

ISSUER RATING
LongTermOUTLOOK
StableInitiation date 24/07/2019
Rating Date 16/06/2026

Contacts

Lead analyst

Antonio Madera Del Pozo
antonio.madera@ethifinance.com

Committee chair

Brianda Torres
brianda.torres@ethifinance.com

Rating Action & Rationale

EthiFinance Ratings afirma la calificación crediticia a largo plazo de Banco de Sabadell, S.A. en “A-”, cambiando la tendencia desde “Evolving” a “Estable”

La confirmación del rating refleja la consolidación del perfil crediticio de la entidad, apoyada en la mejora registrada en los últimos ejercicios en términos de rentabilidad, eficiencia operativa, calidad del activo y resiliencia del balance. En particular, la rentabilidad del grupo ha mostrado una clara mejora respecto a los niveles de 2023, al tiempo que la ratio de morosidad ha descendido de manera sostenida y la posición de capital y liquidez se ha mantenido en niveles holgados.

Asimismo, el banco mantiene una posición sólida en solvencia y financiación, con una ratio CET1 fully loaded del entorno del 13% a marzo de 2026 y unas métricas de liquidez ampliamente superiores a los mínimos regulatorios.

No obstante, la calificación continúa condicionada por la elevada concentración geográfica en España, situación que se agrava tras la venta de TSB; así como por una rentabilidad que permanece parcialmente vinculada al entorno de tipos de interés.

El cambio de tendencia desde “Evolving” a “Estable” refleja el cierre, sin éxito, de la OPA de BBVA sobre Sabadell y nuestra expectativa de mantenimiento de un perfil crediticio equilibrado en torno al rating asignado en el corto y medio plazo.

Descripción de la Compañía

Banco de Sabadell, S.A., constituido en 1881, se ha consolidado como el cuarto banco del sistema financiero español por tamaño. Durante los últimos años, la entidad ha reforzado su posicionamiento en el mercado doméstico mediante crecimiento orgánico y adquisiciones, alcanzando una cuota de mercado del 8% en crédito. La expansión internacional del grupo se apoyó principalmente en la adquisición de TSB en 2015 y en la creación de un banco en México en 2016, aunque tras la venta de TSB esta diversificación es más limitada.

El grupo desarrolla su actividad en banca de particulares, banca de empresas y banca corporativa, complementadas por otras líneas como banca privada, gestión de activos, seguros y banca institucional.

España constituye su principal mercado en términos de generación de resultados y exposición crediticia, configurando un perfil marcadamente doméstico.

Fundamentos

- Posición relevante en el sistema financiero español como cuarto banco por volumen de activos, con una franquicia consolidada y cuota significativa en crédito y depósitos.
- Mejora sostenida del perfil de rentabilidad desde 2023, apoyada en una mayor generación de ingresos y una evolución favorable del margen de intereses.
- Progresos continuos en eficiencia operativa, reflejados en la reducción de la ratio coste-ingreso hasta niveles por debajo del 47%, evidenciando disciplina de costes y buen apalancamiento operativo.
- Evolución positiva de la calidad del activo, con una reducción significativa de la morosidad y del volumen de activos problemáticos, junto con un coste del riesgo en niveles históricamente reducidos.
- Posición sólida de capital y liquidez, con ratios regulatorias holgadas que proporcionan capacidad de absorción frente a posibles deterioros del entorno económico.
- Simplificación del perímetro del grupo tras la venta de TSB y clarificación del posicionamiento estratégico tras el fracaso de la OPA, lo que reduce la incertidumbre corporativa.
- Elevada concentración geográfica en España, que continúa siendo el principal factor limitante estructural del perfil crediticio al vincular la evolución del banco al ciclo económico doméstico.

Perfil de Negocio

Banco de Sabadell, S.A., constituido en 1881, se ha consolidado como el cuarto banco del sistema financiero español por tamaño. Durante los últimos años, la entidad ha reforzado su posicionamiento en el mercado doméstico mediante crecimiento orgánico y adquisiciones, alcanzando una cuota de mercado del 8% en crédito y del 7% en depósitos. La expansión internacional del grupo se apoyó principalmente en la adquisición de TSB en 2015 y en la creación de un banco en México en 2016.

El grupo desarrolla su actividad bajo un modelo de banca universal estructurado en tres grandes áreas.

- La banca de particulares ofrece principalmente hipotecas, financiación al consumo, cuentas a la vista, productos de ahorro e inversión y seguros de protección. Se trata de una actividad con elevada recurrencia,

- centrada en clientes minoristas y patrimoniales y con una contribución estable a los ingresos del grupo.
- La banca de empresas constituye uno de los elementos diferenciales de la franquicia de Sabadell. La entidad mantiene una posición reconocida en este segmento, ofreciendo financiación, servicios transaccionales y soluciones especializadas a empresas, negocios, pymes, clientes institucionales y banca privada a través de Sabadell Urquijo. Este posicionamiento en empresas constituye una fortaleza cualitativa del perfil de negocio del banco y contribuye a diversificar la generación de ingresos frente a la actividad puramente minorista.
 - La división de Corporate & Investment Banking complementa el negocio comercial tradicional mediante la oferta de soluciones financieras y de asesoramiento a grandes corporaciones e instituciones financieras, tanto en España como en el ámbito internacional. Junto con las actividades de banca privada, seguros, gestión de activos y banca institucional, esta unidad amplía el alcance del grupo y refuerza su capacidad para generar comisiones y servicios de mayor valor añadido.

Desde el punto de vista geográfico, España sigue siendo con diferencia el principal mercado de la entidad. En 2024 representó el 76% del beneficio bruto y el 70% de la inversión crediticia, mientras que Reino Unido, a través de TSB, aportó el 20% del beneficio bruto y el 28% del crédito, y México el 3% en ambos casos. Esta distribución pone de manifiesto una diversificación internacional limitada en términos relativos y que se agravará a futuro tras la venta de TSB.

En términos estratégicos, la entidad ha definido su hoja de ruta a través de la Estrategia 2025-2027 orientada a consolidar a Sabadell como un banco doméstico español enfocado en el crecimiento, la rentabilidad y la remuneración al accionista. El plan se apoya en cuatro pilares: foco en España, crecimiento rentable, transformación y eficiencia, y remuneración atractiva al accionista. El banco aspira a alcanzar un ROTE del 16% en 2027, mantener una ratio CET1 fully loaded del 13% y distribuir 6.450 millones de euros a los accionistas entre 2025 y 2027.

La evolución reciente del banco ha estado marcada por varios hitos corporativos relevantes. Entre ellos destacan el lanzamiento del plan estratégico ya comentado, la aprobación y posterior cierre de la venta de TSB y el relevo en la dirección ejecutiva en febrero de 2026. De forma especialmente relevante, el grupo atravesó entre 2024 y 2025 el proceso de OPA lanzado por BBVA, que fue rechazado inicialmente por el Consejo de Sabadell y culminó sin éxito en octubre de 2025 al no alcanzarse el umbral mínimo de aceptación.

Perfil Financiero

Resultados y rentabilidad

El perfil financiero de Banco de Sabadell muestra una mejora apreciable de la rentabilidad, si bien en 2025 se observa cierta normalización frente al fuerte impulso registrado en 2024. El beneficio neto consolidado ascendió a 1.777 millones de euros en 2025 (incluyendo 383 millones correspondientes a actividades interrumpidas), frente a 1.829 millones de euros en 2024 y 1.334 millones en 2023. A pesar de este ligero descenso interanual, la capacidad de generación de resultados se mantiene en niveles elevados y claramente superiores a los observados en ejercicios previos.

La ROA se situó en el 0,73% en 2025, tras haber alcanzado el 0,77% en 2024 y el 0,55% en 2023. Por su parte, la ROE se situó en el 12,23% en 2025, frente al 12,67% de 2024 y el 9,91% de 2023. Esta evolución confirma una mejora estructural de la rentabilidad del banco respecto al periodo pre-2024, aunque también refleja una cierta moderación una vez superado el máximo efecto positivo del entorno de tipos sobre el margen financiero.

La evolución de los ingresos sugiere una normalización del margen financiero en 2025. El margen de intereses cerró 2025 en 3.536 millones de euros (-5,9%).

La eficiencia operativa siguió mejorando de forma sostenida. La ratio coste-ingreso descendió desde el 51,44% en 2023 hasta el 48,66% en 2024 y el 46,74% en 2025, reflejando tanto un mejor apalancamiento operativo como la disciplina de costes del grupo. Aun cuando el beneficio antes de impuestos se moderó desde 2.514 millones de euros en 2024 hasta 2.080 millones en 2025, continúa situándose claramente por encima de los 1.891 millones alcanzados en 2023.

El primer trimestre de 2026 confirma la resiliencia de la rentabilidad recurrente, con un ROTE del 13,34% en marzo y una guía del 14,5% para el cierre del ejercicio, excluyendo TSB.

Calidad de activos y morosidad

La composición del balance continúa mostrando un predominio del negocio crediticio tradicional, coherente con el modelo de banca comercial universal del grupo. En 2025, el activo total se situó en 245.392 millones de euros, mientras que la inversión crediticia bruta a la clientela alcanzó 120.170 millones de euros, frente a 158.876 millones en 2024.

La calidad del activo mostró una mejora clara y sostenida. La ratio de morosidad descendió desde el 3,52% en 2023 hasta el 2,84% en 2024 y el 2,37% en 2025, situándose en su nivel más favorable del periodo analizado. En términos absolutos, el volumen de NPLs se redujo desde 5.680 millones en 2024 a 4.803 millones en 2025. A su vez, la ratio de

NPL sobre patrimonio y reservas mejoró desde el 33,5% en 2023 hasta el 26,9% en 2024 y el 25,8% en 2025, lo que confirma una menor presión de los activos problemáticos sobre la base de capital.

El coste del riesgo también siguió una senda descendente. Tras situarse en el 0,53% en 2023 y el 0,37% en 2024, tendencia que se mantuvo en 2025 hasta cerrar en niveles históricamente reducidos y una gestión prudente del riesgo.

La ratio de morosidad se habría situado en el 2,55% a marzo de 2026, frente al 3,09% de marzo de 2025, mientras que el coste del riesgo de crédito se habría mantenido contenido en 27 puntos básicos y el coste del riesgo total en 38 puntos básicos, datos que apuntan a la prolongación de un perfil de riesgo más contenido en el nuevo perímetro del grupo.

Solvencia

La solvencia del grupo permanece en niveles adecuados y representa uno de los elementos de soporte del rating. La ratio CET1 fully loaded se situó en el 13,11% al cierre de 2025, ligeramente por encima del 13,02% registrado en 2024. En perspectiva histórica, el nivel actual se mantiene claramente por encima del 12,55% de 2022, reflejando una mejora estructural en la posición de capital durante los últimos ejercicios.

La ratio de solvencia total fully loaded se mantuvo estable en torno al 17,6% en 2024 y 2025, mientras que el peso del patrimonio neto sobre el activo total se situó en el 5,74% en 2025, frente al 6,27% de 2024. Aunque esta última ratio se redujo ligeramente en el último ejercicio, el conjunto del perfil de capital sigue siendo compatible con una adecuada capacidad de absorción de pérdidas, especialmente en un entorno en el que la calidad del activo ha mejorado de forma visible.

La ratio CET1 phase-in alcanzó el 13,16% al cierre de 2025 y el buffer sobre requerimientos regulatorios se mantuvo holgado. Adicionalmente, la venta de TSB constituye un hito corporativo relevante para el capital del grupo, al estimarse un impacto positivo superior a 400 puntos básicos sobre la ratio CET1.

Desde una perspectiva cualitativa, la política de capital del banco sigue siendo prudente. La entidad aspira, según su nuevo plan estratégico, a mantener una ratio CET1 fully loaded en torno al 13% de forma recurrente. Esta orientación aporta visibilidad sobre la gestión del capital y refuerza la idea de una solvencia estable, apoyada tanto en generación orgánica como en la simplificación del perímetro del grupo.

Financiación y Liquidez

La estructura de financiación de Banco de Sabadell continúa caracterizándose por un perfil estable, sustentado principalmente en depósitos de clientes. La ratio de créditos sobre depósitos se situó en el 93,5% en 2025, frente al 93,2% en 2024 y el 94,0% en 2023, reflejando un adecuado equilibrio entre crecimiento crediticio y capacidad de fondeo estable.

El balance consolidado muestra que los depósitos continúan siendo el principal componente del pasivo financiero a coste amortizado. En 2025, el grupo mantenía 178.942 millones de euros de pasivos financieros a coste amortizado y 154.349 millones de euros de depósitos, dentro de los cuales los depósitos de clientes tenían un peso determinante.

La posición de liquidez permanece muy holgada pese a la moderación observada frente a los máximos recientes. El LCR se situó en el 185,73% al cierre de 2025, frente al 210,48% de 2024 y el 228,0% de 2023, mientras que la ratio NSFR se mantuvo en el 139,0%, en niveles muy superiores al mínimo regulatorio del 100%.

El cierre del primer trimestre de 2026 apunta a un mantenimiento de esta sólida posición, con un LCR próximo al 186%, un NSFR en torno al 135% y una ratio LTD del 92% tras la exclusión del perímetro de TSB. Asimismo, el grupo prevé mantener durante 2025-2027 unas métricas de liquidez por encima de sus objetivos internos, que contemplan un LCR superior al 150% y un NSFR por encima del 130%.

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.

Principales Magnitudes

Indicadores Financieros <i>En miles de euros</i>	Anual				
	2021	2022	2023	2024	2025
Beneficio neto	538.707	900.140	1.333.603	1.828.626	1.777.216
Activo total	251.946.591	251.241.223	235.172.955	239.597.927	245.392.394
Credito bruto a la clientela	160.668.000	161.750.000	155.441.953	161.716.710	164.864.000
Patrimonio neto	12.970.941	13.051.772	13.844.993	14.998.139	14.047.096
RENTABILIDAD Y EFICIENCIA					
ROA	0,20%	0,35%	0,55%	0,77%	0,73%
ROE	3,84%	6,64%	9,91%	12,67%	12,23%
Margen de intereses	1,40%	1,51%	1,94%	2,12%	1,46%
Ratio coste-ingreso	59,44%	55,32%	51,44%	48,66%	46,74%
CALIDAD DEL ACTIVO Y SOLVENCIA					
Ratio de morosidad	3,65%	3,41%	3,52%	2,84%	2,37%
Cobertura de la morosidad	56,34%	55,04%	58,30%	61,73%	59,90%
CET1 fully loaded	12,22%	12,55%	13,19%	13,02%	13,11%
Patrimonio neto / Activo total	5,16%	5,21%	5,90%	6,27%	5,74%
FINANCIACIÓN Y LIQUIDEZ					
Créditos sobre depósitos	96,30%	95,60%	94,00%	93,20%	93,50%
LCR	221,00%	234,00%	228,00%	210,48%	185,73%
NSFR	141,00%	138,00%	140,00%	142,22%	139,00%

Fuente: EthiFinance Ratings & Banco de Sabadell

Tendencia

La tendencia estable recoge la expectativa de continuidad en la mejora del perfil crediticio observada en los últimos ejercicios, apoyada en la estabilidad de los resultados y en la evolución favorable de la calidad del activo. No se anticipan cambios estructurales significativos en el corto plazo que alteren de forma relevante el perfil de riesgo del banco.

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 un ratio de coste-ingreso inferior al 45,5%, manteniendo una sólida solvencia con un ratio CET1 sostenidamente por encima del 13% y una alta calidad del crédito.

- 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 un ratio CET1 por debajo del 12% y un deterioro de la calidad del crédito con un ratio de morosidad superior al 4%.

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/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid