



ISSUER RATING
Long term

OUTLOOK
Evolving

Initiation date 24/07/2019
Rating Date 30/05/2025

Contacts

Lead analyst
Luis Alberto del Viñedo Sáenz
luis.delvinedo@ethifinance.com

Committee chair
Antonio Madera Del Pozo
antonio.madera@ethifinance.com

Rating Action & Rationale

EthiFinance Ratings sube la calificación de Sabadell, pasando de “BBB+” a “A-”, manteniendo la tendencia Evolving.

La subida de la calificación se debe, en primer lugar, a una subida de la calificación del Reino de España por parte de la Agencia de “A-/Estable” a “A/Estable” en julio de 2024, lo que fortalece el entorno macroeconómico. En segundo lugar, se apoya en una mejora del perfil financiero ya que los indicadores de rentabilidad y eficiencia han experimentado una evolución positiva, impulsados principalmente por el ascenso del margen de intereses como resultado de las subidas de tipos del BCE hasta septiembre de 2023. Los promedios de los últimos 3 años para la ROA, ROE, ratio de coste-ingreso y beneficio antes impuestos más dotaciones/activo se han incrementado, mejorando su score según nuestra metodología de calificación bancaria. Asimismo, la calidad de la cartera crediticia ha mejorado, disminuyendo su ratio de morosidad hasta el 2,8% en 2024, su nivel más bajo desde 2009. El perfil financiero también se fundamenta en una sólida posición de solvencia y niveles muy confortables de liquidez.

No obstante, la calificación sigue limitada por la elevada concentración geográfica en España, que en 2024 representó el 76% del beneficio bruto y el 70% de la inversión crediticia, a pesar de la expansión internacional con la adquisición de TSB en Reino Unido y la creación de un banco en México.

EthiFinance Ratings sigue de cerca la posible fusión entre BBVA y Sabadell para evaluar el impacto potencial en la calificación de la entidad resultante en caso de materializarse.

Resumen Ejecutivo

Banco de Sabadell, S.A. (en adelante, Sabadell o el Banco) es el cuarto banco del sistema financiero español por activo total. El modelo de negocio engloba las actividades de banca de empresas, banca de particulares, banca privada, banca institucional, gestión de activos, banca seguros y banca de inversión, con presencia en España, Reino Unido y México. Sabadell posee una cuota de mercado a nivel nacional del 8% en crédito y del 7% en depósitos.

Fundamentos

- **Cuarto mayor banco del sistema financiero español** con un activo total de €240 mil millones en 2024, donde posee una cuota del 8% en crédito y del 7% en depósitos.
- **Elevada concentración geográfica en España**, que representó el 76% del beneficio bruto y el 70% de la inversión crediticia en 2024. Sabadell se ha expandido internacionalmente con la adquisición de TSB en Reino Unido (20% del beneficio bruto y 28% del crédito) y la creación de un banco en México (3% del beneficio bruto y 3% del crédito).
- **Posible fusión entre BBVA y Sabadell**. BBVA lanzó una OPA hostil tras el rechazo del Consejo de Sabadell a su propuesta inicial. La operación ha obtenido ya las autorizaciones clave del BCE, la CNMC, la PRA británica y la Comisión Europea. El 27 de mayo de 2025, el Ministerio de Economía decidió elevar la autorización de la CNMC al Consejo de Ministros, que dispone ahora de un mes para emitir una decisión final. Los próximos pasos incluyen la autorización de la CNMV y la apertura del periodo de aceptación por parte de los accionistas de Sabadell (mínimo 30 días, ampliable hasta 70). La operación se completará si BBVA supera el 50% del capital con derecho a voto. Se estima que la integración posterior tomaría entre 6 y 8 meses adicionales.
- **Mejora de los indicadores de rentabilidad** con un ascenso de la ROA del 0,55% en 2023 al 0,77% en 2024, si bien sigue siendo inferior al promedio del 0,91% a junio de 2024 según el BDE. La ROE pasó del 9,9% al 12,7%, ubicándose también por debajo del 14,2% promedio para el sector.
- **Eficiencia elevada**, con una ratio coste-ingreso del 48,7% en 2024 (2023: 51,4%), impulsada en los últimos años principalmente por el ascenso del margen de intereses, aunque aún está por encima del promedio del 43% para la banca española a junio de 2024 según la EBA.
- **Descenso de la ratio de morosidad**, pasando del 3,52% en 2023 al 2,84% en 2024, que es el menor nivel para el banco desde 2009. La ratio está en línea con el 2,8% promedio para la banca española a junio de 2024 según la EBA. El riesgo en vigilancia especial se redujo un 13% a lo largo del año, bajando la ratio de fase 2 del 6,1% en 2023 al 4,9% en 2024.
- **Sólida posición de solvencia** con la ratio CET 1 FL en el 13,02% en 2024 (2023: 13,19%), holgadamente por encima del nivel mínimo exigido por el Banco Central Europeo del 8,95%. También excedió el promedio sectorial del 12,76% a junio de 2024 según la EBA. La ratio de capital total FL se ubicó en el 17,6% en 2024 (2023: 17,76%).
- **Posición de liquidez muy confortable** con la ratio de cobertura de liquidez (LCR) en el 210% (2023: 228%) y la ratio de financiación estable neta (NSFR) en el 142% (2023: 140%), rebasando ampliamente el mínimo requerido del 100%.
- **Evolución positiva del negocio en Reino Unido**. TSB registró su mayor contribución anual al beneficio del Grupo en 2024, que fue de €253 millones, incrementándose un 30% interanual. Se espera que esta tendencia continúe en 2025 y 2026 debido al crecimiento del margen de intereses y la reducción de costes.

Principales Magnitudes

Indicadores financieros Banco de Sabadell		Anual			
En miles de euros	2021	2022	2023	2024	
Beneficio neto	538.707	900.140	1.333.603	1.828.626	
Activo total	251.946.591	251.241.223	235.172.955	239.597.927	
Credito bruto a la clientela	160.668.000	161.750.000	155.441.953	161.716.710	
Patrimonio neto	12.970.941	13.051.772	13.844.993	14.998.139	
RENTABILIDAD Y EFICIENCIA					
ROA	0,20%	0,36%	0,55%	0,77%	
ROE	3,84%	6,60%	9,91%	12,67%	
Margen de intereses	1,40%	1,51%	1,94%	2,12%	
Ratio coste-ingreso	59,44%	55,32%	51,44%	48,66%	
CALIDAD DEL ACTIVO Y SOLVENCIA					
Ratio de morosidad	3,65%	3,41%	3,52%	2,84%	
Cobertura de la morosidad	56,34%	55,04%	58,30%	61,70%	
CET1 fully loaded	12,22%	12,55%	13,19%	13,02%	
Patrimonio neto / Activo total	5,16%	5,21%	5,90%	6,27%	
FINANCIACIÓN Y LIQUIDEZ					
Créditos sobre depósitos	96,30%	95,60%	94,00%	93,20%	
LCR	221,00%	234,00%	228,00%	210,48%	
NSFR	141,00%	138,00%	140,00%	142,22%	

Fuente: EthiFinance Ratings & Banco de Sabadell

Tendencia

La tendencia Evolving de la calificación se debe a la incertidumbre generada por la posible fusión entre Sabadell y BBVA.

Análisis de Sensibilidad

Factores que pudiesen (individual o colectivamente) impactar en el rating:

Factores positivos

La calificación podría subir por un aumento del tamaño, la ganancia de cuota y una mayor diversificación geográfica. Además, podría subir por un aumento de la rentabilidad con una ROA superior al 1%, un ascenso de la eficiencia con una ratio de coste-ingreso inferior al 45,5%, manteniendo una sólida solvencia con una ratio CET1 sostenidamente por encima del 13% y una alta calidad del crédito, registrando una ratio de morosidad inferior al 3% en los próximos ejercicios.

EthiFinance Ratings sigue de cerca la posible fusión entre BBVA y Sabadell para evaluar el impacto potencial en la calificación de la entidad resultante en caso de materializarse.

Factores negativos

La calificación podría bajar por una reducción de la rentabilidad con una ROA inferior al 0,55%, una disminución de la solvencia con una ratio CET1 por debajo del 12% y un deterioro de la calidad del crédito con una ratio de morosidad superior al 4%.

EthiFinance Ratings sigue de cerca la posible fusión entre BBVA y Sabadell para evaluar el impacto potencial en la calificación de la entidad resultante en caso de materializarse.

Perfil de Negocio

Constituido en 1881, Sabadell es el cuarto banco del sistema financiero español por tamaño, con un activo total de €240 mil millones al cierre de 2024.

Durante los últimos trece años, Sabadell ha expandido su presencia geográfica en España y ha incrementado su cuota de mercado a través de un conjunto de adquisiciones, destacando la de Banco CAM en 2012. En 2013, Sabadell acometió otras operaciones corporativas en el marco de la reestructuración bancaria, como la red de oficinas de Cataluña y Aragón de la antigua Caixa d'Estalvis del Penedès, Banco Gallego y el negocio en España de Lloyds.

A través de estas adquisiciones y del crecimiento orgánico, Sabadell ha reforzado su posición en España, alcanzando una cuota de mercado a nivel nacional del 8% en crédito y del 7% en depósitos. Sabadell también ha ampliado su presencia internacional, destacando como principales hitos: la adquisición del banco británico TSB en 2015 y la creación de un banco en México en 2016.

El negocio bancario en España engloba las unidades de negocio de Banca Particulares, Banca Empresas y Corporate & Investment Banking. Banca Particulares ofrece principalmente hipotecas, financiación al consumo, cuentas a la vista, ahorro e inversión y seguros de protección. Banca Empresas ofrece productos y servicios financieros bajo los segmentos de empresas, negocios, SabadellUrquijo Banca Privada, e institucional. Corporate & Investment Banking ofrece soluciones financieras y de asesoramiento a grandes corporaciones e instituciones financieras, tanto en territorio español como internacional. España constituyó el principal mercado geográfico, representando el 76% del beneficio bruto y el 70% de la inversión crediticia en 2024 (2023: 75% y 69%).

El negocio bancario en Reino Unido, bajo la franquicia de TSB, ofrece una amplia gama de productos y servicios de banca minorista a particulares y pymes en el Reino Unido. Reino Unido comprendió el 20% del beneficio bruto y el 28% del crédito en 2024 (2023: 22% y 28%).

El negocio bancario en México ofrece servicios bancarios y financieros de Banca Corporativa, Banca Empresas y Banca Particulares. México representó el 3% del beneficio bruto y el 3% del crédito en 2024 (2023: 3% y 3%).

Ilustración 1: Beneficio bruto e inversión crediticia por geografía al cierre de 2024



Fuente: EthiFinance & Banco Sabadell

Estado de la Fusión BBVA-Sabadell

El proceso de fusión entre BBVA y Sabadell ha avanzado significativamente desde que BBVA presentó su oferta inicial en abril de 2024. La oferta inicial consistía en un canje de una acción de nueva emisión de BBVA por cada 4,83 acciones de Sabadell.

El 30 de abril de 2024, el Consejo de Administración de Sabadell rechazó la propuesta de fusión presentada por BBVA tras un análisis detallado, argumentando que la oferta infravaloraba el proyecto del banco y sus perspectivas de crecimiento. En este sentido, el Consejo reafirmó su convicción de que la estrategia de Sabadell como entidad independiente generaría un mayor valor para sus accionistas.

Posteriormente, el 9 de mayo, BBVA lanzó una oferta pública de adquisición (OPA) dirigida a los accionistas de Sabadell. Dado que esta operación no contó con el respaldo previo del Consejo de Administración de Sabadell, es una OPA de carácter hostil.

El 5 de julio, la Junta General Extraordinaria de Accionistas (JGEA) de BBVA aprobó con un 96% de votos a favor la ampliación de capital necesaria para ejecutar la operación. Posteriormente, el 1 de octubre, BBVA modificó su oferta, ajustando el coeficiente de canje a 1 acción de nueva emisión de BBVA por cada 5,0196 acciones de Sabadell e incorporando un pago en efectivo de 0,29 euros por acción. Este ajuste tuvo en cuenta los dividendos que ambas entidades distribuirían en octubre, y mejoró la oferta con el objetivo de volverla más atractiva para los accionistas de Sabadell.

BBVA ha obtenido varias autorizaciones clave. El 3 de septiembre, la Prudential Regulation Authority (PRA) del Reino Unido dio su aprobación a la operación. Días más tarde, el 5 de septiembre, BBVA recibió la decisión de no oposición del Banco Central Europeo (BCE) a la toma de control de Sabadell. Asimismo, el 26 de noviembre de 2024, la Dirección General de Competencia de la Comisión Europea finalizó su revisión bajo el Reglamento Europeo de Subvenciones Extranjeras sin objeciones.

El 30 de abril de 2025, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) notificó la autorización de la concentración económica resultante de la unión de BBVA con Sabadell, tras once meses de análisis. La autorización está condicionada al cumplimiento de una serie de compromisos por parte de BBVA. Estos compromisos incluyen restricciones al cierre de oficinas, el mantenimiento de las condiciones comerciales para los clientes, la creación de una cuenta específica para clientes vulnerables y limitaciones en los precios del nuevo crédito para pymes y autónomos. La CNMC considera que estos compromisos garantizan la inclusión financiera, la cohesión territorial y el acceso al crédito.

Según el artículo 60 de la Ley de Defensa de la Competencia, esta resolución devendría eficaz una vez transcurrido el plazo máximo de 15 días hábiles para que el Ministerio de Economía decidiera si elevaba o no la resolución al Consejo de Ministros. El 27 de mayo de 2025, el Ministerio de Economía decidió elevar la Resolución de la CNMC al Consejo de Ministros, que ahora tiene un mes para emitir su decisión final. Los siguientes pasos incluyen la autorización definitiva por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y la apertura del período de aceptación para los accionistas de Sabadell, con una duración mínima de 30 días naturales y la posibilidad de extenderlo, a discreción de BBVA, hasta un máximo de 70 días naturales.

Finalmente, para que la operación se complete, BBVA deberá alcanzar una participación superior al 50% de los derechos de voto efectivos de Sabadell. Se estima que la integración posterior requerirá entre 6 y 8 meses adicionales. Con esta operación, BBVA y Sabadell conformarían la segunda mayor entidad financiera en España por volumen de crédito, por detrás de Caixabank.

Perfil Financiero

Resultados y rentabilidad

El margen de intereses se situó en €5.021 millones en 2024, incrementándose un 6,3% frente a €4.723 millones en 2023 debido principalmente al aumento del rendimiento y del volumen del crédito. Los ingresos de la cartera de renta fija también contribuyeron a este incremento, apoyados en los tipos de interés. El crédito a la clientela totalizó alrededor de €159 mil millones en 2024, registrando un aumento del 4,3% interanual. El diferencial de la clientela se expandió en el primer semestre del año, pasando del 2,99% en el 4T 2023 al 3,18% en el 2T 2024. Posteriormente el margen se contrajo hasta el 3,07% en el 4T 2024. El tipo del BCE bajó desde el 4,5% en septiembre de 2023 hasta el 3,15% en diciembre de 2024. En 2025, continuó descendiendo hasta llegar al 2,4% en abril. En 2025, Sabadell espera que el diferencial de la clientela permanezca por encima del 3%, con el rendimiento del crédito alrededor del 4% y el coste de los depósitos por debajo del 1%. Esto supone un mayor descenso en el coste de los depósitos que en el rendimiento del crédito, en términos porcentuales, ayudando a sostener el margen de intereses por encima de €4.900 millones.

Las comisiones netas totalizaron €1.357 millones en 2024, reduciéndose un 2,1% frente a €1.386 millones un año antes. Sabadell cobra comisiones derivadas de operaciones de riesgo (21%), comisiones de servicios (cuentas a la vista, tarjetas, órdenes de pago, valores) (56%) y comisiones de gestión y comercialización de activos (23%). La disminución se debió principalmente a las comisiones de servicios (-4,6%) presionadas por el mantenimiento de cuentas en un entorno de mayores tipos, y a las comisiones por crédito y riesgos contingentes (-2,2%). Este efecto fue parcialmente cancelado por el aumento de las comisiones de gestión de activos (+4,5%), impulsadas por las comisiones de éxito. Las comisiones netas representaron el 21% de los ingresos core (margen de intereses y comisiones netas), reduciéndose progresivamente desde 2021 (30%) debido al aumento de los tipos de interés.

Los resultados por operaciones financieras y diferencias de cambio ascendieron a €87 millones, aumentando por mayores resultados del conjunto de derivados.

El beneficio bruto concluyó 2024 en €6.337 millones, un 8,1% por encima del año anterior, impulsado principalmente por el margen de intereses, a pesar de menores comisiones netas.

Los gastos operativos se elevaron un 2,3% interanual hasta €3.084 millones en 2024 por un incremento de los gastos de personal (+2,5%) y de los gastos administrativos (+5%). EthiFinance Ratings considera que la eficiencia de Sabadell es elevada, con una ratio coste-ingreso del 48,7% en 2024 (2023: 51,4%), que se ha visto mejorada en los últimos años principalmente por el ascenso del margen de intereses. No obstante, esta ratio se ubica por encima del 43% promedio para la banca española a junio de 2024 según la EBA.

Las pérdidas por deterioro de activos financieros disminuyeron un 28,2% hasta €592 millones en 2024, frente a €824 millones en 2023. Esto provocó un descenso del coste del riesgo de 16 pb, desde el 0,53% hasta el 0,37%, continuando con la tendencia positiva.

Sabadell obtuvo un beneficio neto de €1.827 millones en 2024, creciendo un 37,1% frente a €1.332 millones un año antes. Este aumento se debió principalmente al ascenso del margen de intereses, favorecido también por un mayor ROF y menores dotaciones. El efecto se vio reducido por las menores comisiones netas.

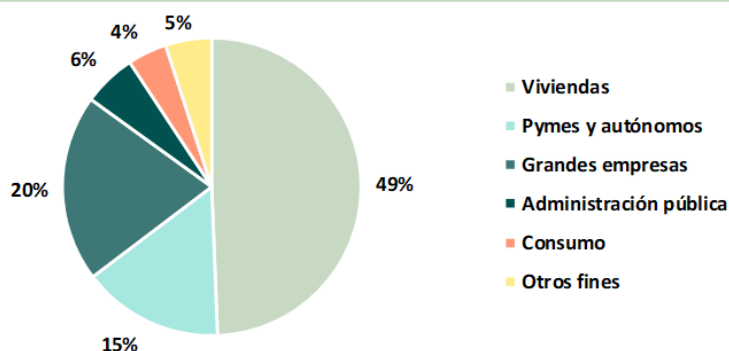
Los indicadores de rentabilidad mejoraron. La ROA ascendió desde el 0,55% en 2023 hasta el 0,77% en 2024, si bien es inferior al 0,91% promedio para la banca española a junio de 2024 según el BDE. La rentabilidad sobre el activo está en la parte media-alta de la escala de nuestra metodología. Por su parte, la ROE pasó del 9,9% al 12,7%, ubicándose por debajo del 14,2% promedio para el sector. Sabadell logra una rentabilidad elevada sobre los recursos propios.

Calidad de activos y morosidad

Los principales componentes del activo, al cierre de 2024, incluían el crédito a la clientela (66%), el efectivo (8%) y los valores representativos de deuda (13%).

El crédito a la clientela totalizó alrededor de €159 mil millones en 2024, registrando un aumento del 4,3% interanual. Las hipotecas representan el 49% y la financiación para empresas el 35% -grandes empresas un 20% y pymes y autónomos un 15%-.

Ilustración 2: Desglose de los préstamos a la clientela por actividad al cierre de 2024



Fuente: EthiFinance & Banco Sabadell

En España, la inversión crediticia bruta creció un 5,3% interanual hasta €109 mil millones en 2024, apoyada en el incremento del crédito tanto a empresas como a particulares, especialmente de la cartera hipotecaria. La ratio de morosidad se redujo, desde el 4,3% hasta el 3,3%. En Reino Unido, el crédito bruto alcanzó €43 mil millones, aumentando un 4,8% interanual debido a la apreciación de la libra, si bien a tipo de cambio constante se mantuvo estable. La ratio de morosidad permaneció en el 1,5%. Finalmente, en México, la inversión crediticia bruta descendió un 7,5% interanual hasta €4 mil millones impactada por la depreciación del peso mexicano, siendo la caída a tipo constante del 4,6%. La ratio de morosidad fue del 2,8%.

EthiFinance Ratings valora la gestión del riesgo de crédito de Sabadell, registrando una ratio de morosidad del 2,84% en 2024 (2023: 3,52%), que es el menor nivel para el banco desde 2009. Esta ratio se encuentra en línea con el 2,8% promedio para la banca española a junio de 2024 según la EBA. Además, Sabadell cubre adecuadamente los riesgos dudosos, con una ratio de cobertura de la morosidad del 61,7% en 2024, frente al 58,3% en 2023. EthiFinance Ratings también valora favorablemente la capacidad de Sabadell para continuar reduciendo la morosidad en un entorno de subidas de tipos (hasta septiembre 2024). Ahora, la bajada de tipos contribuirá a aliviar el esfuerzo financiero de hogares y empresas. El riesgo en vigilancia especial se redujo un 13% a lo largo del año, bajando la ratio de fase 2 del 6,1% en 2023 al 4,9% en 2024.

La cartera de valores de deuda ascendió a €31 mil millones en 2024, frente a €28 mil millones un año antes, compuesta principalmente por deuda de administraciones públicas.

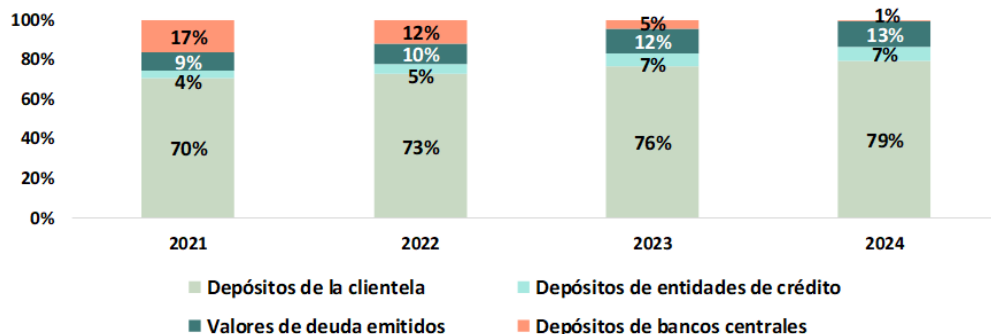
Financiación

La estructura de financiación estaba compuesta principalmente por depósitos de la clientela, que totalizaron €170 mil millones en 2024, representando el 79% del total. Los depósitos de la clientela aumentaron un 5,4% interanual tanto por un mayor volumen de cuentas vista como de depósitos a plazo. Los saldos de cuentas a la vista (+3%) representaron el 82% de los depósitos de la clientela, mientras que los depósitos a plazo (+21%) acumularon el 18% restante.

Los depósitos de entidades de crédito ascendieron a €15 mil millones y los depósitos de bancos centrales se situaron en €2 mil millones, abarcando el 7% y el 1%, respectivamente, de la financiación. En marzo de 2024 venció el último tramo correspondiente a la TLTRO III.

Los valores representativos de deuda, compuestos principalmente por obligaciones, cédulas hipotecarias y bonos, totalizaron €27 mil millones, representando el 13% de la financiación.

Ilustración 3: Evolución de la estructura de financiación



Fuente: EthiFinance & Banco Sabadell

Solvencia

En cuanto a la adecuación del capital, EthiFinance Ratings valora la solidez de la ratio CET1 fully loaded, que finalizó 2024 en el 13,02%, ligeramente por debajo del 13,19% registrado un año antes. La ratio CET1 se ubicó holgadamente por encima del nivel mínimo exigido por el Banco Central Europeo del 8,95%, que le es aplicable desde el 1 de enero de 2025. Asimismo, Sabadell excedió el promedio sectorial del 12,76% a junio de 2024 según la EBA. La ratio de capital total fully loaded se ubicó en el 17,6% en 2024, frente al 17,6% en el 2023.

Liquidez

EthiFinance Ratings considera que Sabadell mantiene una posición de liquidez muy confortable. La ratio de cobertura de liquidez (LCR) se situó en el 210% en 2024, frente al 228% en 2023. La ratio de financiación estable neta (NSFR) se ubicó en el 142% en 2024, frente al 140% en 2023. Las ratios regulatorias rebasaron ampliamente el mínimo requerido del 100%, obteniendo la máxima calificación según nuestra metodología. Por su parte, la ratio de créditos sobre depósitos cerró 2024 en el 93,2% (2023: 94%).

Environmental, Social & Governance

Sabadell ha avanzado en su compromiso ESG con una estrategia centrada en la financiación sostenible, la inclusión social y la mejora de su gobernanza. En lo ambiental, ha incrementado la concesión de préstamos verdes y sostenibles, además de reducir su huella de carbono mediante la eficiencia energética y el uso de energías renovables. En lo social, el banco promueve la inclusión financiera y apoya a pymes y emprendedores, al tiempo que refuerza políticas de diversidad e igualdad. En gobernanza, mantiene una estructura sólida con un consejo independiente y medidas de control de riesgos alineadas con las mejores prácticas del sector.

Scorecard

Banco de Sabadell	A-
	Weight Subtotal
MACRO&SECTORIAL ENVIRONMENT	15%
Sovereign risk	10%
<i>Sovereign rating</i>	
Sector and regulation	5%
<i>Corruption perception index</i>	
<i>Legal System</i>	
<i>Concentration</i>	
COMPANY PROFILE	45%
Business model	12%
<i>Business model</i>	
Positioning	15%
<i>Market share</i>	
<i>Asset size</i>	
<i>Peer Analysis</i>	
Management and strategy	18%
<i>Governance</i>	
<i>Management quality</i>	
<i>Execution</i>	
<i>Market risk</i>	
<i>Growth</i>	
<i>Brand and reputation</i>	
FINANCIAL PROFILE	40%
Earnings&Profitability	10%
<i>ROA</i>	
<i>ROE</i>	
<i>Cost to income</i>	
<i>Pre-Imp. Operating Profit / Avg. Total Assets</i>	
<i>Interest margin/Avg. Total Assets</i>	
Solvency	15%
<i>Equity/total assets</i>	
<i>CET1</i>	
<i>Non performing loans/gross loans</i>	
<i>NPL/Equity + reserves</i>	
<i>Total loan loss reserves/total problem loans</i>	
<i>Off balance sheet items/total assets</i>	
Funding&Liquidity	15%
<i>Loan to deposits</i>	
<i>Liquidity Coverage Ratio</i>	
<i>Net Stable Funding Ratio</i>	

Estados Financieros

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

En miles de euros	2020	2021	2022	2023	2024
ACTIVO					
Efectivo, saldos en efectivo en bancos centrales y otros depósitos a la vista	35.184.902	49.213.196	41.260.395	29.985.853	18.382.112
Activos financieros mantenidos para negociar	2.678.836	1.971.629	4.017.253	2.706.489	3.438.955
Valores representativos de deuda	313.126	590.373	417.131	142.495	879.951
Instrumentos de patrimonio	1.115	2.258	0	0	541.005
Derivados	2.364.595	1.378.998	3.600.122	2.563.994	2.017.999
Activos financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados	114.198	79.559	77.421	153.178	168.267
Préstamos y anticipos a la clientela				35.098	40.513
Valores representativos de deuda	114.198	79.559	54.276	65.744	60.705
Instrumentos de patrimonio			23.145	52.336	67.049
Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global	6.676.801	6.869.637	5.802.264	6.269.297	6.369.913
Valores representativos de deuda	6.506.818	6.685.091	5.622.692	6.085.359	6.176.333
Instrumentos de patrimonio	169.983	184.546	179.572	183.938	193.580
Activos financieros a coste amortizado	174.488.258	178.869.317	185.045.452	180.913.793	196.520.273
Valores representativos de deuda	18.091.189	15.190.212	21.452.820	21.500.927	24.876.126
Préstamos y anticipos	156.397.069	163.679.105	163.592.632	159.412.866	171.644.147
Bancos centrales y entidades de crédito	7.213.593	6.312.820	4.862.951	7.152.467	12.771.685
Clientela	149.183.476	157.366.285	158.729.681	152.260.399	158.872.462
Derivados - contabilidad de coberturas	1.008.399	521.419	1.526.484	1.856.990	1.982.556
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	779.859	638.782	376.940	462.756	524.562
Activos tangibles	3.200.379	2.776.758	2.581.791	2.296.704	2.077.628
Activos intangibles	2.596.083	2.581.421	2.484.162	2.483.074	2.549.458
Activos por impuestos	7.151.681	7.027.123	6.851.068	6.837.820	6.441.141
Otros activos	908.356	619.715	479.680	436.123	424.730
Activos mantenidos para la venta	975.540	778.035	738.313	770.878	718.332
TOTAL ACTIVO	235.763.292	251.946.591	251.241.223	235.172.955	239.597.927

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

Pasivos financieros mantenidos para negociar	2.653.849	1.379.898	3.598.483	2.867.459	2.381.434
Derivados	2.437.919	1.323.236	3.374.036	2.530.086	2.298.763
Posiciones cortas	215.930	56.662	224.447	337.373	82.671
Pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados					
Pasivos financieros a coste amortizado	217.390.766	235.179.222	232.529.932	216.071.766	220.228.249
Depósitos	193.234.442	209.306.598	203.293.522	183.947.196	186.341.181
Bancos centrales	31.881.351	38.250.031	27.843.687	9.776.360	1.696.734
Entidades de crédito	10.083.381	8.817.114	11.373.390	13.840.183	14.821.800
Clientela	151.269.710	162.239.453	164.076.445	160.330.653	169.822.647
Valores representativos de deuda emitidos	20.413.398	21.050.955	22.577.549	25.791.284	27.436.938
Otros pasivos financieros	3.742.926	4.821.669	6.658.861	6.333.286	6.450.130
Derivados - contabilidad de coberturas	1.154.299	531.914	283.364	749.610	576.790
Provisiones	983.512	886.138	644.509	536.092	478.254
Pasivos por impuestos	206.206	204.924	226.711	332.951	218.886
Otros pasivos	883.022	768.214	872.108	735.871	681.759
TOTAL PASIVO	223.271.654	238.950.310	238.155.107	221.293.749	224.565.372
Fondos Propios	12.943.594	13.356.905	13.635.172	14.343.946	15.389.242
Capital	703.371	703.371	703.371	680.028	680.028
Prima de emisión	7.899.227	7.899.227	7.899.227	7.695.227	7.695.227
Reservas	4.356.238	4.239.484	4.257.441	4.816.966	5.710.038
Dividendos a cuenta	0	0	-112.040	-162.103	-428.911
Acciones propias	-37.517	-34.523	-23.767	-39.621	-119.352
Resultado	2.002	530.238	889.392	1.332.181	1.826.805
Otros elementos de patrimonio neto	20.273	19.108	21.548	21.268	25.407
Otro resultado global acumulado	-523.590	-385.964	-583.400	-498.953	-391.103
Intereses minoritarios	71.634	24.980	34.344	34.213	34.416
TOTAL PATRIMONIO NETO	12.491.638	12.995.921	13.086.116	13.879.206	15.032.555
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	235.763.292	251.946.231	251.241.223	235.172.955	239.597.927

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

En miles de euros	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos por intereses	4.323.802	4.147.549	4.988.603	8.658.756	9.713.392
Gastos por intereses	-924.686	-722.093	-1.189.877	-3.935.538	-4.692.057
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	3.399.116	3.425.456	3.798.726	4.723.218	5.021.335
Comisiones percibidas	1.538.377	1.661.610	1.742.311	1.671.213	1.708.162
Comisiones pagadas	-188.049	-194.069	-252.103	-285.055	-351.862
COMISIONES NETAS	1.350.328	1.467.541	1.490.208	1.386.158	1.356.500
Ingresos por dividendos	1.018	1.262	2.609	8.413	6.387
Resultado de entidades valoradas por el método de participación	35.926	100.280	152.917	122.807	159.634
Diferencias de cambio (netas)	-426.777	187.174	-127.971	-101.093	327.904
Resultados de operaciones financieras (netos)	1.226.417	157.045	231.612	169.473	-240.802
Otros ingresos/gastos de explotación	-283.873	-312.630	-337.313	-447.044	-293.596
RESULTADO ORDINARIO	5.302.155	5.026.128	5.210.788	5.861.932	6.337.362
Gastos de personal	-1.884.576	-1.776.797	-1.391.608	-1.494.644	-1.531.352
Gastos generales de administración	-1.053.558	-1.004.093	-945.807	-1.001.718	-1.051.397
Amortización	-523.247	-526.514	-545.091	-518.965	-501.039
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.840.774	1.718.724	2.328.282	2.846.605	3.253.574
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros	-1.745.302	-958.810	-839.579	-824.393	-591.818
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos no financieros	-40.608	-116.092	-73.316	-25.845	-46.457
Dotación a provisiones	-275.408	-87.566	-96.821	-6.290	-43.762
Otras ganancias	-2.867	71.121	-17.369	-39.344	-22.253
Otras pérdidas	102.582	-7.388	-27.801	-59.955	-36.386
RESULTADO ANTES IMPUESTOS	-120.829	619.989	1.273.396	1.890.778	2.513.898
Impuesto beneficios	123.839	-81.282	-373.256	-557.175	-685.272
RESULTADO EJERCICIO OPERACIONES CONTINUADAS	3.010	538.707	900.140	1.333.603	1.828.626
RESULTADO OPERACIONES INTERRUMPIDAS					
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	3.010	538.707	900.140	1.333.603	1.828.626
Resultado atribuido a la minoría	1.008	8.469	10.748	1.422	1.821
Resultado atribuido al grupo	2.002	530.238	889.392	1.332.181	1.826.805

Sources of information

The credit rating issued in this report is unsolicited. The credit rating is based exclusively on public information, being the main sources the following:

1. Annual Audit Report.
2. Quarterly Financial Report.
3. Corporate Website.
4. Corporate Governance Report.
5. Prudential Relevance Report.
6. Information published in the Official Bulletins.

The information was thoroughly reviewed to ensure that it is valid and consistent, and is considered satisfactory. Nevertheless, EthiFinance Ratings assumes no responsibility for the accuracy of the information and the conclusions drawn from it.

Level of the rated entity participation in the rating process

Unsolicited Credit Rating	
With Rated Entity or Related Third Party Participation	NO
With Access to Internal Documents	NO
With Access to Management	NO

Additional information

- The rating was carried out in accordance with Regulation (EC) N°1060/2009 of the European Parliament and the Council of 16 September 2009, on credit rating agencies. Principal methodology used in this research are :
 - Banks Rating Methodology : https://files.qivalio.net/documents/methodologies/CRA_159_V1.Bank_Methodology.pdf
- The rating scale used in this report is available at <https://www.ethifinance.com/en/ratings/ratingScale>.
- EthiFinance Ratings publishes data on the historical default rates of the rating categories, which are located in the central statistics repository CEREP, of the European Securities and Markets Authority (ESMA).
- In accordance with Article 6 (2), in conjunction with Annex I, section B (4) of the Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009, it is reported that during the last 12 months EthiFinance Ratings has not provided ancillary services to the rated entity or its related third parties.
- The issued credit rating has been notified to the rated entity, and has not been modified since.

Conditions of Use for this document and its content:

For all types of Ratings that ETHIFINANCE RATINGS, S.L. (the "AGENCY") issues, the User may not, either by themselves or via third parties, transfer, sublease, sublicense, sell, extract, reuse, or dispose of in any other way the content of this Document to a third party, either for free or for consideration.

For the purpose of these Conditions of Use, any client who might have subscribed for a product and/or a service that allows him to be provided with the content of this Document as well as any privileged person who might access the content of this Document via www.ethifinance.com shall be considered as a User.

Nor may they alter, transform or distort the information provided in any way. In addition, the User will also not be permitted to copy and/or duplicate the information, nor create files which contain the information of the Document, either in its entirety or partially. The Document and its source code, regardless of the type, will be considered as the elaboration, creation, or work of the AGENCY and subject to the protection of intellectual property right regulation. For those uses of this Document which are permitted, the User is obliged to not allow the removal of the copyright of the AGENCY, the date of the Document's issuance, the business name as established by the AGENCY, as well as the logo, brands and any other distinctive symbol which is representative of the AGENCY and its rights over the Document. The User agrees to the conditions of Use of this Document and is subject to these provisions since the first time they are provided with this Document no matter how they are provided with the document. The Document and its content may not be used for any illicit purpose or any purpose other than those authorised by the AGENCY. The User will inform the AGENCY about any unauthorised use of the Document and/or its content that may become apparent. The User will be answerable to the AGENCY for itself and its employees and/or any other third party which has been given or has had access to the Document and/or its content in the case of damages which arise from the breach of obligations which the User declared to have read, accepted and understood upon receiving the Document, without prejudice to any other legal actions that the AGENCY may exercise in defence of its lawful rights and interests. The Document is provided on the acceptance that

the AGENCY is not responsible for the interpretation that the User may make of the information contained. Credit analyses included in the Document, as well as the ratings and statements, are to be deemed as opinions valid on the date of issuance of the reports and not as statements of fact or recommendations to purchase, hold or sell any securities or to make any investment decision. The credit ratings and credit rating prospects issued by the AGENCY are considered to be its own opinion, so it is recommended that the User take it as a limited basis for any purpose that it intends to use the information for. The analyses do not address the suitability of any value. The AGENCY does not act as a fiduciary or an investment advisor, so the content of the Document should not be used as a substitute for knowledge, criteria, judgement or experience of the User, its Management, employees, advisors and/or clients in order to make investment decisions. The AGENCY will devote every effort to ensure that the information delivered is both accurate and reliable. Nonetheless, as the information is elaborated based on data supplied by sources which may be beyond the control of the AGENCY, and whose verification and comparison is not always possible, the AGENCY, its subsidiaries, and its directors, shareholders, employees, analysts and agents will not bear any responsibility whatsoever (including, without any limitations, loss of revenue or income and opportunity costs, loss of business or reputational damage or any other costs) for any inaccuracies, mistakes, noncorresponding information, incompleteness or omission of data and information used in the elaboration of the Document or in relation to any use of its content even should it have been warned of potential damages. The AGENCY does not make audits nor assume the obligation of verifying independent sources of information upon which the ratings are elaborated. Information on natural persons that may appear in this document is solely and exclusively relevant to their business or business activities without reference to the sphere of their private life and should thus be considered. We would like to inform that the personal data that may appear in this document is treated in accordance with Regulation (EU) 679/2016, on the protection of natural persons with regard to the processing of personal data and the free movement of such data and other applicable legislation. Those interested parties who wish to exercise the rights that assist them can find more information in the link: <https://www.ethifinance.com/> in the Privacy Policy page or contact our Data Protection Officer in the mail dpo@ethifinance.com. Therefore the User agrees that information provided by the AGENCY may be another element to consider when making business decisions, but decisions will not be made based solely on it; that being the case the AGENCY will not be held responsible for the lack of suitability. In addition, the use of the information before courts and/or tribunals, public administrations, or any other public body or private third party for any reason shall be solely the User's responsibility and the AGENCY shall not be held responsible for any liabilities on the grounds of inappropriateness of the information's contents. Copyright © 2023 ETHIFINANCE RATINGS, S.L. All Rights Reserved. C/ Benjamín Franklin S/N, Edificio Camt, 1º Izquierda, 18100, Granada, España C/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid