'un text original en castellà. En cas de discrepància entre ambdós, la versió castellana prevaldrà.]



**INFORME DEL CONSELL D'ADMINISTRACIÓ DE BANCO DE SABADELL, S.A. EN
RELACIÓ AMB L'OFERTA PÚBLICA VOLUNTÀRIA D'ADQUISICIÓ D'ACCIONS
FORMULADA PER BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

Sabadell, a 11 de setembre de 2025

ÍNDIX

1. ANTECEDENTS	1
2. CARACTERÍSTIQUES PRINCIPALS I FINALITAT DE L'OFERTA	2
3. ACORDS ENTRE LA SOCIETAT AFECTADA I LA SOCIETAT OFERENT, ELS SEUS ADMINISTRADORS O ACCIONISTES, O ENTRE QUALSEVOL DELS ANTERIORS I ELS ADMINISTRADORS DE LA SOCIETAT AFECTADA	2
3.1 Acords entre la Societat Afectada i la Societat Oferent	2
3.2 Acords entre la Societat Afectada i els administradors de la Societat Oferent	3
3.3 Acords entre la Societat Afectada i els accionistes de la Societat Oferent	3
3.4 Acords entre els administradors de la Societat Afectada i la Societat Oferent, els seus administradors o els seus accionistes	3
3.5 Acords entre els accionistes de la Societat Afectada i la Societat Oferent, els seus administradors o els seus accionistes	3
4. VALORS DE LA SOCIETAT OFERENT POSSEÏTS DIRECTAMENT O INDIRECTA PER LA SOCIETAT AFECTADA, LES PERSONES AMB LES QUALS ACTUÏ DE MANERA CONCERTADA O ELS SEUS ADMINISTRADORS	3
4.1 Valors de la Societat Oferent posseïts per la Societat Afectada o per les persones amb les quals actuï de manera concertada.....	3
4.2 Valors de la Societat Oferent posseïts pels administradors de la Societat Afectada.....	4
5. VALORS DE LA SOCIETAT AFECTADA POSSEÏTS DIRECTAMENT O INDIRECTA PELS MEMBRES DEL CONSELL D'ADMINISTRACIÓ	4
6. CONFLICTES D'INTERESSOS DELS ADMINISTRADORS DE LA SOCIETAT AFECTADA I EXPLICACIÓ DE LLUR NATURALESA	5
7. ACTUACIONS DE LA SOCIETAT AFECTADA EN EL CONTEXT DE L'OFERTA.....	5
8. ASSESSORAMENT REBUT PEL CONSELL D'ADMINISTRACIÓ	6
9. CONSIDERACIONS DEL CONSELL D'ADMINISTRACIÓ SOBRE L'OFERTA	7
9.1 Consideracions generals	7
9.2 Consideracions en relació amb el Preu de l'Oferta	8
9.3 Consideracions sobre els riscos associats a les accions de la Societat Oferent ofertes com a contraprestació.....	10

9.4 Consideracions en relació amb les incerteses associades a les sinèrgies anunciades pel BBVA	12
9.5 Consideracions sobre l'eventual incompatibilitat de les previsions del BBVA amb la condició imposada per l'Acord del Consell de Ministres	15
9.6 Consideracions en relació amb l'impacte en el capital del BBVA de l'operació	15
9.7 Consideracions sobre les implicacions que el BBVA renunciï a la Condició d'Acceptació i l'obligació de formular una segona opa en efectiu	16
9.8 Consideracions sobre les implicacions per als accionistes del Banc Sabadell que decideixin no acceptar l'Oferta	18
9.9 Consideracions en relació amb la il·liquiditat de la participació accionarial dels accionistes que decideixin acceptar l'Oferta	19
9.10 Consideracions en relació amb el règim fiscal aplicable a l'Oferta	20
9.11 Consideracions en relació amb el dividend extraordinari vinculat a la venda de TSB Banking Group plc	21
9.12 Consideracions sobre les perspectives del Banc Sabadell i el seu projecte com a entitat independent.....	21
10. INTENCIÓ DELS ADMINISTRADORS NO DOMINICALS DE LA SOCIETAT AFECTADA D'ACCEPTAR O NO L'OFERTA	22
11. INTENCIÓ DELS ADMINISTRADORS DOMINICALS I DELS ACCIONISTES REPRESENTATS PER ELLS D'ACCEPTAR O NO L'OFERTA.....	22
12. AUTOCARTERA	23
13. INFORMACIÓ ALS TREBALLADORS	23
14. DICTAMEN DELS REPRESENTANTS LEGALS DELS TREBALLADORS.....	23
15. CONCLUSIÓ: OPINIÓ DEL CONSELL D'ADMINISTRACIÓ	23

El Consell d'Administració de Banco de Sabadell, S.A. (la "**Societat Afectada**" o el "**Banc Sabadell**") ha redactat i aprovat aquest informe en relació amb l'oferta pública voluntària d'adquisició d'accions formulada per Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ("**BBVA**", la "**Societat Oferent**" o l'"**Oferent**") sobre la totalitat de les accions representatives del 100% del capital social del Banc Sabadell (l'"**Oferta**").

Aquest informe s'emet en compliment del que es preveu als articles 114.4 de la Llei 6/2023, de 17 de març, dels Mercats de Valors i dels Serveis d'Inversió (la "**Llei dels Mercats de Valors**") i 24 del Reial Decret 1066/2007, de 27 de juliol, sobre el règim de les ofertes públiques d'adquisició de valors (el "**Reial Decret 1066/2007**").

Aquest informe ha estat elaborat i aprovat pel Consell d'Administració, estant presents o representats tots els seus membres.

Les opinions manifestades en aquest informe s'han emès de bona fe i basant-se exclusivament en les circumstàncies conegudes a la data de la seva emissió, sense que es puguin tenir en compte circumstàncies o fets sobrevinguts, previsibles o no, posteriors a aquesta data. Per altra banda, aquest informe i les opinions en relació amb l'Oferta adjuntes, emeses per (i) Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España, sobre l'adequació del Preu de l'Oferta¹ des d'un punt de vista financer per als titulars (excepte el BBVA i les societats del seu grup) d'accions ordinàries del Banc Sabadell; (ii) Morgan Stanley & Co. International plc, sobre l'adequació del Preu de l'Oferta des d'un punt de vista financer; i (iii) Evercore Partners International LLP, sobre l'adequació de la contraprestació de l'Oferta des d'un punt de vista financer per als titulars d'accions del Banc Sabadell amb dret a rebre el Preu de l'Oferta; les opinions han de ser llegides íntegrament i conjuntament amb aquest informe.

El present informe no constitueix una recomanació o assessorament d'inversió o desinversió, en els termes previstos en la normativa del mercat de valors, i correspon a cada accionista del Banc Sabadell decidir si accepta o no l'Oferta.

1. Antecedents

Aquest informe s'ha elaborat en relació amb l'Oferta, que va ser autoritzada per la Comissió Nacional del Mercat de Valors (la "**CNMV**") el 5 de setembre de 2025. L'autorització va ser anunciada a aquests efectes mitjançant comunicació publicada per la pròpia CNMV en la mateixa data (número de registre oficial 36555). Els termes i condicions de l'Oferta es descriuen amb detall en el corresponent fullet explicatiu elaborat per la Societat Oferent i aprovat per la CNMV (el "**Fullet**"). El Fullet està a disposició del públic en format imprès als llocs que estableix l'article 22 del Reial Decret 1066/2007, entre ells el domicili social del

¹ La contraprestació oferta pel BBVA en l'Oferta és d'una (1) acció ordinària de nova emissió del BBVA més 70 cèntims d'euro per cada 5,5483 accions ordinàries del Banc Sabadell (el "**Preu de l'Oferta**").

Banc Sabadell, així com en format electrònic a les pàgines web del Banc Sabadell (www.grupbancsabadell.com) i de la CNMV (www.cnmv.es). Així mateix, el BBVA ha elaborat un fullet (*F-4 Registration Statement*) en relació amb l'Oferta, declarat efectiu per la *Securities and Exchange Commission* dels Estats Units ("SEC") el 8 de setembre de 2025 ("F-4") i disponible al seu web (www.sec.gov).

Tal com ha posat de manifest el Banc Sabadell des del moment del seu anunci, l'Oferta no ha estat sol·licitada ni consensuada per la Societat Oferent amb el Banc Sabadell i, segons el coneixement del Consell d'Administració, tampoc ha estat sol·licitada ni consensuada amb cap dels seus accionistes. Es tracta, per tant, d'una opa hostil.

Des de la publicació de l'anunci previ de l'Oferta per part del BBVA el 9 de maig de 2024 ("Anunci Previ"), tant el Consell d'Administració —i els seus membres— com la direcció de la Societat Afectada, així com els seus apoderats i les societats pertanyents al seu grup (el "Grup Sabadell") han desenvolupat la seva activitat d'acord amb la normativa aplicable i mirant de maximitzar en tot moment el valor de la participació dels accionistes en la Societat Afectada, de conformitat amb els deures que els són propis atenent als seus respectius càrrecs i posició a la Societat Afectada i al Grup Sabadell.

2. Característiques principals i finalitat de l'Oferta

Les característiques de l'Oferta, la seva finalitat i els plans estratègics i intencions de la Societat Oferent sobre el conjunt d'interessos del Banc Sabadell, l'ocupació i la localització dels seus centres d'activitat es descriuen als capítols II i IV del Fullet, al qual el Consell d'Administració es remet i recomana a tots els accionistes del Banc Sabadell la seva lectura íntegra.

En relació amb aquestes plans, el BBVA contempla el tancament de, després de la fusió, 300 sucursals de l'entitat resultant; així com una eventual racionalització o optimització de sucursals durant la vigència de l'Acord del Consell de Ministres (segons es defineix aquest terme posteriorment). Ambdues mesures tindrien indubtablement impacte en l'ocupació del Banc Sabadell encara que aquest no estigui quantificat per l'Oferent, com tampoc ho està el procés d'integració de les plantilles que la Societat Oferent té intenció d'escometre tan bon punt l'Acord del Consell de Ministres deixi d'estar en vigor. Respecte dels centres d'activitat, i més enllà dels tancaments de sucursals abans esmentats, el BBVA preveu mantenir els centres d'activitat durant com a mínim 12 mesos.

3. Acords entre la Societat Afectada i la Societat Oferent, els seus administradors o accionistes, o entre qualsevol dels anteriors i els administradors de la Societat Afectada

3.1 Acords entre la Societat Afectada i la Societat Oferent

No existeix cap acord relatiu a l'Oferta entre el Banc Sabadell i la Societat Oferent. L'Oferta és una oferta hostil.

3.2 Acords entre la Societat Afectada i els administradors de la Societat Oferent

No existeix cap acord relatiu a l'Oferta entre el Banc Sabadell i els administradors de la Societat Oferent.

3.3 Acords entre la Societat Afectada i els accionistes de la Societat Oferent

No existeix cap acord relatiu a l'Oferta entre el Banc Sabadell i els accionistes de la Societat Oferent.

3.4 Acords entre els administradors de la Societat Afectada i la Societat Oferent, els seus administradors o els seus accionistes

El Consell d'Administració no té coneixement de cap acord relatiu a l'Oferta entre els administradors del Banc Sabadell i la Societat Oferent, els seus administradors o accionistes.

3.5 Acords entre els accionistes de la Societat Afectada i la Societat Oferent, els seus administradors o els seus accionistes

El Consell d'Administració no té coneixement de cap acord relatiu a l'Oferta entre accionistes del Banc Sabadell i la Societat Oferent, els seus administradors o accionistes.

4. Valors de la Societat Oferent posseïts directament o indirecta per la Societat Afectada, les persones amb les quals actuï de manera concertada o els seus administradors

4.1 Valors de la Societat Oferent posseïts per la Societat Afectada o per les persones amb les quals actuï de manera concertada

Amb data d'aquest informe, el Banc Sabadell no és titular, ni de manera directa, indirecta o concertada amb tercers, d'accions de la Societat Oferent, ni, segons la informació disponible a 8 de setembre de 2025, de valors o instruments que atorguin el dret d'adquirir o subscriure per compte propi aquests valors diferents de dos derivats liquidables en espècie per donar cobertura a dipòsits estructurats comercialitzats a clients de la Societat Afectada i que eventualment podrien comportar l'entrega al Banc Sabadell (per a l'entrega immediata als esmentats clients) de 36.756 accions del BBVA.

Així mateix, a 8 de setembre de 2025, el Banc Sabadell no és titular, directament o indirecta, o de forma concertada amb tercers, de valors de renda fixa de la Societat Oferent diferents dels que s'indiquen a continuació i que són titularitat directa del Banc Sabadell, ni de valors o instruments que atribueixin el dret a adquirir o subscriure els esmentats valors:

Emissió	Tipus de valor	Import nominal
ES0413211A75	Cèdules hipotecàries	EUR 28.000.000
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 Valors de la Societat Oferent posseïts pels administradors de la Societat Afectada

Es llisten a continuació els valors de la Societat Oferent i els valors o instruments que atribueixin el dret a adquirir o subscriure els esmentats valors posseïts amb data d'aquest informe pels administradors del Banc Sabadell ja sigui de manera directa, indirecta o de forma concertada amb tercers:

Tipus de valor o instrument	Titular	Nombre de valors
Accions del BBVA	Sr. Pedro Fontana García (indirectament a través de societat patrimonial)	265.930
Accions del BBVA	Sr. Manuel Valls Morató	3.281

5. Valors de la Societat Afectada posseïts directament o indirecta pels membres del Consell d'Administració

Amb data d'aquest informe, els administradors de la Societat Afectada que posseeixen, directament o indirecta, accions del Banc Sabadell són els següents:

Conseller	Càrrec	Categoria	Nombre d'accions	% de capital social
Sr. Josep Oliu Creus	Vocal i President	Altres Extern	8.027.832	0,16%
Sr. Pedro Fontana García	Vocal i Vicepresident	Independent	219.582	0,00%
Sr. César González-Bueno Mayer	Vocal i Conseller Delegat	Executiu	1.901.237	0,04%
Sra. Aurora Catá Sala	Vocal	Independent	25.438	0,00%
Sra. Ana Colonques García-Planas	Vocal	Independent	186.514	0,00%
Sr. Lluís Deulofeu Fuguet	Vocal	Independent	105.445	0,00%
Sra. María José García Beato	Vocal	Altra Externa	821.995	0,02%
Sra. Mireya Giné Torrens	Vocal	Independent	54.000	0,00%
Sra. María Gloria Hernández García	Vocal	Independent	-	-

Conseller	Càrrec	Categoria	Nombre d'accions	% de capital social
Sr. George Donald Johnston III	Vocal i Conseller Coordinador	Independent	-	-
Sr. David Martínez Guzmán	Vocal	Dominical	194.083.117	3,86%
Sra. Margarita Salvans Puigbò	Vocal	Independent	-	-
Sr. Manuel Valls Morató	Vocal	Independent	239.041	0,00%
Sr. David Vegara Figueras	Vocal	Executiu	732.681	0,01%
Sr. Pedro Viñolas Serra	Vocal	Independent	-	-

Cap dels administradors de la Societat Afectada posseeix, directament o indirecta, o de forma concertada, altres valors del Banc Sabadell ni altres valors o instruments que atribueixin el dret a adquirir o subscriure accions o altres valors del Banco Sabadell.

6. Conflictes d'interessos dels administradors de la Societat Afectada i explicació de llur naturalesa

Cap dels consellers del Banc Sabadell considera es troba en una situació de conflicte d'interessos respecte de l'Oferta.

7. Actuacions de la Societat Afectada en el context de l'Oferta

El Consell d'Administració del Banc Sabadell va tenir coneixement de l'Oferta per primera vegada el 9 de maig de 2024, amb motiu de la publicació de l'Anunci Previ per part de la Societat Oferent. Aquell mateix dia, es va reunir de manera extraordinària amb la finalitat d'informar-se sobre l'Oferta, així com, entre d'altres aspectes, rebre informació sobre les seves obligacions derivades de l'article 28 del Reial Decret 1066/2007.

Prèviament, el 30 d'abril de 2024 havia rebut una proposta escrita no sol·licitada, indicativa i condicionada de fusió per part del BBVA, fet que també va motivar la celebració d'un Consell d'Administració extraordinari en aquella data, i posteriorment una comunicació de data 5 de maig de 2024 del President del Consell d'Administració de la Societat Oferent al President del Consell d'Administració del Banc Sabadell. En aquesta comunicació, el President del Consell d'Administració del BBVA afirmava: *"Considero que és molt important que el vostre Consell d'Administració conegui que el BBVA no té cap marge per millorar les seves condicions econòmiques", "a la nostra proposta ja hem esgotat tot el marge del que disposàvem" i "des de dimarts passat el mercat també ha deixat clar que no hi ha més possibilitat de pujada, ja que la capitalització borsària del BBVA ha disminuït en el període en més de €6 bn. Aquesta situació impedeix absolutament que puguem pagar més prima de la que ja oferim, perquè si ho féssim és previsible que el nostre valor cauria novament (fins i*

tot en una quantitat superior a l'increment en prima que féssim). Els missatges rebuts d'inversors i analistes aquests cinc dies són igualment clars en aquest sentit, i coincidents, per tant, amb les nostres anàlisis respecte a l'impacte econòmic de l'operació per al BBVA".

Aquesta proposta va ser rebutjada pel Consell d'Administració del Banc Sabadell, reunit el 6 de maig de 2024, en considerar que infravalorava significativament el projecte del Banc Sabadell i les seves perspectives de creixement com a entitat independent, fet del qual es va informar a la CNMV mitjançant comunicació d'informació privilegiada en aquella mateixa data.

En aquest punt, i tenint en compte l'evolució de la cotització del Banc Sabadell i del BBVA des del 30 d'abril de 2024 fins a l'actualitat, aquest Consell d'Administració considera oportú constatar que la decisió adoptada el 6 de maig de 2024 en el millor interès dels seus accionistes s'ha confirmat com la més encertada.

Des de la publicació de l'Anunci Previ el 9 de maig de 2024, el Consell d'Administració ha observat diligentment la normativa aplicable en matèria d'ofertes públiques d'adquisició de valors i ha vetllat per la seva observança per part de l'equip directiu, els apoderats i empleats del Grup Sabadell. En particular, els administradors han complert en tot moment amb el deure general de vetllar pels interessos de la Societat Afectada i dels seus accionistes, així com amb el règim d'actuació previst en els articles 114 de la Llei dels Mercats de Valors i 28 del Reial Decret 1066/2007.

Així mateix, els administradors han observat rigorosament llurs deures generals de diligència i lleialtat, incloent, sense ànim exhaustiu, llurs deures de tenir una dedicació adequada, d'exigir la informació necessària per al compliment de llurs obligacions, d'obtenir assessorament extern, de guardar secret i d'evitar incórrer en situacions de conflicte d'interessos.

8. Assessorament rebut pel Consell d'Administració

En el context de la proposta de fusió no sol·licitada esmentada a l'apartat 7 anterior, el Banc Sabadell havia acordat la contractació de Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España i Morgan Stanley & Co. International plc, com a assessors financers, i d'Uría Menéndez Abogados, S.L.P., com a assessor legal, per avaluar adequadament les implicacions legals i financeres de la proposta de fusió i assessorar sobre les diferents actuacions que el Banc Sabadell havia de dur a terme en el marc d'aquella, en el millor interès del Banc Sabadell; designació que posteriorment s'amplià per a comptar amb el seu assessorament en el marc de l'Oferta.

Així mateix, amb data 26 de juny de 2025, i per a una millor salvaguarda dels interessos dels seus accionistes, el Consell d'Administració va acordar la contractació d'Evercore Partners International LLP com a assessor financer no exclusiu del Consell d'Administració en relació amb l'Oferta, acordant-se també que aquest assessor exercís les seves funcions sota la supervisió del conseller independent coordinador i que el seu assessorament s'adrecés principalment al col·lectiu dels consellers no executius.

A més, seguint la pràctica habitual d'aquestes operacions, el Consell d'Administració va encarregar a Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España, Morgan Stanley & Co. International plc i Evercore Partners International LLP l'elaboració de sengles opinions, dirigides al Consell d'Administració, sobre l'adequació del Preu de l'Oferta: (i) des d'un punt de vista financer per als titulars (excepte el BBVA i les societats del seu grup) d'accions ordinàries emeses del Banc Sabadell a la data d'emissió de l'opinió (en la opinió de Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España); (ii) des d'un punt de vista financer a la data d'emissió de l'opinió (en l'opinió de Morgan Stanley & Co International plc); i des d'un punt de vista financer per als titulars d'accions del Banc Sabadell amb dret a rebre el Preu de l'Oferta a la data d'emissió de l'opinió (en l'opinió d'Evercore Partners International LLP); en cada cas, tal com es descriu amb més detall a l'apartat 9 següent.

9. Consideracions del Consell d'Administració sobre l'Oferta

9.1 Consideracions generals

Com a consideració prèvia, el Consell d'Administració del Banc Sabadell desitja indicar que l'Oferta no ha estat sol·licitada, buscada ni negociada per part del Consell d'Administració; per tant, considera l'Oferta com hostil.

El Consell d'Administració destaca que la mera aplicació dels ajustos previstos a l'Oferta, l'ha empitjorada de manera manifesta. Així doncs, els pagaments en efectiu derivats de l'ajustament pels dividends pagats pel BBVA han provocat la pèrdua de la neutralitat fiscal. Alhora, els ajustos a la baixa de l'equació de bescanvi per causa dels dividends distribuïts pel Banc Sabadell han suposat que els accionistes del Banc Sabadell passin a rebre en l'actualitat el 13,6% de la societat resultant (enfront al 16,2% que haguessin rebut amb l'equació de bescanvi prevista a l'Anunci Previ).

A més, en els setze mesos transcorreguts, la cotització del Banc Sabadell s'ha revalorat per damunt de l'acció d'altres bancs nacionals² gràcies als seus resultats i a la millora de la perspectiva del seu benefici net per acció, fent desaparèixer la prima que en aquell moment es va oferir del 30% per a passar actualment a una prima negativa. L'evolució del Banc Sabadell s'ha correlacionat en major mesura amb els bancs nacionals que amb el propi BBVA. Per tant, són les valoracions fonamentals d'aquests bancs nacionals les que han de presidir ara l'anàlisi del Consell, així com la determinació de la prima que seria raonable per a compensar la pèrdua de control i per tant la renúncia a la independència estratègica que és capaç de crear valor en altres processos corporatius.

² Havent-se revalorat les cotitzacions dels bancs en general, l'acció del Banc Sabadell ho ha fet especialment des de l'anunci de la proposta de fusió prèvia a l'Oferta. En concret, el Banc Sabadell s'ha revalorat un 94%, els bancs espanyols cotitzats comparables al Banc Sabadell (com CaixaBank, Bankinter o Unicaja) un 75% i el BBVA un 48%.

Finalment, les incerteses que obre l'opció que s'ha reservat el BBVA de renunciar a la condició d'acceptació de l'Oferta redonden en que aquesta sigui encara més desfavorable per als accionistes del Banc Sabadell.

En atenció a les consideracions que a continuació es recullen en relació amb, entre altres, el Preu de l'Oferta, els riscos associats a les accions del BBVA que s'ofereixen en contraprestació, els riscos d'execució, els dubtes sobre la fiabilitat de les sinèrgies adduïdes pel BBVA, la retribució esperada per l'accionista en el futur, les implicacions de les restriccions imposades pel Consell de Ministres, els impactes de capital de l'operació, la indefinició respecte del percentatge mínim d'acceptació per a l'èxit de l'Oferta, la il·liquiditat del període de liquidació en un context de gran risc geoestratègic i el tractament fiscal, el Consell, de forma unànime, considera adequat recomanar als seus accionistes no anar al bescanvi proposat pel BBVA.

9.2 Consideracions en relació amb el Preu de l'Oferta

El Consell d'Administració del Banc Sabadell valora negativament l'Oferta formulada per l'Oferent pel que fa a la valoració del Banc Sabadell que comporta implícitament la contraprestació oferta, atenent a les següents consideracions:

- (i) El Preu de l'Oferta valora implícitament l'acció del Banc Sabadell en 3,04 euros (prenent com a referència la cotització de les accions del BBVA a tancament del dia 10 de setembre de 2025). Aquest import infravalora molt significativament el Banc Sabadell com a entitat independent i les seves perspectives de futur. La valoració del Banc Sabadell en base al múltiple P/E (*Price to Earnings*) d'entitats cotitzades comparables es troba un 24% per sobre del Preu de l'Oferta. La valoració del Banc Sabadell sobre la base de la regressió que compara el múltiple P/TBV (*Price/Tangible Book Value*)³ d'entitats financeres espanyoles comparables cotitzades amb el seu nivell de rendibilitat sobre fons propis tangibles (RoTE) es troba un 37% per sobre del Preu de l'Oferta. Tot això abans de considerar l'eventual prima de control que, si escau, s'hauria d'afegir al Preu de l'Oferta.
- (ii) El Preu de l'Oferta (actualment, (1) acció ordinària de nova emissió del BBVA més 70 cèntims d'euro per cada cinc amb cinc mil quatre-cents vuitanta-tres deumil·lèsimes (5,5483) accions ordinàries del Banc Sabadell). Amb data d'avui⁴ el valor de mercat de les accions del Banc Sabadell es superior en un 11% al Preu de l'Oferta del BBVA, pel que acceptant l'Oferta un accionista perdria diners.
- (iii) L'evolució del preu de cotització del Banc Sabadell no deriva de l'Oferta ni de l'expectativa de la seva possible millora, com afirma el BBVA, possibilitat que, d'altra

³ En tots dos casos prenent com a referència els múltiples als quals cotitzen els altres bancs espanyols cotitzats comparables al Banc Sabadell (CaixaBank, Bankinter i Unicaja) i assumint la desinversió de TSB Banking Group plc i el pagament del dividend extraordinari de 0,50 euros (bruts) per acció.

⁴ Prenent la cotització al tancament d'ambdues entitats a 10 de setembre de 2025.

[Aquest document és la traducció d'un text original en castellà. En cas de discrepància entre ambdós, la versió castellana prevaldrà.]

banda, la Societat Oferent ha negat reiteradament. N'hi ha prou d'observar la revaloració del Banc Sabadell i la dels bancs espanyols cotitzats comparables per constatar la correlació entre ambdues evolucions. El millor comportament del Banc Sabadell els darrers setze mesos s'explica pel major creixement del preu objectiu de l'acció del Banc Sabadell estimat pel consens de mercat (analistes financers) durant el període esmentat.

- (iv) També es consideren inadequats els precedents de primes en altres opes indicats pel BBVA en la seva presentació de 5 de setembre de 2025 sobre l'Oferta, ja que tots aquests precedents fan referència a opes que, o bé no varen tenir èxit, o es referien a operacions no comparables. El BBVA ignora precedents com les ofertes sobre Creval, UBI Banca o Virgin Money, amb primes d'entre el 38 i el 45%.
- (v) Finalment, l'afirmació del BBVA que una eventual fusió del Banc Sabadell amb la Societat Oferent donaria lloc a un augment del 25% en el benefici per acció (EPS) per als accionistes del Banc Sabadell que bescanviïn llurs accions per les del BBVA es basa en un enfocament incorrecte, ja que no té en compte el dividend de 0,50 euros per acció a pagar pel Banc Sabadell per la venda de TSB Banking Group plc. De fet, si es considerés el dividend, s'utilitzessin les estimacions del consens del mercat per al benefici net del BBVA el 2027⁵ (i no les superiors de la pròpia entitat) i es prengués una visió més realista de les sinèrgies que el BBVA podria assolir en una possible fusió, estimem que l'operació resultaria dilutiva per al benefici per acció per als accionistes del Banc Sabadell, comparat amb el que obtindria segons les seves previsions el Banc Sabadell en solitari, en un dígit baix (c. -1%) o fins i tot mitjà (c. -3%) mentre es mantingui l'autonomia de gestió i independència entre ambdues entitats.

Tal com s'ha indicat a l'apartat 8 anterior, el Consell d'Administració va encarregar a Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España emetre una opinió sobre l'adequació (*adequacy*) del Preu de l'Oferta des d'un punt de vista financer per als titulars (excepte el BBVA i les societats del seu grup) d'accions ordinàries emeses del Banc Sabadell per als dits titulars, a Morgan Stanley & Co. International plc emetre una opinió sobre l'adequació (*adequacy*) del Preu de l'Oferta, i Evercore Partners International LLP a emetre una opinió sobre l'adequació (*adequacy*) del Preu de l'Oferta per als titulars d'accions del Banc Sabadell amb dret a rebre'l.

En aquest sentit, amb data 11 de setembre de 2025, Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España ha emès la seva opinió adreçada al Consell d'Administració en la qual s'opina que, en la data d'emissió de l'opinió i basant-se en els factors i supòsits, limitacions i assumpcions establerts en aquesta, i que s'han de llegir íntegrament, el Preu de l'Oferta és inadequat des d'un punt de vista financer per als titulars (excepte el BBVA i les societats del seu grup) d'accions ordinàries emeses pel Banc Sabadell.

⁵ Com ha fet, en canvi, respecte del benefici net del Banc Sabadell, les previsions del qual coincideixen amb les del consens del mercat.

[Aquest document és la traducció d'un text original en castellà. En cas de discrepància entre ambdós, la versió castellana prevaldrà.]

Amb data 11 de setembre de 2025, Morgan Stanley & Co. International plc ha emès la seva opinió adreçada al Consell d'Administració en la qual opina que, en la data d'emissió de l'opinió i basant-se en els factors i supòsits, limitacions i assumpcions establerts en aquesta, i que s'han de llegir íntegrament, el Preu de l'Oferta és inadequat des d'un punt de vista financer.

I, amb data 11 de setembre de 2025, Evercore Partners International LLP ha emès la seva opinió adreçada al Consell d'Administració en la qual conclou que, en la data d'emissió de l'opinió i amb base en, i subjecte a, les assumpcions, limitacions i informacions que s'hi recullen i que s'han de llegir íntegrament, el Preu de l'Oferta no és adequat des d'un punt de vista financer per als titulars de les accions del Banc Sabadell amb dret a rebre'l.

Els textos complets de les respectives opinions emeses per Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España, Morgan Stanley & Co. International plc i Evercore Partners International LLP amb data d'11 de setembre de 2025, en els que s'estableixen les assumpcions preses, els procediments seguits, els assumptes i les limitacions considerades en la revisió realitzada en relació amb les opinions, s'adjunten com a Annex 1, Annex 2 i Annex 3, respectivament. Les opinions de Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España, Morgan Stanley & Co. International plc i Evercore Partners International LLP han estat emeses en anglès. En cas de discrepància entre les versions en anglès de les opinions i qualsevol traducció d'aquestes, prevaldrà la versió en anglès sobre qualsevol traducció. Les opinions en anglès, juntament amb les seves traduccions al castellà que s'adjunten a aquest informe, han de ser llegides íntegrament.

Les opinions s'han de llegir íntegrament per valorar l'abast, factors, supòsits, assumpcions i limitacions, la informació i experiència en què s'han basat, els procediments aplicats, les qüestions considerades, les limitacions de la revisió realitzada i les conclusions que s'hi expressen.

Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España i Morgan Stanley & Co. International plc van prestar serveis d'assessorament financer i emeteren les seves opinions únicament per a la informació i assistència del Consell d'Administració del Banc Sabadell en la seva consideració de l'Oferta. Les opinions de Goldman Sachs Bank Europe SE, Sucursal en España i Morgan Stanley & Co. International plc no estan adreçades a cap persona diferent del Consell d'Administració del Banc Sabadell, de manera que cap altra part pot confiar en elles. Així mateix, les esmentades opinions no constitueixen una recomanació sobre com ha d'actuar qualsevol titular de les accions del Banc Sabadell en relació amb l'Oferta o cap altre assumpte.

9.3 Consideracions sobre els riscos associats a les accions de la Societat Oferent ofertes com a contraprestació

El Consell d'Administració del Banc Sabadell valora negativament l'Oferta formulada per l'Oferent pel que fa a la naturalesa de la contraprestació oferta. En aquest sentit, l'Oferta és essencialment de bescanvi, amb un component residual (inferior al 5%) en efectiu, i no inclou una alternativa íntegrament en efectiu per als accionistes del Banc Sabadell que, estant interessats a acceptar l'Oferta, no desitgin rebre accions del BBVA. En conseqüència, els

accionistes del Banc Sabadell que estiguin considerant l'Oferta han de tenir en compte que, si aquesta té un resultat positiu, quedaran exposats als riscos associats a les accions de la Societat Oferent. En aquest sentit:

- a) El BBVA és un banc centrat en mercats emergents amb domicili social a Espanya. Mèxic, Turquia i la resta de mercats llatinoamericans suposen a l'entorn del 67% del seu benefici atribuïble net, fet que impacta en la seva cotització.
- b) L'objectiu establert pel BBVA per als seus coixins de capital és inferior al fixat pel Banc Sabadell i la resta de bancs espanyols cotitzats, tot plegat malgrat el major perfil de risc dels mercats en què opera i els superiors requeriments de capital derivats del SREP del Banc Central Europeu respecte de l'entitat. El propi BBVA reconeix al Fullet que la liquidació de l'Oferta podria suposar majors requeriments de solvència degut a l'increment de la seva sistematicitat, el que podria obligar-lo a realitzar les actuacions necessàries per a complir amb els esmentats requeriments⁶.

- c) La major exposició del BBVA a mercats emergents amb un major risc implica un cost de capital superior, volatilitat derivada de la depreciació de divises i risc geopolític.

Cada any, el BBVA pateix un impacte negatiu en el seu capital derivat de l'actualització dels tipus de canvi als que converteix en euros el valor de la seva inversió a les seves filials situades en països emergents. Per exemple, només l'any 2024, aquest impacte negatiu va ascendir a uns €1.100MM, principalment a causa de la depreciació del peso mexicà i de la lira turca. Tot i que el BBVA realitza cobertures d'aquest impacte mitjançant derivats, aquests ajustos negatius s'acumulen en el seu capital (ascendint a uns €16.900MM negatius a juny de 2025, incloent l'impacte de les cobertures).

Aquest impacte és recurrent, degut a la depreciació estructural de les divises dels mercats emergents en què opera el BBVA respecte de l'euro. El propi BBVA, en la seva presentació de resultats del segon trimestre de 2025 i d'objectius estratègics a mitjà termini del passat 31 de juliol de 2025, preveu que aquesta tendència es mantingui, com a mínim, fins a l'any 2028.

- d) El model de negoci del Banc Sabadell genera més capital i, per tant, malgrat fixar un objectiu de capital més alt, disposa de més capacitat de distribució als seus accionistes que el BBVA. El RoTE ajustat del BBVA i la seva capacitat de remunerar els seus accionistes es veuen negativament afectats per la depreciació estructural de les divises en què opera el BBVA en relació amb l'euro i pel seu model de negoci més intensiu en creixement d'actius ponderats per risc. De fet, la capacitat de distribució anual a l'accionista del Banc Sabadell, mesurada com el capital generat durant l'exercici disponible per a distribucions, i expressat sobre els fons propis tangibles, va ascendir aproximadament a un 14%, mentre que per al BBVA va ser aproximadament d'un 9% l'any 2024.

⁶

Apartat IV.1.2 del Fullet (Justificació estratègica de la Oferta).

9.4 Consideracions en relació amb les incerteses associades a les sinèrgies anunciades pel BBVA

La incertesa sobre la capacitat del BBVA per a obtenir sinèrgies durant els primers tres o cinc anys després de la hipotètica consumació de l'Oferta (és a dir, fins el 2029 o 2031), el risc de pèrdua d'ingressos o desinèrgies, juntament amb la manca de certesa sobre l'execució de la pretesa fusió del Banc Sabadell i el BBVA a partir d'aleshores i la consecució, si escau, de les sinèrgies estimades per a aquella segona fase, porten aquest Consell d'Administració a considerar que l'operació destruiria valor per als accionistes del Banc Sabadell que eventualment l'acceptessin i esdevinguessin accionistes del BBVA.

(A) Sinèrgies (negatives) d'ingressos

Malgrat que el BBVA no ha valorat aquests impactes al Fullet, el BBVA i el Banc Sabadell podrien haver de fer front a desinèrgies o pèrdues d'ingressos, que poden ser particularment rellevants en relació amb:

- El solapament de clients, singularment en el cas de PIMEs i clients corporatius, que busquen diversificar els seus proveïdors de serveis bancaris, en la mesura que, tot i l'autonomia entre ambdues entitats, podrien percebre-les com un únic proveïdor.
- Els límits als grans riscos i, en general, els derivats de les polítiques de riscos corporatives pel que fa a la concentració d'exposicions, que podria limitar la capacitat de finançament a grans clients, amb la consegüent pèrdua d'ingressos.
- La pressió dels competidors per captar clients d'entitats immerses en processos d'integració. Els competidors perceben les entitats en processos d'integració com "vulnerables" i acostumen a dirigir els seus esforços a captar el negoci d'aquestes entitats.
- El risc de pèrdua de clients fidelitzats del Banc Sabadell com a reacció negativa a l'Oferta, atès l'ampli rebuig que ha suscitat l'operació entre els diferents grups d'interès.

Aquest impacte s'estima podria ser rellevant i immediat, des de la finalització de l'Oferta i malgrat que ambdues entitats hagin de mantenir la seva autonomia, com a mínim, durant la vigència de la condició imposada per l'Acord del Consell de Ministres.

(B) Generació de sinèrgies fins, com a mínim, el 2029 (o eventualment el 2031)

El BBVA ha anunciat sinèrgies per import de €175MM anuals abans d'impostos des de 2027, i de €235MM anuals abans d'impostos a partir de 2028.

El BBVA sosté que podrà generar sinèrgies per un import de €175MM anuals abans d'impostos mitjançant economies d'escala, millores en la productivitat, aplicació de "millors pràctiques" i altres afirmacions generals que no es concreten, fet que genera dubtes sobre les sinèrgies de costos anunciades.

De fet, atenent a la base de costos del Banc Sabadell, aquesta previsió de sinèrgies no és realista durant la vigència de l'Acord del Consell de Ministres. Considerant aquesta indefinició tampoc es pot descartar que algunes de les actuacions que el BBVA pugui estar considerant

per a la generació d'aquestes sinèrgies siguin incompatibles amb l'Acord del Consell de Ministres.

A més, la referència a que la quantificació de les sinèrgies es fa en base a l'experiència del BBVA en operacions similars incrementa la incertesa respecte de tals imports, ja que en cap d'aquestes operacions existien compromisos anàlegs als exigits per la Comissió Nacional dels Mercats i la Competència (que podrien romandre en vigor durant cinc anys i que el propi BBVA ha titllat públicament de "sense precedents"). Per això, és dubtós que la seva implementació no tingués cap impacte en l'assoliment de sinèrgies, tot i que comporten limitacions molt rellevants a les condicions comercials que es poden aplicar als clients.

D'altra banda, el BBVA considera que la mera integració del Banc Sabadell en el grup BBVA permetrà generar sinèrgies de costos de finançament per un import de €60MM anuals abans d'impostos, i ha justificat aquesta estimació en el refinançament de les emissions de deute en els mercats majoristes del Banc Sabadell a un cost menor, en línia amb els diferencials de deute del BBVA a mesura que aquestes emissions siguin amortitzades. No obstant, aquest Consell d'Administració considera que tampoc serà possible dur a terme cap sinèrgia associada al refinançament de les emissions de deute durant la vigència de l'Acord del Consell de Ministres i mentre es mantingui l'autonomia de gestió.

Es fa constar, en tot cas, que l'excel·lent rendiment financer i operatiu del Banc Sabadell en els darrers exercicis ha estat reconegut per les agències de qualificació creditícia, fet que ha provocat que els diferencials de deute inclosos en el cost de les emissions d'instruments de capital i deute majorista del Banc Sabadell s'hagin reduït al mercat secundari de manera substancialment més acusada que no pas els diferencials equivalents del BBVA, en relació amb el mateix tipus d'instruments. Així, les potencials sinèrgies de costos de finançament estimades pel Banc Sabadell tindrien una magnitud molt inferior a les estimacions del BBVA, i només s'assolirien una vegada refinançats tots els venciments.

Adicionalment, el pla de resolució aprovat per la Junta Única de Resolució per al grup BBVA es basa en l'estratègia d'identificació de diverses entitats i grups de resolució, en allò que es coneix com a "*Multiple Point of Entry*" ("MPE" per les seves sigles en anglès)⁷. Això suposa que, depenent de la manera en què la Junta Única de Resolució avalués l'estratègia de resolució del BBVA en relació amb el Banc Sabadell, les emissions de deute del Banc Sabadell podrien no ser elegibles per complir amb els requeriments MREL a nivell del BBVA. Aquesta situació podria generar majors necessitats d'emissió per al BBVA i, per tant, costos de finançament superiors. Aquests costos no han estat reflectits en el Fullet.

El Banc Sabadell estima que, durant aquest període, els majors costos de finançament relacionats amb els requeriments de MREL i la pèrdua d'ingressos (sinèrgies negatives)

⁷ El grup BBVA està dividit en diferents grups de resolució. El seu grup de resolució a Espanya està encapçalat per Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. Per tal que els passius emesos puguin ser elegibles per al requeriment de MREL, aquests, en principi, han d'haver estat emesos per l'entitat de resolució d'aquest grup (és a dir, el BBVA).

tindrien un impacte negatiu combinat per al BBVA d'aproximadament €90MM abans d'impostos.

(C) Generació de sinèrgies des de la fusió (2029?)

En primer lloc, aquest Consell d'Administració considera necessari advertir del risc que la fusió que es pretén no s'arribi a dur a terme. El propi BBVA adverteix que prendrà aquesta decisió "*considerant les circumstàncies existents en aquell moment*"⁸ i que, atenent a l'important temps que transcorrerà entre la liquidació de l'Oferta i la possible consumació de la fusió, els plans del BBVA respecte a la fusió poden canviar⁹, en la mesura que les circumstàncies macroeconòmiques i financeres o les prioritats de gestió per al BBVA també ho facin. Per tant, no existeix, ni hauria de donar-se per feta, cap certesa que, un cop expirada la vigència de la condició imposada pel Consell de Ministres, la fusió s'arribi a executar.

En segon lloc, l'assumpció que fa el BBVA que la totalitat de les sinèrgies de costos es realitzaran l'any 1 des de la fusió és una hipòtesi poc versemblant, com també ho són les estimacions que ha fet sobre els costos de reestructuració (proporcionalment inferiors als d'altres operacions precedents i sense modificar-se malgrat haver incrementat l'estimació de sinèrgies).

En tercer lloc, les xifres aportades pel BBVA sobre costos de reestructuració i sinèrgies estan sotmeses a una incertesa elevada, considerant l'horitzó temporal prolongat vinculat a la seva implementació, com ha admès la pròpia Societat Oferent al Fullet.

Sobre la base de l'estructura de costos del Banc Sabadell, i assumint que en el decurs d'aquests tres/cinc anys les hipòtesis emprades no variïn, l'estimació del Banc Sabadell és que les sinèrgies a realitzar no superarien uns €750MM anuals abans d'impostos (enfront als €835MM estimats pel BBVA).

Addicionalment, el Banc Sabadell estima que, després d'una hipotètica fusió, la pèrdua d'ingressos (sinèrgies negatives) neta de sinèrgies de costos de finançament tindria un impacte negatiu per al BBVA d'aproximadament €250MM abans d'impostos.

Finalment, el BBVA assumeix, en contra de les assumpcions adoptades pels analistes financers en les seves projeccions, que l'impost a la banca no estarà vigent en el moment de la fusió. En cas que continuï estant-ho, i d'acord amb la definició utilitzada per al seu càlcul, això tindria un impacte negatiu anual després d'impostos per al BBVA d'aproximadament €130MM.

Per tant, tenint en compte tot l'anterior, aconsellem als accionistes del Banc Sabadell valorar totes les previsions de sinèrgies del BBVA amb la màxima cautela.

⁸ Pàgina 10 del Fullet (*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." (Pàgina 49 de l'F4, Factors de Risc).

9.5 Consideracions sobre l'eventual incompatibilitat de les previsions del BBVA amb la condició imposada per l'Acord del Consell de Ministres

L'acord del Consell de Ministres de 24 de juny de 2025 pel qual s'autoritza l'operació de concentració econòmica BBVA/SABADELL (Expedient C/1470/24 i CE/022/25) (l'"**Acord del Consell de Ministres**") imposa la condició que durant com a mínim tres anys (ampliables a cinc) ambdues entitats mantinguin personalitat jurídica i patrimoni separats, que preservin la seva autonomia en la gestió de la seva activitat i que aquesta autonomia en la gestió té com a finalitat la maximització del valor de cadascuna de les entitats per separat (no del conjunt format per les dues) "*i ha de ser sota aquesta òptica sota la qual s'ha d'interpretar la condició*".

Així, malgrat el que ha manifestat el BBVA, segons el parer del Banc Sabadell, no semblen compatibles amb l'Acord del Consell de Ministres les afirmacions del Fullet segons les quals els clients del Banc Sabadell hagin de poder accedir a una oferta addicional de productes i serveis més completa, o que els empleats hagin de tenir noves oportunitats de creixement professional dins d'un grup global. Les limitacions imposades per l'Acord del Consell de Ministres impediran al BBVA una gestió integrada i global de la política comercial i de recursos humans com la que deriva de les afirmacions anteriors incloses al Fullet. Per tant, no sembla possible que l'obtenció de sinèrgies projectada pel BBVA derivada d'aquests factors sigui compatible amb l'Acord del Consell de Ministres.

Tampoc no sembla possible que el BBVA hagi de poder revisar les condicions contractuals amb proveïdors, o combinar les iniciatives d'ambdues entitats en matèria de *start ups* i innovació (amb referència expressa a BStartup), atès que això seria incompatible amb l'exigència d'autonomia i gestió separada derivada de l'Acord del Consell de Ministres.

Un possible incompliment de l'Acord del Consell de Ministres (ja sigui en el marc de la realització de les sinèrgies esmentades al Fullet o per qualsevol altre motiu) constitueix una infracció molt greu segons la normativa de defensa de la competència.

9.6 Consideracions en relació amb l'impacte en el capital del BBVA de l'operació

L'operació generarà ineficiències de capital significatives per al BBVA, que podrien pressionar a la baixa el preu de les accions del BBVA. En el supòsit que el BBVA no adquireixi la totalitat del capital del Banc Sabadell en la seva Oferta, com és previsible, el BBVA no podrà computar íntegrament en el seu CET1 la valoració comptable del capital dels accionistes del Banc Sabadell que no haguessin acudit a l'oferta (els interessos minoritaris). De la mateixa manera, tampoc es podrien computar íntegrament els instruments d'*Additional Tier I* i de *Tier II* emesos pel Banc Sabadell al mercat. A aquest factor s'hauria d'afegir el possible impacte dels nous actius intangibles que poguessin sorgir en el procés de consolidació del Banc Sabadell.

Així mateix, no s'ha de descartar (i el propi BBVA ho indica al Fullet¹⁰) que, a causa de l'augment pronunciat de mida en base consolidada del grup BBVA en cas que es consumís l'adquisició del control sobre el Banc Sabadell, les autoritats macroprudencials (a Espanya,

¹⁰ Pàgina 79.

el Banc d'Espanya) revaluïn la sistematicitat o rellevància sistèmica del grup. Aquesta revaluació podria exigir al BBVA un major coixí de capital de rellevància sistèmica.

I tot això, sens perjudici del risc que el BBVA es vegi obligat a llançar una oferta pública d'adquisició obligatòria en efectiu a un preu equitatiu, situació en la qual previsiblement el BBVA hauria d'augmentar capital mitjançant l'emissió de noves accions al mercat per un import molt significatiu. Com es desenvolupa a l'apartat 9.7 d'aquest informe, l'emissió de noves accions del BBVA al mercat, amb o sense drets, exposaria els accionistes del Banc Sabadell que haguessin acceptat l'Oferta i bescanviat llurs accions per les del BBVA al risc de caiguda del preu de la seva acció.

9.7 Consideracions sobre les implicacions que el BBVA renunciï a la Condició d'Acceptació i l'obligació de formular una segona opa en efectiu

L'Oferta està subjecta a l'acceptació per part d'un nombre d'accions que permeti al BBVA adquirir, com a mínim, més de la meitat dels drets de vot efectius del Banc Sabadell en el moment de finalització del termini d'acceptació de l'Oferta (excloent, per tant, l'autocartera que, si escau, mantingui la Societat Afectada en aquell moment) (la "**Condició d'Acceptació**").

Des de l'Anunci Previ de l'Oferta fins a la seva autorització, el BBVA havia manifestat reiteradament i de forma pública, incloent en els successius esborranys d'F-4 presentats a la SEC, que no tenia intenció de renunciar a la Condició d'Acceptació i que, per tant, si no es complia, l'Oferta quedaria sense efecte. No obstant, tot i que la Societat Oferent declara mantenir aquesta "intenció", precisa que "*podria decidir no fer-ho ateses les circumstàncies concurrents en aquell moment*"¹¹.

Això implica, *de facto*, que el BBVA es reserva ara (i a diferència del que venia manifestant fins ara) la possibilitat de renunciar a l'esmentada Condició d'Acceptació.

En aplicació de la normativa d'ofertes públiques d'adquisició, si el BBVA renunciés a la Condició d'Acceptació i adquirís en l'Oferta un 30% o més dels drets de vot del Banc Sabadell, estaria obligat a formular en el termini d'un mes des de la liquidació de l'Oferta una segona oferta pública d'adquisició sobre la totalitat de les accions del Banc Sabadell no adquirides en l'Oferta. Aquesta segona opa haurà de ser en efectiu, sense condicions i al preu fixat a l'article 9.2.e) del Reial Decret 1066/2007, és a dir, la mitjana ponderada dels preus de mercat de l'acció del Banc Sabadell a la data de en què el BBVA adquireixi, si escau, les accions del Banc Sabadell que haguessin acceptat l'Oferta. Es tracta d'un preu futur de mercat que, per definició, no és possible conèixer en aquest moment.

En aquest escenari:

- a) L'accionista del Banc Sabadell que hagués acceptat l'Oferta ja seria accionista del BBVA. Per tant, estaria assumint el risc que el banc en el qual participa formuli tot seguit una segona oferta pública d'adquisició obligatòria en efectiu sobre el capital restant del

¹¹ Així ho indica de manera literal, per exemple, a l'apartat 7.3 de l'anunci de l'Oferta publicat el 5 de setembre de 2025.

Banc Sabadell no adquireix en l'Oferta (opció que, en tot cas, no li va ser oferta a aquest accionista acceptant de l'Oferta) i no sotmesa a condicions.

En relació amb l'esmentada segona opa obligatòria en efectiu, el Consell d'Administració considera que seria molt desitjable que el BBVA aclarís si necessitaria realitzar una ampliació de capital per un import significatiu:

- Si aquesta ampliació s'instrumentés mitjançant l'exclusió del dret de subscripció preferent, serà dilutiu per als seus accionistes.
- Si l'ampliació s'instrumentés mitjançant una emissió amb drets de subscripció preferent, l'accionista del Banc Sabadell acceptant de l'Oferta haurà d'optar per desemborsar en metàl·lic les noves accions del BBVA a les que tingui dret perquè el BBVA adquireixi en efectiu les restants accions del Banc Sabadell o, alternativament, vendre al mercat els seus drets de subscripció preferent (amb el correlatiu risc de mercat i la conseqüent dilució). En aquest segon cas, existeix el risc que el preu de les accions del BBVA caigui, fins i tot de manera significativa, davant l'anunci i l'execució de l'operació.

Per la resta, l'accionista del Banc Sabadell que hagués acceptat l'Oferta evidentment no es beneficiarà de la segona opa en efectiu.

- b) L'accionista del Banc Sabadell que no hagués acceptat l'Oferta tindria a continuació la possibilitat d'acceptar la segona oferta pública d'adquisició (ara en efectiu, sense condicions i a un preu equitatiu determinat en funció de la cotització de les accions del Banc Sabadell en la data d'adquisició pel BBVA de les accions que afectin l'Oferta) o bé continuar com a accionista del Banc Sabadell, a la seva elecció.

Cal tenir en compte que el BBVA s'ha reservat l'opció de renunciar a la Condició d'Acceptació fins i tot després de la finalització del termini d'acceptació, quan les eventuais acceptacions cursades pels accionistes del Banc Sabadell ja siguin irrevocables, pel que aquests no podran revisar la seva decisió d'acceptar l'Oferta arran de la determinació que pugui prendre el BBVA en conèixer el grau d'acceptació de l'Oferta. En conseqüència, els accionistes del Banc Sabadell hauran de valorar curosament els eventuais escenaris que s'obren davant seu i les seves possibles opcions abans de decidir sobre l'Oferta. De fet, el Fullet fa una advertiment en aquest sentit.

D'altra banda, aquest Consell d'Administració considera rellevant advertir que el BBVA no ha explicat al Fullet els impactes que aquesta segona opa podria tenir en la seva solvència, així com les tensions i riscos als quals s'enfrontaria la cotització de la seva acció en veure's obligat previsiblement a dur a terme una ampliació de capital significativa.

Cal tenir en compte que:

- (i) la segona opa podria haver de dirigir-se a un màxim del 70% del capital social actual del Banc Sabadell, que al valor de mercat actual representa, aproximadament, €11.500MM;

- (ii) quan el BBVA formulés la segona opa haurà d'assumir que aquesta opa podria ser acceptada pel 100% del capital al qual es dirigeix, i comptar amb el capital i la liquiditat suficient per a això (haurà de presentar les garanties oportunes per la totalitat de la contraprestació màxima); i
- (iii) es pot preveure que, tant per motius prudencials com de mercat, el BBVA no podrà renunciar a la Condició d'Acceptació, assumint l'obligació incondicional i irrevocable de formular aquesta segona opa obligatòria en efectiu sobre el Banc Sabadell, sense tenir compromès i assegurat el capital suficient per poder dur a terme l'esmentada operació, o bé haver executat prèviament l'ampliació de capital necessària.

Si el BBVA es reserva, tal com ha fet, la possibilitat de renunciar a la Condició d'Acceptació i formular una segona opa obligatòria en efectiu i a preu equitatiu en el mes de novembre de 2025, el Consell d'Administració considera que al Fullet el BBVA hauria de precisar amb total claredat com i quan es determinarà el preu d'aquesta segona opa obligatòria en efectiu, oferir estimacions suficients sobre els possibles impactes que aquesta opa podria tenir en el seu capital i com preveu afrontar-los, informació sobre l'eventual ampliació (amb o sense dret de subscripció preferent) i els seus terminis, així com un adequat reflex dels riscos als quals l'acció del BBVA quedaria exposada durant aquest període. No obstant, el Fullet no inclou informació sobre cap d'aquests extrems, dels que s'adverteix els accionistes del Banc Sabadell per a la seva curosa consideració.

9.8 Consideracions sobre les implicacions per als accionistes del Banc Sabadell que decideixin no acceptar l'Oferta

Independentment del resultat de l'opa formulada pel BBVA, l'accionista del Banc Sabadell que decideixi no acceptar l'Oferta del BBVA continuarà sent accionista del Banc Sabadell després de l'eventual liquidació de l'Oferta i com a tal percebrà els dividends que en cada moment s'acordin distribuir (inclòs el dividend extraordinari de 50 cèntims (bruts) per acció aprovat per la Junta General Extraordinària d'Accionistes el passat 6 d'agost que està previst distribuir amb posterioritat al tancament de la venda de TSB Banking Group plc el primer trimestre de 2026). Respecte de l'anterior, el BBVA assenyala al Fullet que no té plans ni intencions en relació amb la futura política de retribució a l'accionista del Banc Sabadell, i que la proporció dels beneficis distribuïda als accionistes com a dividend (rati de pay-out) des de la liquidació de l'Oferta podrà ser inferior, igual o superior a l'establerta actualment.

En funció del resultat de l'Oferta, podrien donar-se els següents escenaris:

- (i) *No s'assoleix la Condició d'Acceptació i el BBVA no renuncia a ella*

En aquest escenari, l'Oferta no es liquidaria i el Banc Sabadell continuaria operant com a entitat independent d'acord amb el pla estratègic per al període comprès entre 2025 i 2027 comunicat al mercat el passat 24 de juliol i resumit a l'apartat 9.12 següent.

- (ii) *No s'assoleix la Condició d'Acceptació però el BBVA hi renuncia*

En aquest escenari, el BBVA quedaria obligat a formular, dins el mes següent a la liquidació de l'Oferta, una segona opa obligatòria, sense condicions i en efectiu. Aquesta segona opa aniria adreçada a tots aquells accionistes del Banc Sabadell que no haguessin acceptat la

primera Oferta. El preu d'aquesta segona opa podria ser superior al valor implícit actual que resulta de l'Oferta. En aquest cas, resultarien aplicables totes les consideracions reflectides a l'apartat 9.7 d'aquest informe.

(iii) *S'assoleix la Condició d'Acceptació*

Després de la liquidació de l'Oferta, mentre la condició imposada a l'Acord del Consell de Ministres segueixi en vigor, el Banc Sabadell es gestionaria de manera autònoma i separada del BBVA amb l'objectiu de la maximització dels seus interessos.

Per altra banda, les accions del Banc Sabadell continuarien cotitzant a la borsa i sent líquides. El mateix Oferent afirma al Fullet que al seu parer la liquiditat de les accions del Banc Sabadell post Oferta seria "adequada"¹².

Efectivament, el Consell d'Administració del Banc Sabadell considera que, tot i que després de l'Oferta el BBVA arribés a obtenir, per exemple, un 60% del capital social del Banc Sabadell, el valor de les accions del Banc Sabadell en circulació en mans d'accionistes minoritaris continuaria sent superior al d'altres empreses que actualment formen part de l'IBEX-35 i gaudeixen d'àmplia liquiditat per comprar i vendre accions al mercat. Hi ha hagut i hi ha múltiples empreses cotitzades amb una participació important en mans d'un únic inversor (per exemple, CaixaBank, Unicaja, Inditex, Acciona Energía, Logista o Aena, que formen part de l'IBEX-35).

9.9 Consideracions en relació amb la il·liquiditat de la participació accionarial dels accionistes que decideixin acceptar l'Oferta

Els accionistes acceptants de l'Oferta s'enfronten a una situació d'il·liquiditat de la seva inversió entre la seva acceptació i la data de liquidació. En una opa en efectiu, la il·liquiditat és totalment irrellevant.

En l'Oferta, la contraprestació consisteix, essencialment, en accions del BBVA, i el termini per al lliurament de les accions depèn de diverses fites. Així, malgrat que a la seva presentació sobre l'Oferta el BBVA estima un termini de liquidació força més breu, segons s'indica en el calendari de terminis màxims de l'Oferta previst al Fullet, l'inici de la contractació efectiva a la Borsa de les noves accions del BBVA objecte de la contraprestació de l'Oferta podria no tenir lloc fins a 22 dies hàbils borsaris després de la fi del termini d'acceptació. És a dir, els accionistes acceptants de l'Oferta podrien no poder vendre les noves accions fins pràcticament un mes després de la finalització del termini d'acceptació, la qual cosa, atesa la situació d'incertesa existent a nivell internacional i la volatilitat que han experimentat els mercats de renda variable globals, és una circumstància molt rellevant a tenir en compte.

¹² Apartat IV.10 in fine: "Tenint en compte la capitalització borsària i l'estructura accionarial actual que té Banc Sabadell, aquest nivell mínim de capital flotant hauria de permetre una liquiditat adequada per al manteniment de les seves accions a la borsa (...)".

9.10 Consideracions en relació amb el règim fiscal aplicable a l'Oferta

El Preu de l'Oferta inclou un component en efectiu per l'import dels dividends que el BBVA ha pagat des de l'Anunci Previ i que actualment ascendeix a 0,70 euros per cada acció del BBVA que es lliuraria en l'Oferta.

Aquesta part en efectiu de la contraprestació (addicional a cada acció del BBVA que es lliuri a canvi) impedeix, tal com ha confirmat la Direcció General de Tributs en consulta vinculant¹³, l'accés de l'Oferta al règim de neutralitat fiscal¹⁴ que, d'una altra manera, hauria pogut aplicar-se a una operació de bescanvi d'accions sense contraprestació en efectiu.

Això suposa que els accionistes minoristes (persones físiques o jurídiques) residents a Espanya que acceptin l'Oferta no podran diferir la seva tributació en el bescanvi i que, per tant, aquells que tinguin plusvàlues latents en les accions del Banc Sabadell que lliurin (determinades d'acord amb les regles aplicables al bescanvi de valors), hauran de pagar impostos sobre la renda a la seva declaració fiscal del període impositiu de liquidació de l'Oferta.

L'alteració patrimonial d'aquest bescanvi de valors vindrà determinada per la diferència entre el valor de transmissió de les seves accions del Banc Sabadell (d'acord amb les regles fiscals aplicables als bescanvis de valors sense accés al règim de neutralitat fiscal) i el valor d'adquisició de les seves accions del Banc Sabadell. Els accionistes del Banc Sabadell que acceptin l'Oferta hauran de determinar aquesta alteració patrimonial i la tributació que s'hi aplicaria.

Atès que la imposició sobre la renda aplicable als accionistes en aquest bescanvi de valors (sense neutralitat fiscal) pot resultar superior a l'efectiu rebut per aquests accionistes en el marc de l'Oferta, aquests accionistes podrien haver de disposar de liquiditat addicional per fer front a aquests impostos o, alternativament, alienar al mercat les accions rebudes del BBVA, amb el consegüent perjudici per a ells.

Segons les dades de què disposa el Banc Sabadell relatives als accionistes de l'entitat que tenen les seves accions dipositades en ella, el 96% dels accionistes minoristes persones físiques residents a Espanya obtindran plusvàlues en cas d'acceptar l'Oferta, i un 85%¹⁵ tindran un cost fiscal superior a l'import en efectiu a percebre per ells en l'Oferta, per la qual cosa hauran d'emprar un altre efectiu disponible per al pagament dels impostos derivats de l'Oferta. La informació de què disposa la Societat Afectada indica que els percentatges en el

¹³ Resposta a la consulta vinculant de la Direcció General de Tributs de 20 de maig de 2025 (amb referència V0846-25), de la qual l'Associació Accionistes Minoritaris Banc Sabadell n'ha donat trasllat al Banc Sabadell.

¹⁴ Règim especial de les fusions, escissions, aportacions d'actius, canvi de valors i canvi de domicili social d'una Societat Europea o una Societat Cooperativa Europea d'un Estat membre a un altre de la Unió Europea, regulat al Capítol VII, Títol VII, de la Llei 27/2014, de 27 de novembre, de l'Impost sobre Societats.

¹⁵ Informació a tancament de 04/09/2025.

cas dels accionistes minoristes persones jurídiques residents a Espanya haurien de ser similars als indicats per a les persones físiques.

L'existència d'aquestes plusvàlues podria motivar que els accionistes del Banc Sabadell que haguessin acceptat l'Oferta poguessin vendre totes o part de les accions del BBVA rebudes com a bescanvi després de l'Oferta per a obtenir fons amb els que complir amb les seves obligacions fiscals i alhora per minimitzar el risc d'una diferència apreciable entre la cotització de les accions del BBVA presa com a referència per al càlcul del guany de capital a efectes fiscals i el preu al qual efectivament venguin aquestes a la Borsa), fet que podria afectar negativament la cotització d'aquestes accions al mercat.

9.11 Consideracions en relació amb el dividend extraordinari vinculat a la venda de TSB Banking Group plc

Les Juntes Generals Extraordinàries d'Accionistes celebrades el passat 6 d'agost de 2025 van aprovar la venda a Banco Santander, S.A. de la totalitat de les accions representatives del capital social de TSB Banking Group plc i d'altres instruments de capital i valors emesos per aquesta entitat titularitat del Banc Sabadell, i el pagament d'un dividend extraordinari de 50 cèntims bruts per acció condicionat al tancament de la venda de TSB Banking Group plc. Aquest dividend es pagarà l'últim dia hàbil del mes següent al del cobrament del preu de la referida venda (que s'espera es produeixi durant el primer trimestre de 2026).

En conseqüència, aquells accionistes del Banc Sabadell que decideixin acceptar l'Oferta o que venguin les seves accions amb anterioritat a aquesta data no rebran aquest dividend extraordinari. Només percebran el dividend extraordinari de 50 cèntims bruts per acció els accionistes del Banc Sabadell que ho siguin en el moment del seu pagament.

Així mateix, aquest Consell d'Administració considera rellevant indicar que, d'acord amb els termes i condicions de l'Oferta, el Preu de l'Oferta no s'ajustarà per aquest dividend extraordinari atès que la seva data de primera cotització *ex-dividendo* seria en tot cas posterior a la data de publicació del resultat de l'Oferta.

9.12 Consideracions sobre les perspectives del Banc Sabadell i el seu projecte com a entitat independent

El Consell d'Administració del Banc Sabadell entén que, en tractar-se essencialment l'Oferta d'un bescanvi de valors, totes les consideracions anteriors sobre la valoració, els riscos, els inconvenients i les incerteses associades a l'Oferta han de contraposar-se amb les perspectives per als accionistes del Banc Sabadell derivades del seu actual projecte en solitari com a entitat independent. En aquest sentit, tal com es va exposar el passat 24 de juliol en la presentació del pla estratègic 2025-2027, el Consell d'Administració del Banc Sabadell desitja destacar el següent:

- a) Sota el lideratge de la seva actual direcció, el Banc Sabadell ha tingut una trajectòria de constant superació dels seus objectius financers en els darrers cinc anys, aportant una gran credibilitat als objectius futurs.
- b) Després de la desinversió prevista de TSB Banking Group plc, el Banc Sabadell és una entitat centrada essencialment en Espanya, una de les economies amb més creixement

de la zona euro, en la qual concentra el 96% del seu volum de negoci i beneficis nets, enfront només d'un 4% a Mèxic. La valoració hauria de convergir amb la de les entitats comparables (entitats amb negoci centrat gairebé exclusivament a Espanya).

- c) Les perspectives de creació de valor continuaran. D'una banda, les estimacions del Banc Sabadell fins el 2027 inclouen assolir un RoTE del voltant d'un 16% i un creixement del negoci sòlid durant l'esmentat període. Aquestes perspectives permetrien unes distribucions acumulades als accionistes (com a dividends o mitjançant programes de recompra d'accions) de €6.300MM entre 2025 i 2027 (que representen prop d'un 37% del seu valor actual de mercat –dels quals s'estima que un 22% del valor de mercat del Banc Sabadell pugui ser distribuït als seus accionistes dins dels propers 9 mesos–, percentatge àmpliament superior a l'expectativa del consens de mercat per a entitats comparables cotitzades i el BBVA) i un retorn total per als accionistes (considerant l'increment del valor net comptable tangible per acció i les distribucions als accionistes) d'aproximadament el 15% anual.

10. Intenció dels administradors no dominicals de la Societat Afectada d'acceptar o no l'Oferta

Els consellers del Banc Sabadell titulars, directament o indirecta, d'accions de la Societat Afectada en aquesta data són els que s'ha indicat a l'apartat 0 anterior.

Tots els consellers no dominicals titulars d'accions del Banc Sabadell —és a dir, els Sr. Josep Oliu Creus, Sr. Pedro Fontana García, Sr. César González-Bueno Mayer-Wittgenstein, Sra. Aurora Catá Sala, Sra. Ana Colonques García-Planas, Sr. Lluís Deulofeu Fuguet, Sra. M^a José García Beato, Sra. Mireya Giné Torrens, Sr. Manuel Valls Morató i Sr. David Vegara Figueras— han manifestat que la seva intenció, a data d'avui i en les circumstàncies actuals, és no acceptar l'Oferta amb les seves accions.

11. Intenció dels administradors dominicals i dels accionistes representats per ells d'acceptar o no l'Oferta

El Sr. David Martínez Guzmán, conseller dominical en representació de Fintech Europe S.à.r.l., manifesta que ni ell ni Fintech Europe S.à.r.l., a data d'avui i en les circumstàncies actuals, tenen intenció d'acceptar l'Oferta amb les seves accions 194.083.117 accions representatives d'un 3,86% del capital social del Banc Sabadell). Així mateix, ha sol·licitat la constància a l'informe del següent:

“Al meu parer, l'operació presentada pel BBVA constitueix l'estratègia encertada per a les dues institucions, tot i que a un preu que la fa avui irrealitzable. Per aquest motiu, m'adhereixo al refús de l'Oferta i he decidit no participar-hi amb les accions que represento, ni amb les meves pròpies ni amb les gestionades a través del fons Fintech Europe, S.à r.l. Considero imperatiu que el sistema bancari espanyol i europeu continuï en un procés de consolidació, i aquesta operació ofereix als seus accionistes aquest camí. Les mesures adoptades pel

govern espanyol inevitablement endarreriran aquest procés d'eficiència econòmica i espero que la política, sempre canviant, reconsideri les restriccions imposades en cas que hi hagués una operació exitosa. Amb respecte al preu, sol·licito respectuosament al BBVA que el reconsideri i presenti una oferta competitiva, a un preu que permeti atènyer l'acceptació de, com a mínim, el 50% dels accionistes del Banc Sabadell. En relació al contingut de l'informe, atès que no comparteixo algunes de les opinions i arguments expressats, prefereixo abstenir-me."

12. Autocartera

Respecte de les accions que la Societat Afectada manté en autocartera, que, amb data d'aquest informe, ascendeixen a 26.291.678 accions representatives del 0,523% del seu capital social, el Consell d'Administració manifesta la seva decisió de no acceptar l'Oferta amb l'autocartera.

13. Informació als treballadors

Es fa constar que la Societat ha complert amb les seves obligacions d'informació als treballadors, d'acord amb el que estableix l'article 25.2 del RD 1066/2007 i, en particular, que el 5 de setembre de 2025 la Societat Afectada va remetre un exemplar del Fullet als representants dels seus treballadors.

14. Dictamen dels representants legals dels treballadors

Els representants legals dels treballadors pertanyents als següents sindicats amb representació als comitès d'empresa del Banc Sabadell i de les seves filials Sabadell Digital, S.A.U., Sabadell Consumer Finance, S.A., Paycomet, S.L.U., Fonomed Gestión Telefónica Mediterráneo, S.A. i TSB Bank plc (Unión General de Trabajadores ("UGT"), La Intersindical, Euskal Sindikatua i Sindicat Independent Grup Banc Sabadell-SICAM) han remès al Consell d'Administració del Banc Sabadell, amb anterioritat a l'aprovació d'aquest informe, sengles dictàmens expressant els seus respectius punts de vista i opinions pel que fa a les repercussions de l'Oferta sobre l'ocupació.

De conformitat amb el que preveu l'article 24.2 del Reial Decret 1066/2007 s'adjunten com a Annex 4 còpies completes dels dictàmens remesos pels representants legals dels treballadors prèviament esmentats, juntament amb la seva traducció al castellà (en els casos d'UGT i La Intersindical). En cas de discrepància entre les versions en català dels dictàmens d'UGT o de La Intersindical i les seves respectives traduccions, prevaldrà la versió original en català.

15. Conclusió: opinió del Consell d'Administració

El Consell d'Administració, sobre la base de les consideracions i de les opinions contingudes en aquest informe, així com de la informació continguda al Fullet i a l'F-4, tenint en compte tots els termes i les característiques de l'Oferta i la seva repercussió en l'interès de la Societat Afectada, considera que el Preu de l'Oferta no recull adequadament el valor intrínsec de les accions del Banc Sabadell, infravalorant molt significativament el projecte del Banc Sabadell

[Aquest document és la traducció d'un text original en castellà. En cas de discrepància entre ambdós, la versió castellana prevaldrà.]

i les seves perspectives de generació de rendiments per a l'accionista en solitari. En efecte, el Consell d'Administració considera que la contraprestació és insuficient, està lluny del valor fonamental del Banc Sabadell i està mancada d'una prima de control sobre l'esmentat valor. D'altra banda la contraprestació és més desfavorable que l'oferta pel BBVA a la seva proposta unilateral de fusió de 30 d'abril de 2024.

El Consell confia plenament en l'estratègia de creixement del Banc Sabadell i en la capacitat de complir els seus objectius financers, i és de l'opinió que l'Oferta destrueix valor per als accionistes del Banc Sabadell i que l'estratègia del Banc Sabadell com a entitat independent generarà un major valor i superiors distribucions per als seus accionistes.

Per tant, el Consell per unanimitat rebutja l'Oferta i, en conseqüència, considera que la millor opció per als accionistes del Banc Sabadell és no acceptar l'Oferta.

Finalment, es fa constar que aquest informe s'ha aprovat amb el vot a favor de tots els consellers del Banc Sabadell excepte el Sr. David Martínez Guzmán, que s'absté, sens perjudici de la seva conformitat amb l'opinió indicada al paràgraf anterior.

* * *

ANNEX 1.

**GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE, SUCURSAL EN ESPAÑA
INADEQUACY OPINION¹⁶**

¹⁶ L'opinió que s'incorpora en aquest annex ha estat emesa originalment en anglès. A la versió original en castellà del present informe s'hi inclou una traducció al castellà d'aquesta opinió. Per tal d'evitar duplicitats, en aquest annex de la versió catalana de l'informe només s'hi incorpora la versió original en anglès.



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 Marienurm, 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, consisting of several loops and a long horizontal stroke.

By:

A black rectangular redaction box covering the signature of the first signatory.

A smaller, stylized handwritten signature in blue ink, with a large initial 'G' and a long horizontal stroke.

By:

A black rectangular redaction box covering the signature of the second signatory.

ANNEX 2.

**MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL PLC
INADEQUACY OPINION¹⁷**

¹⁷ L'opinió que s'incorpora en aquest annex ha estat emesa originalment en anglès. A la versió original en castellà del present informe s'hi inclou una traducció al castellà d'aquesta opinió. Per tal d'evitar duplicitats, en aquest annex de la versió catalana de l'informe només s'hi incorpora la versió original en anglès.

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:



Managing Director

ANNEX 3.

**EVERCORE PARTNERS INTERNATIONAL LLP
INADEQUACY OPINION¹⁸**

¹⁸ L'opinió que s'incorpora en aquest annex ha estat emesa originalment en anglès. A la versió original en castellà del present informe s'hi inclou una traducció al castellà d'aquesta opinió. Per tal d'evitar duplicitats, en aquest annex de la versió catalana de l'informe només s'hi incorpora la versió original en anglès.

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*

ANNEX 4.

DICTÀMENS DELS REPRESENTANTS LEGALS DELS TREBALLADORS¹⁹

¹⁹ S'adjunten a aquesta traducció de l'informe del Consell d'Administració del Banc Sabadell traduccions al català dels dictàmens emesos originalment en castellà per part d'Euskal Sindikatua i Sindicato Independiente Grupo Banco Sabadell-SICAM. En cas de discrepància entre les versions en castellà dels dictàmens d'Euskal Sindikatua o de Sindicato Independiente Grupo Banco Sabadell-SICAM i les seves respectives traduccions, prevaldrà la versió original en castellà.

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 CTEEC** (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.

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 dividends 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.



[Aquest document és la traducció d'un text original en castellà. En cas de discrepància entre ambdós, la versió castellana prevaldrà.]

DICTAMEN D'ELA DAVANT DE L'OPA

Respecte de l'ocupació:

No és admissible que els costos dels ajustos que pogués acabar generant una operació d'aquestes dimensions recaigui sobre les plantilles a través de mesures traumàtiques.

Volem fer èmfasi en els següents punts rellevants:

1. Tant el BBVA com el Banc Sabadell són empreses amb beneficis recurrents històrics, amb creixements de dos dígitos durant els darrers exercicis.
2. En contraposició amb el darrer ERO del BBVA i el Banc Sabadell de 2021 que es va executar per suposades "causes vinculades fonamentalment a la caiguda dels ingressos i la rendibilitat i a la reducció de marges, molt difícil de superar per la persistència de tipus negatius" (literal de l'acord de l'ERO de 2021 que ELA no va compartir ni signar), **la finalitat de l'operació actual és la reducció de costos i l'increment de marges i beneficis.**
3. **El BBVA ha manifestat que els costos de reestructuració d'aquesta fusió es compensarien en menys de dos anys gràcies a les pròpies sinèrgies de la mateixa.**
4. Segons la nota informativa emesa a la CNMV pel BBVA l'1 de maig de l'any passat, la fusió es realitzaria "sense l'adopció de mesures traumàtiques o que afectin singularment als treballadors amb origen en una de les dues entitats".

Existeix un perill real que el BBVA pretengui fer pagar a les plantilles el cost de la futura reestructuració, intentant aplicar un "ERO a la baixa" respecte al de 2021 i des d'ELA entenem que no seria ètic ni just donada la finalitat de l'operació.

Més enllà de les plantilles, no és just ni ètic que, en aquest escenari de maximització de beneficis de la banca, es pretengui castigar a la societat imposant un increment en les llistes d'atur. Amb tot això els aspectes que el Govern de l'Estat hauria d'exigir al BBVA són:

- **Baixes incentivades:** Davant d'una hipotètica futura reestructuració de plantilles, s'ha d'exigir que aquesta es basi **exclusivament en l'oferiment de prejubilacions voluntàries en ambdues entitats**, tal com ja es venia fent de manera recurrent al BBVA de manera recurrent i amb molt d'èxit. L'únic motiu



[Aquest document és la traducció d'un text original en castellà. En cas de discrepància entre ambdós, la versió castellana prevaldrà.]

per a abandonar aquesta política va ser augmentar uns cèntims el rendiment dels inversors, en detriment de les plantilles, aprofitat la conjuntura econòmica per impulsar un ERO difícilment justificable i, al final, excessiu i sobredimensionat.

- **Limitació de la mobilitat geogràfica:** Per a la plantilla que continuï a l'entitat resultant, s'ha de garantir que, en cas de produir-se desplaçaments geogràfics per reubicacions funcionals, aquests estiguin limitats al que dicta el conveni col·lectiu de la banca.

De la mateixa manera s'ha de garantir que en qualsevol canvi fins i tot amb modificació funcional es mantingui el poder adquisitiu de tota la plantilla.

- **Limitació de la pressió comercial:** S'ha d'exigir la creació d'un òrgan de supervisió, participat per la Representació Laboral i ens externs, que pugui controlar efectivament la gestió de la pressió comercial sobre les plantilles, sota paràmetres de lògica empresarial i preservació de la salut. Ja hem denunciat, des d'ambdues entitats, el problema que aquesta OPA ha generat en ambdues plantilles a causa de la pressió afegida als treballadors i les treballadores, des que es va anunciar fa més d'un any. És clar que les direccions del BBVA i del Banc Sabadell han ignorat aquest greu problema que també afecta negativament als clients d'ambdues entitats. Les baixes per ansietat, depressió i altres repercussions físiques, a més d'un problema personal ingent, generen greus costos socials. No pot ser que la societat hagi de pagar la factura que generen les pràctiques nocives d'un sector que s'enriqueix, també, amb polítiques que emmalalteixen les persones.
- **No externalització:** Compromís de no externalització de serveis que ara es gestionen mitjançant plantilla pròpia. I recuperació del que actualment es realitza externament en ambdues entitats.
- **Manteniment i millores de condicions laborals:** Manteniment dels beneficis laborals i de conciliació existents en ambdues entitats, adoptant sempre la mesura més favorable a la plantilla d'ambdues empreses.
- **Riscos psicosocials:** Introduir una avaluació de riscos psicosocials externa i independent, amb auditories periòdiques durant tot el procés de fusió i els cinc anys següents. La pressió comercial ja està generant problemes de salut mental que aniran en augment i els mitjans que utilitzen el BBVA i el Banc Sabadell actualment, encara que compleixin les exigències legals, no reflecteixen la situació real de la plantilla ni aporten informació suficient.

[Aquest document és la traducció d'un text original en castellà. En cas de discrepància entre ambdós, la versió castellana prevaldrà.]

SICAM

Federación Sindical Independiente

Secretaria General

10 de setembre de 2025

Assumpte: OPA HOSTIL BBVA A BANC SABADELL

Benvolguts/des,

Des de SICAM, com a representants dels treballadors del sector bancari i, en particular, com a segon sindicat de la plantilla del Banc Sabadell, volem manifestar la nostra ferma oposició a l'oferta pública d'adquisició (OPA) llançada pel BBVA sobre el Banc Sabadell. Aquesta operació representa una greu amenaça, tant per als drets laborals de milers de treballadors, com per a l'estabilitat del sistema financer i l'equilibri del mercat.

En primer lloc, volem expressar la nostra profunda preocupació per l'impacte que aquesta OPA tindria sobre l'ocupació. Tal com ha succeït en anteriors processos de concentració bancària, la fusió entre ambdues entitats comportaria inevitablement acomiadaments massius i el tancament d'oficines, afectant especialment els treballadors del Banc Sabadell. Aquesta situació posaria en risc el futur professional de milers de famílies, augmentant la precarietat laboral en un sector ja castigat per processos previs de reestructuració.

En segon lloc, la desaparició progressiva d'oficines bancàries suposa un greu perjudici per a la societat, especialment en les poblacions més petites i vulnerables, on el tancament de sucursals agreuja l'exclusió financera de ciutadans i empreses. Aquesta estratègia de desmantellament del servei bancari presencial deixa sense una atenció adequada milers de clients, en especial, col·lectius com les persones grans o aquelles amb dificultats d'accés a la banca digital.

A més, des d'una perspectiva de competència de mercat, l'absorció del Banc Sabadell per part del BBVA reforça la concentració bancària i redueix les opcions disponibles per a consumidors i empreses. La reducció de la lliure competència pot traduir-se en un enduriment de les condicions per als clients i en una menor oferta de productes financers, la qual cosa afebleix el teixit econòmic en el seu conjunt.

Per tot l'exposat, **aquesta operació suposa minvar els drets dels treballadors**, que queden desprotegits, alhora que es resten llibertats de la ciutadania davant la concentració bancària.

D'altra banda, és evident la pèrdua econòmica a curt i mitjà termini dels accionistes, molts dels quals són treballadors del Banc Sabadell, que perdrien poder adquisitiu davant una situació amb un futur d'incerteses.

Confiam que s'actuarà amb la responsabilitat que aquest assumpte requereix i restem amatents a qualsevol acció que es pugui emprendre en aquest sentit.

Atentament,


 **SICAM**
Federación Sindical
Independiente

Rafael Sánchez Meoro

Secretari General

SICAM

Federación Sindical Independiente

info@sicam.info