



ISSUER RATING

Long-term Rating

Tendencia: Estable

Fecha de primer rating: 04/12/2018

Fecha de revisión: 16/12/2020

## Analistas

### Senior Analyst

 Luis Javier Fernandez Orasio, CFA  
 lforasio@axesor-rating.es

### Chief Rating Officer

 Guillermo Cruz Martínez  
 gcmartinez@axesor-rating.es

## Resumen Ejecutivo

Revisamos nuestra calificación de crédito no solicitada de Banco Santander, S.A. (en adelante, Santander) desde A+ hasta A con tendencia Estable en base al previsible impacto que la crisis económica actual como consecuencia del covid-19 tendrá sobre la situación de la entidad. Estimamos que la contracción económica que puede superar en algunos países el doble dígito como en dos mercados claves como España y Reino Unido, que representan la mitad de los activos del grupo, tenga una especial incidencia en la caída de la rentabilidad, suponga una presión negativa sobre la capitalización e implique un previsible deterioro de la calidad de los activos con un repunte de la morosidad. Asimismo, el banco cuenta con una sensibilidad más alta que sus pares debido a su elevada exposición a los préstamos al consumo y al sector comercio donde esperamos que los impactos de la presente crisis sean más intensos.

A pesar del complejo contexto, nuestro alto rango de calificación considera el robusto modelo de negocio de Santander con una elevada diversificación que favorece su resiliencia ante escenarios adversos, la sobresaliente eficiencia de la entidad superando a sus principales pares y la mejora de los fundamentales en términos de morosidad, capitalización y liquidez en sus últimos ejercicios. Además, valoramos muy positivamente los esfuerzos de digitalización y la estructura de governance del grupo.

## Fundamentos

- ▶ Contexto de recesión global con una especial incidencia en España y Reino Unido, geografías clave para Santander y una elevada incertidumbre como consecuencia de la dificultad de predecir el avance e intensidad del covid-19 impidiendo el normal funcionamiento de la actividad económica.
- ▶ Elevada diversificación con una sobresaliente internacionalización que limita la dependencia de una geografía particular. Presencia en sus principales mercados con una posición de liderazgo en cuota de mercado.
- ▶ Destacada eficiencia del grupo por encima de sus pares y una rentabilidad que, aunque es limitada debido entre otras razones a los históricos bajos tipos de interés, sigue estando por encima de la media europea.
- ▶ Cartera crediticia con un riesgo moderado, aunque fuerte exposición a los créditos al consumo y el sector comercio que esperamos que experimenten un mayor deterioro como consecuencia de la crisis actual. No obstante, la finalidad mayoritaria de sus préstamos son la adquisición de vivienda y grandes empresas cuya morosidad histórica es baja.
- ▶ Adecuados niveles de capitalización y liquidez por encima de los requisitos regulatorios. Estructura de financiación sólida y diversa con notable base de depositantes y fácil acceso a los mercados de capitales con un perfil temporal de sus obligaciones equilibrado. Incorporación de los principios de finanzas sostenibles en su actividad.

## Contenido

1. Perfil de la compañía	4
2. Perfil financiero	5
3. Environmental, Social & Governance	9
4. Anexos	10
4.1. Cuadro de mando	10
4.2. Comparativa	11

## Resumen de magnitudes

Principales magnitudes (millones €)			
	2018	2019	sep.20
<b>RENTABILIDAD</b>			
Resultado atribuido	7.810	6.515	-9.048
ROA ordinario (anualizado sep.20)*	0,59%	0,54%	0,39%
ROE ordinario (anualizado sep.20)*	8,18%	6,63%	5,37%
(BAI - deterioros) / ATM (anualizado sep.20)*	1,61%	1,61%	1,45%
<b>EFICIENCIA</b>			
Ordinaria*	47,04%	47,29%	47,33%
Recurrente*	49,31%	48,91%	49,55%
<b>CALIDAD DE LOS ACTIVOS</b>			
Coste del riesgo (anualizado sep.20)*	1,07%	1,00%	1,43%
Tasa de morosidad	3,73%	3,33%	3,15%
Cobertura de la morosidad	67,41%	67,95%	75,95%
<b>LIQUIDEZ</b>			
Loan-to-Deposit	113,00%	114,00%	108,00%
<b>SOLVENCIA</b>			
CET1 <i>phased-in</i>	11,47%	11,65%	11,84%
CET1 <i>fully loaded</i>	11,30%	11,30%	11,84%
Ratio de solvencia <i>fully loaded</i>	14,78%	15,02%	15,59%
Densidad de APR	40,59%	39,75%	36,66%
Apalancamiento*	7,36%	7,27%	6,03%
<b>VALORACIÓN DE MERCADO</b>			
P/BV	0,66	0,46	0,32

Fuentes: Santander y Axesor\*.

## Tendencia

Nuestra calificación de crédito con tendencia estable se fundamenta en la sólida capacidad de Santander para atender sus obligaciones financieras ante el actual escenario complejo con un modelo de negocio sólido y resiliente.

## Sensibilidad de la calificación

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

► Factores positivos (↑).

Considerando el fuerte deterioro del entorno macroeconómico no esperamos una mejora en el rating de Santander

► Factores negativos (↓).

La calificación podría ser empeorada de experimentar un incremento de la morosidad más intenso de lo esperado, un fuerte deterioro de la calidad de los activos que implique una caída de la capitalización o niveles de baja rentabilidad como consecuencia de los menores ingresos por el contexto económico y la necesidad de fuertes provisiones.

---

## 1. Perfil de la compañía

**Santander es el principal grupo bancario español y cuenta con una elevada diversificación geográfica que le otorga un relevante posicionamiento del negocio en Europa y Latinoamérica. Perfil moderado del riesgo con una exposición a países y destinatarios de financiación más sensibles ante el shock del covid-19.**

Santander es el mayor grupo bancario de España y está entre los cinco bancos europeos con mayor volumen de activos totales alcanzando los €1,51 billones a septiembre de 2020. Su presencia es internacional operando en 10 mercados principales y está entre las tres primeras entidades por cuota de mercado en España, Reino Unido, Brasil, México, Polonia, Portugal o Chile y cuenta también con una posición de liderazgo en su unidad comercial de consumo en Europa a través de Santander Consumer Finance (SCF).

En ninguna geografía concentra más de un cuarto de sus activos ni más de un tercio de su beneficio atribuido. Así, durante los tres últimos ejercicios incluyendo los nueve primeros meses del año 2020, Brasil ha sido el principal mercado de la entidad aportando de media el 28,0% de las ganancias del grupo. Le siguen España con el 13,7%, SCF 13,7%, Reino Unido 10,0%, México 9,3%, Estados Unidos 7,0%, Chile 5,7% y Portugal 5,0% teniendo el resto de geografías una aportación inferior al 5%. Por tipo de actividad, el 83,6% del beneficio en estos últimos tres ejercicios ha procedido de la banca comercial mostrando su vocación retail, el 11,7% ha provenido de CIB y el 4,6% restante de *wealth management*.

En nuestra calificación crediticia A / Estable valoramos muy positivamente esta alta diversificación de negocio en términos geográficos, complementada con una amplia variedad de segmentos, que implica una mayor estabilidad de ingresos a lo largo del ciclo económico y una mayor capacidad de resistencia ante shocks particulares. Esta diversificación geográfica le permite a Santander estar por encima del rating soberano de España (A- / Estable).

La entidad posee un amplio reparto en su mix de financiación con una mayor orientación, en comparación con otras entidades similares, a los préstamos al consumo fruto de su negocio de SCF en Europa y la mayor prevalencia de este tipo de producto en Latinoamérica y la unidad de Santander Consumer en Estados Unidos (SCUSA). No obstante, su perfil de riesgo es moderado siendo sus dos principales destinatarios de financiación la adquisición de vivienda con el 34,6% y las grandes empresas 18,7% (a cierre del primer semestre de 2020) que tienen históricamente niveles de morosidad bajos. El resto del *loan book* lo completan la financiación al consumo con un 18,0% del total, préstamos a pymes 14,3%, otras entidades financieras 8,0% y otros destinatarios y administraciones públicas con un 4,3% y 2,3% respectivamente.

Desde Axesor Rating esperamos que el aumento de la morosidad experimente, como consecuencia de la actual crisis económica provocada por el covid-19, un mayor repunte entre los préstamos a pymes y la financiación al consumo, sectores a los que Santander presente una mayor exposición que sus homólogos. Asimismo, las dos principales geografías por volumen de activos, España y Reino Unido son las dos economías cuya mayor caída de PIB han sufrido en Europa durante los tres primeros trimestres del año y las que se estiman que caerán más en 2020 de acuerdo con la Comisión Europea (-12,4% y -10,3% respectivamente). Nuestra previsión realizada en Axesor para la economía española es similar, aunque ligeramente más optimista con un retroceso del 11,8% para 2020.

En cuanto al plan estratégico de la entidad, los tres pilares en los que se basa son la mejora del rendimiento operativo, la optimización de la asignación de capital a las regiones y negocios que generan los mayores beneficios y la aceleración de la transformación digital del grupo. En este sentido, cabe destacar la adecuada respuesta de la entidad en términos tecnológicos a las exigencias que ha supuesto el covid-19 y las medidas de distanciamiento social ofreciendo sus servicios a través de estos medios. Asimismo, recientemente han informado que Openbank, el banco digital del grupo, pasará a integrarse dentro de SCF y, por tanto, ampliará su alcance a lo largo de Europa principalmente en Alemania y los países nórdicos donde SCF obtiene la mayor parte de sus ingresos.

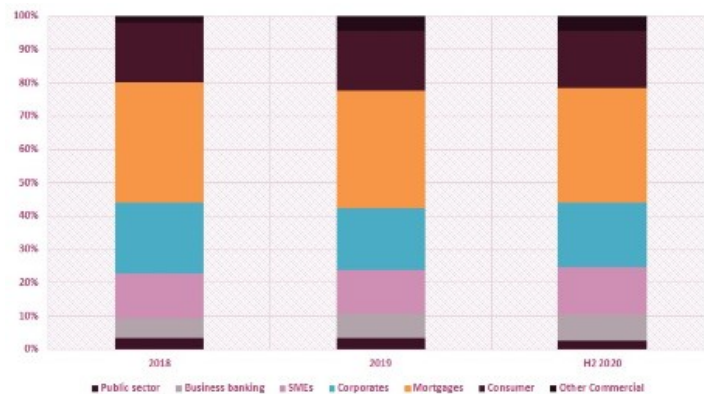
Por último, Santander se ha mostrado muy activo acometiendo operaciones corporativa en los últimos años tanto en la adquisición de negocios tradicionales en las geografías donde estaba presente como Banco Popular en España en 2017 o el negocio de Deutsche Bank en Polonia en 2018, así como en la inversión estratégica en plataformas digitales como la operación de compra del 50,1% de Ebury a finales de 2019 o del negocio de pagos de Wirecard en noviembre de 2020. A pesar del acelerado proceso de concentración bancaria actual, la entidad ha comunicado que descarta por el momento participar en grandes fusiones y prefiere poner el foco en comprar nuevas plataformas tecnológicas.

Ilustración 1: Beneficio atribuido por geografía (media 2018-2020)



Fuente: Santander & Axesor

Ilustración 2: Desglose por finalidad de financiación



Fuente: Santander & Axesor

## 2. Perfil financiero

**Rentabilidad limitada a pesar de una eficiencia sobresaliente. Nivel de morosidad moderado con una cobertura adecuada. Solvencia y liquidez holgadamente por encima de los requisitos del supervisor.**

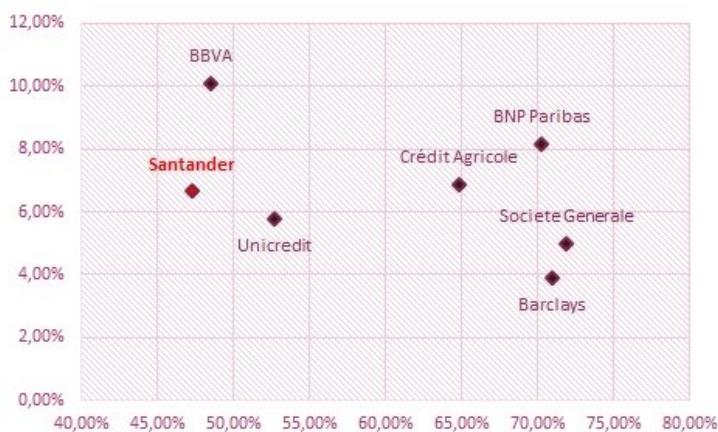
En los primeros nueve meses del año, Santander ha registrado pérdidas atribuidas al grupo por valor de €9.048 millones. Esto se debe fundamentalmente al deterioro del fondo de comercio de las filiales de Reino Unido, Estados Unidos, Polonia y SCF que alcanzó los €10.100 millones; el ajuste negativo de activos fiscales diferidos de €2.500 millones y los costes de reestructuraciones principalmente en Reino Unido y SCF que supusieron €106 millones adicionales. Una vez descontado estos ajustes, el resultado ordinario del grupo es de €3.658 millones que supone un 40,8% menos que en el mismo periodo del año anterior debido en gran medida a las elevadas provisiones crediticias realizadas.

Durante el ejercicio presente, el margen de intereses ha crecido un 0,1% y el margen bruto ha caído un 0,5% a tipos constantes YoY. No obstante, la evolución del margen de intereses ha sido del -9,3% y el margen bruto ha retrocedido un -9,6% a tipos de cambio nominales debido a la fuerte depreciación que ha experimentado sobre todo el real brasileño (29,1% de variación del tipo medio entre periodos) y el peso mexicano (12,4%). Además del efecto de las divisas, Santander se ha visto perjudicado en estos meses por la bajada generalizada de tipos de interés en los mercados emergentes como consecuencia de las políticas expansivas para hacer frente a la crisis provocada por el covid-19 y a la caída y aplanamiento de la curva del Euribor en Europa. Asimismo, los cambios regulatorios que limitan el interés máximo a aplicar en algunos productos en Brasil o Polonia también han reducido la obtención de beneficios, efecto que esperamos termine prolongándose en el tiempo.

En nuestra valoración de crédito A / Estable tenemos en cuenta que, a pesar de estar lejos de la rentabilidad obtenida en la década previa, la rentabilidad de Santander en los últimos ejercicios ha sido superior a la media europea demostrando que el modelo de negocio del grupo es robusto. El ROA y ROE ordinario anualizado ha sido del 0,4% y 5,4% respectivamente en los primeros nueve meses del año (0,5% y 6,6% en 2019) a pesar del contexto de pandemia sanitaria con sus limitaciones. Desde Axesor Rating esperamos que la duración de los históricos bajos tipos de interés sea más duradera de lo inicialmente previsto y que, unido al deterioro del entorno económico, la fuerte competencia en el sector o los altos costes regulatorios agudice aún más las dificultades del sector bancario para incrementar su rentabilidad y se mantenga limitada en el corto y medio plazo.

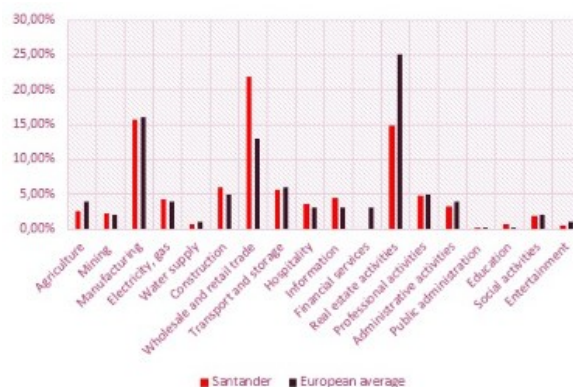
Por el lado de los costes, Santander ha superado sus objetivos de ahorro para el año 2020 con una reducción del 2,1% de sus costes nominales. El grupo espera realizar un ajuste en su red de sucursales como consecuencia de la intensificación del uso de soluciones digitales tras las medidas de distanciamiento social llevadas a cabo. Considerando la relación entre costes e ingresos operativos, la eficiencia de la entidad es excelente situándose en un ratio de eficiencia de acuerdo con nuestros cálculos del 47,3% a septiembre de 2020 (47,3% también en 2019) que sobresale dentro del sector bancario español y europeo que finalizaron el último ejercicio completo en un 52,7% y 64,0% respectivamente.

Ilustración 3: ROE (izq) y eficiencia (abajo) de los principales bancos europeos en 2019



Fuente: Entidades & Axesor

Ilustración 4: Exposición por sectores de Santander y media europea



Fuente: Santander, EBA & Axesor

Respecto a la cartera crediticia, aparte de lo ya comentado sobre su distribución por finalidad y el peso elevado de los créditos al consumo, cabe destacar que tan solo el 16% de sus préstamos corresponden a Brasil y países latinoamericanos mientras el 84% restante se concentra en Europa y Estados Unidos siendo Reino Unido y España los países con mayor exposición crediticia con un 27% y 23% a septiembre de 2020 respectivamente. El elevado porcentaje de créditos hipotecarios en estos dos países ayuda a explicar que el 65,7% de los préstamos del grupo cuenten con garantía real y dentro de estos préstamos tan solo el 11,9% tiene un *loan-to-value* superior al 80% mitigando el riesgo de crédito.

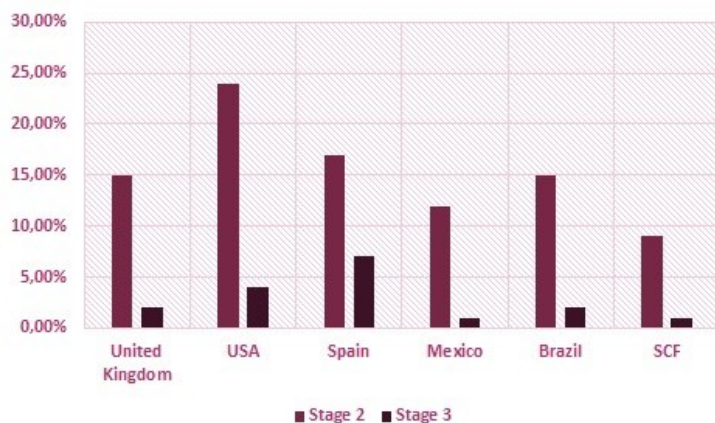
Por exposición a sectores, de acuerdo con el ejercicio de transparencia realizado en primavera de 2020 por la EBA, Santander tiene una elevada sensibilidad al sector comercio en comparación con el resto de bancos europeos, una de las actividades más penalizadas por las medidas de distanciamiento social. Así, el 21,9% de su exposición se dirige a esta rama frente al 13% de la media europea. En el resto de ramas que esperamos un mayor deterioro de la calidad crediticia como la hostelería o el transporte su exposición está en línea con el sector y el reparto por sectores es equilibrado.

A septiembre de 2020, el grupo había concedido €114.000 millones en moratorias (13% de la cartera de crédito) con un 60% de moratorias hipotecarias, 21% a pymes y empresas y 19% préstamos al consumo. Por países, destaca que casi el 40% se han otorgado en Reino Unido (cuando supone el 27% del crédito del grupo) y tan solo el 7% en España (23% de los préstamos del grupo) debido a los diferentes requisitos de acceso por país. De esa cifra total, aproximadamente €75.000 millones ya han vencido reanudando su normalidad a excepción de un 2% que se encuentran en *stage 3*. La morosidad de las moratorias es de un 7% en España con el resto de geografías moviéndose entre un 1%-2% a excepción de Estados Unidos con un 4%. Consideramos que esto se debe a que, unido a los diferentes grados de impacto por país, los mayores requisitos de acceso en España han concentrado las moratorias en colectivos más castigados por la pandemia mientras que en el resto de países con condiciones más laxas los destinatarios tienen un perfil más heterogéneo. Asimismo, mientras que a septiembre de 2020 del total de la cartera crediticia solo estaba clasificado el 6,3% bajo *stage 2*, esta cifra se eleva al 16% en las moratorias vencidas mostrando el riesgo que suponen.

La morosidad total del grupo se encontraba en el 3,15% a cierre del tercer trimestre del año (3,33% a diciembre de 2019). Nuestra calificación de crédito A / Estable tiene en cuenta la evolución en los últimos años con una fuerte reducción beneficiado por el ciclo económico y la venta de carteras fallidas. Las cifras de morosidad por país oscilan entre 1,3% de Reino Unido y el 6,0% de España penalizado adicionalmente por la absorción de Banco Popular que, no obstante, ha bajado en casi 1 punto porcentual durante al año actual en gran parte por la venta de una cartera hipotecaria de activos dudosos.

El coste del riesgo anualizado es de 143bps en 2020 con unas dotaciones realizadas por €9.652 millones para cubrir la esperada morosidad futura (un 42% más que en el mismo periodo del año anterior) concentradas principalmente en la primera mitad del año. El *guidance* es que el coste de riesgo cierre el año en torno a 130bps frente a los 140pbs-150pbs previsto con anterioridad gracias a las previsiones económicas más favorables en Brasil y Estados Unidos. No obstante, consideramos que el avance de la pandemia en otoño e invierno puede implicar un mayor deterioro económico y la necesidad de mayores provisiones. De esta forma, la cobertura de la morosidad es adecuada alcanzando el 76,0% a septiembre de 2020.

Ilustración 5: Clasificación del crédito de las moratorias vencidas por país a sep'20



Fuente: Santander & Axesor

Ilustración 6: Tasa de cobertura (izq) y morosidad (abajo) por país a sep'20



Fuente: Santander & Axesor

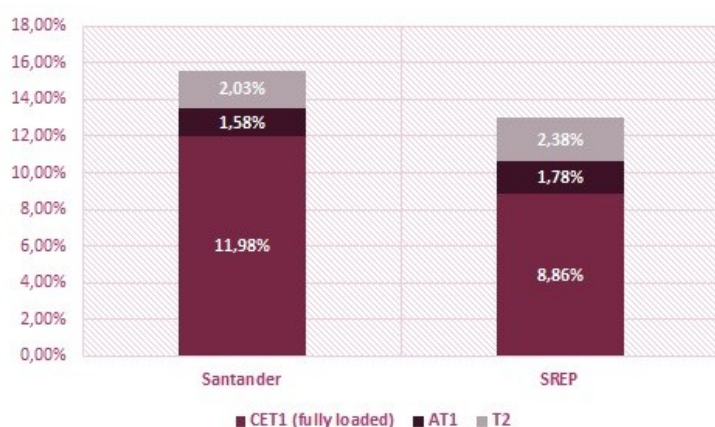
La cartera de renta fija de Santander alcanzaba los €184.596 millones a finales de 2019 con una tendencia descendente en los últimos ejercicios. Su distribución entre renta fija pública y privada está en torno al 80%-20% repartida por países con especial peso en España (24,8% de la cartera total) y Brasil (22,1%). Casi el 65% de la cartera estaba clasificada en balance a valor razonable con cambios en otro resultado global por lo que las variaciones de los precios de estos activos afectan directamente al capital de la entidad.

La capitalización del grupo es adecuada situándose el ratio de capital CET1 (*phased-in* y *fully loaded*) a cierre del tercer trimestre en el 11,98% (11,65% a diciembre de 2019) y el ratio de capital total (*phased-in* y *fully loaded*) en el 15,61% (15,02% *fully loaded* a cierre de 2019). A pesar de estar por debajo de sus homólogos europeos, el modelo de negocio de Santander se ha demostrado resiliente sistemáticamente en los tests de stress realizados por la EBA cayendo menos su capitalización en escenarios adversos que sus pares. Durante el presente año, la mejora de los ratios de capital ha sido consecuencia de la generación orgánica de capital que ha compensado el impacto de las operaciones corporativas, impactos regulatorios y la volatilidad del mercado (divisas o bonos). Santander aprobó en su Junta General de Accionistas en octubre de 2020 el aumento de capital con cargo a reservas para remunerar a sus accionistas con un pago en acciones en compensación del dividendo complementario de 2019. Además, ha reservado 29bps de capital CET1 para repartir dividendos en 2021 condicionado a la autorización del BCE, el mantenimiento del ratio CET1 en su objetivo del 11%-12% y que el pago no exceda el 50% del beneficio ordinario de 2020.

La estructura de financiación del grupo es sólida y diversa con una base principal de depósitos que a septiembre de 2020 alcanzaron los €842.899 millones (55,7% del activo a esa fecha). Asimismo, Santander se beneficia de las facilidades de financiación del BCE y contaba a junio de 2020 con €74.000 millones de los €81.000 millones que tiene disponible. El grupo recurre con facilidad a la obtención de fondos en el mercado que supone alrededor del 15% de su financiación y, a pesar del contexto actual, ha podido seguir emitiendo deuda durante estos meses tanto *covered bonds*, como deuda senior y emisiones elegibles para TLAC (*Total Loss-Absorbing Capacity*). La entidad cumple con estos requisitos TLAC y su ratio sobre activos ponderados por riesgo era del 23,2% en septiembre de 2020 (19,0% a finales de 2019) frente al 19,5% exigido para final de año y está en buena posición ante el calendario de exigencia que entrará a partir de 2022 que aumentará su requisito en 2 puntos porcentuales. Santander mantiene una estrategia basada en múltiples puntos de entrada en la cual tanto la matriz como sus filiales deben cumplir con los requerimientos.

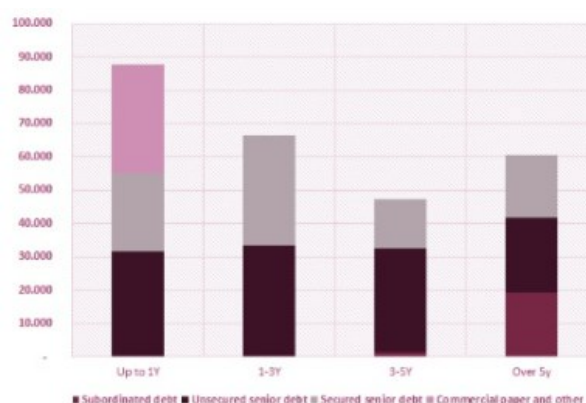
Acerca de la liquidez del grupo, el banco tiene adecuadas métricas de liquidez cumpliendo con los requerimientos obligatorios establecidos de LCR (*liquidity coverage ratio*) que finalizó septiembre de 2020 en un holgado 171% (mínimo regulatorio 100% aunque en suspensión por la pandemia), así como de NSFR (*net stable funding ratio*) posicionado en un 117% a finales del primer semestre (no es obligatorio estar por encima del 100% hasta 2021). En cuanto a la relación entre préstamos y depósitos se sitúa en el 108% en la última fecha disponible, un ratio más elevado que la media europea, pero lejos de umbrales preocupantes.

Ilustración 7: Composición y requisitos de capital a sep'20



Fuente: Santander & Axesor

Ilustración 8: Valores representativos de deuda emitidos y vencimiento



Fuente: Santander & Axesor



### 3. Environmental, Social & Governance

#### **Estructura corporativa con un governance notablemente definido. Incorporación de principios de finanzas sostenibles en su actividad y en los principios del grupo.**

En el proceso de calificación de Axesor Rating se tiene en cuenta el compromiso con los principios ESG (*Environmental, Social & Governance*). En este sentido, Santander tiene una exposición de riesgos ESG limitada y en línea con el sector bancario.

Santander posee un sólido gobierno corporativo con una mayoría de consejeros independientes en el Consejo de Administración. El consejo realiza una supervisión efectiva acorde a los más estrictos estándares de calidad internacional de responsabilidad social corporativa, con una elevada autonomía en materia de capital y liquidez de sus principales filiales que minimiza las transacciones intragrupo.

El grupo está expuesto a cuestiones judiciales, pero de una dimensión moderada en comparación con otros bancos globales. En la actualidad, se ve afectado por la investigación del caso Popular y el proceso de resolución de la entidad que tuvo lugar a mediados de 2017. Asimismo, se ha visto implicado en disputas por las hipotecas multidivisas en Polonia o al IRPH en España.

En cuestiones medioambientales, Santander se ha mostrado muy activo con un compromiso de alcanzar los €120.000 millones en financiación verde entre 2019 y 2025 del que ya ha llevado a cabo €22.000 millones. Al mismo tiempo, ha emitido diferentes bonos verdes, el último un bono verde *senior non-preferred* por valor de €1.000 millones en julio de 2020 y Santander Asset Management ofrece fondos sostenibles que fusionan criterios financieros y no financieros. No obstante, en su actividad crediticia tiene una elevada importancia la financiación de vehículos principalmente en SCF y SCUSA cuyas limitaciones a la industria podría afectar a los ingresos del grupo.

Por último, en el ámbito institucional es uno de los miembros fundadores de los Principios de Banca Responsable firmados en la última cumbre del clima en Nueva York y es uno de los 30 bancos firmantes de los Principios para anunciar un Compromiso Colectivo de Acción por el Clima fijando objetivos para alinear su negocio a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas y el Acuerdo de París sobre cambio climático. Dentro de la estructura interna forma parte la Comisión de banca responsable, sostenibilidad y cultura (CBRSC) para cumplir con la estrategia de banca responsable, sostenibilidad y cultura.

## 4. Anexos

### 4.1. Cuadro de mando

BANCO SANTANDER, S.A.		dec.20	A
<b>MACRO&amp;SECTORIAL ENVIRONMENT</b>	<b>Strong</b>	<b>15,0%</b>	<b>0,60</b>
<b>Sovereign risk</b>		<b>10,0%</b>	
Sovereign rating	●		
<b>Sector and regulation</b>		<b>5%</b>	
Corruption perception index	●		
Legal System	●		
Concentration	●		
<b>COMPANY PROFILE</b>	<b>Very strong -</b>	<b>45,0%</b>	<b>1,12</b>
<b>Business model</b>		<b>12%</b>	
Business model	●		
<b>Positioning</b>		<b>15%</b>	
Market share	●		
Asset size	●		
Peer Analysis	●		
<b>Management and strategy</b>		<b>18%</b>	
Governance	●		
Management quality	●		
Execution	●		
Market risk	●		
Growth	●		
Brand and reputation	●		
<b>FINANCIAL PROFILE</b>	<b>Strong -</b>	<b>40,0%</b>	<b>1,77</b>
<b>Earnings&amp;Profitability</b>		<b>10,0%</b>	
ROA	●		
ROE	●		
Cost to income	●		
Pre-Imp. Operating Profit / Avg. Total Assets	●		
Interest margin/Avg. Total Assets	●		
<b>Solvency</b>		<b>15%</b>	
Equity/total assets	●		
CET1	●		
Non performing loans/gross loans	●		
NPL/Equity + reserves	●		
Total loan loss reserves/total problem loans	●		
Off balance sheet items/total assets	●		
<b>Funding&amp;Liquidity</b>		<b>15%</b>	
Loan to deposits	●		
Liquidity Coverage Ratio	●		
Net Stable Funding Ratio	●		

## 4.2. Comparativa

FINANCIALS (€ mn)	BANCO SANTANDER		BBVA		UNICREDIT		CRÉDIT AGRICOLE	
	2019	sep-20	2019	sep-20	2019	sep-20	2019	sep-20
<b>PROFITABILITY</b>								
Net profit	6.515	-9.048	3.512	-15	3.373	-1.606	7.198	4.159
Ordinary ROA*	0,54%	0,39%	0,82%	0,51%	0,41%	0,11%	0,39%	0,22%
Ordinary ROE*	6,63%	5,37%	10,08%	6,01%	5,79%	1,16%	6,87%	4,30%
<b>EFFICIENCY</b>								
Cost to income (ordinary)	47,29%	47,33%	48,49%	45,64%	52,70%	55,30%	64,87%	60,20%
<b>ASSET QUALITY</b>								
Cost of risk*	1,00%	1,43%	1,03%	1,78%	0,71%	0,83%	0,17%	0,45%
NPL ratio	3,33%	3,15%	3,79%	3,84%	5,04%	4,70%	2,45%	2,50%
Loan loss reserves/NPL	67,95%	75,95%	76,61%	85,33%	58,70%	61,20%	82,57%	80,40%
<b>LIQUIDITY</b>								
Loan to Deposit	114%	108%	103%	96%	103%	98%	106%	101%
<b>SOLVENCY</b>								
CET1 fully loaded	11,30%	11,84%	11,74%	11,52%	13,09%	14,41%	15,93%	16,70%
Solvency ratio	15,02%	15,59%	15,42%	16,03%	17,56%	19,86%	19,26%	20,50%
RWA density	39,75%	36,66%	52,16%	47,31%	44,27%	37,24%	28,06%	26,88%
Leverage	7,27%	6,03%	7,86%	6,67%	7,18%	6,71%	5,72%	5,31%
<b>MARKET VALUATION</b>								
P/BV	0,46	0,32	0,55	0,33	0,49	0,27	0,60	0,36

\*Annualized intermediate data

Fuentes: compañías y Axesor

## Información regulatoria

### Fuentes de información

La calificación de crédito emitida en este informe es no solicitada. La información utilizada es exclusivamente de carácter público, siendo las principales fuentes:

1. Cuentas anuales.
2. Información financiera intermedia.
3. Página web corporativa.
4. Informe de Gobierno Corporativo.
5. Informe de Relevancia Prudencial.
6. Información publicada por los Boletines Oficiales.

La información ha sido exhaustivamente revisada para asegurar plausibilidad y coherencia, considerándose satisfactoria. No obstante, Axesor Rating no asume ninguna responsabilidad sobre la veracidad de la información y de las conclusiones deducidas sobre la misma.

### Nivel de participación de las entidades calificadas en el proceso de calificación crediticia

Calificación Crediticia No Solicitada	
Con Participación de la Entidad Calificada o Terceros Vinculados	NO
Con Acceso a Documentos Internos	NO
Con Acceso a la Dirección	NO

### Información adicional

- La calificación ha sido realizada de acuerdo al Reglamento (CE) N°1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre las agencias de calificación crediticia y en concordancia con la Metodología de Perspectivas y Metodología Bank Rating que puede consultarse en [www.axesor-rating.com/es-ES/about-axesor/methodology](http://www.axesor-rating.com/es-ES/about-axesor/methodology); y bajo la Escala Corporate largo plazo disponible en [www.axesor-rating.com/es-ES/about-axesor/rating-scale](http://www.axesor-rating.com/es-ES/about-axesor/rating-scale)
- Axesor publica los datos sobre las tasas históricas de incumplimiento de las categorías de calificación, que se alojan en el repositorio central de estadísticas CEREP, del regulador European Securities and Markets Authority (ESMA).
- De acuerdo con lo estipulado en el Artículo 6, apartado 2, en relación con el anexo I, sección B, punto 4, del Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009, se informa que en el transcurso de los últimos 12 meses axesor ha prestado servicios auxiliares a la entidad calificada y a terceros vinculados. No obstante, conforme a nuestra Política de Conflictos de Intereses, no supone conflicto ya que dicha venta agregada no supera el 5% de la cifra neta de negocio.
- El rating otorgado ha sido notificado a la entidad calificada, no siendo modificado desde entonces.

**Condiciones de uso de este documento y su contenido:**

Para todas las modalidades de Rating que la AGENCIA emita, el Usuario no podrá, por sí mismo o a través de terceros, ceder, subarrendar, sublicenciar, vender, extraer, reutilizar o realizar cualquier otro acto de disposición de los datos contenidos en este Documento a tercero alguno, ya sea de forma gratuita u onerosa, ni alterar, transformar o tergiversar de cualquier forma, la información facilitada; así mismo, tampoco podrá copiar y/o duplicar la información ni crear ficheros que contengan total o parcialmente la información contenida en el Documento. El Documento y su código fuente, en cualquiera de sus modalidades, tendrá la consideración de elaboración, creación, u obra de la AGENCIA sujeto a la protección de la normativa reguladora de los derechos de propiedad intelectual.

Para los usos permitidos de este Documento, el Usuario se obliga a no retirar el copyright de la AGENCIA, la fecha de emisión del Documento, la denominación comercial establecida por la AGENCIA sobre el mismo, así como el logotipo, marcas y cualquier otro signo distintivo y representativo de la AGENCIA y de sus derechos sobre el Documento.

El Documento y su contenido no se utilizarán para ningún propósito ilegal o no autorizado por la AGENCIA. El Usuario pondrá en conocimiento de la AGENCIA cualquier uso no autorizado del Documento y/o su contenido del que hubiera tenido conocimiento.

El Usuario responderá por sí y por sus empleados y/o cualquier otro tercero al que se haya facilitado o haya tenido acceso al Documento y/o a su contenido frente a la AGENCIA de los daños y perjuicios que se le causen en caso de incumplimiento de las obligaciones que el Usuario declara haber leído, aceptado y entendido a la entrega del Documento, sin perjuicio de cualesquiera otras acciones legales que la AGENCIA pudiera ejercitar en defensa de sus derechos e intereses legítimos.

El Documento se proporciona bajo la aceptación de que la AGENCIA no es responsable de la interpretación que el Usuario haga de la información contenida en el mismo. Los análisis crediticios incluidos en el Documento, así como las calificaciones y declaraciones tienen únicamente la consideración de opiniones realizadas con validez a la fecha de su emisión y no son declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno, o para tomar cualquier decisión de inversión. Las calificaciones crediticias y perspectivas de calificación crediticia emitidas por la AGENCIA tienen la consideración de dictamen propio, por lo que se recomienda que el Usuario se base en ellas de forma limitada para cualquiera de las finalidades que pretenda dar a dicha información. Los análisis no se refieren a la idoneidad de cualquier valor. La AGENCIA no actúa como fiduciario o como asesor de inversiones, por lo que el contenido del Documento no debe ser utilizado como sustitutivo del conocimiento, criterio o del juicio o la experiencia del Usuario, de su Dirección, empleados, asesores y/o los clientes con el objeto de tomar decisiones de inversión.

La AGENCIA dedica el mayor esfuerzo y cuidado para tratar que la información suministrada sea correcta y fiable. No obstante, debido al hecho de que la información se elabora a partir de los datos suministrados por fuentes sobre las que la AGENCIA no siempre tiene control y cuya verificación y cotejo no siempre es posible, la AGENCIA, sus filiales, así como sus directores, accionistas, empleados, analistas o agentes no asumirán responsabilidad alguna (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o ganancias y costes de oportunidad, pérdidas de negocio o daño reputacional ni otros costes derivados) por las inexactitudes, incorrecciones, falta de correspondencia, carácter incompleto u omisiones de los datos e información utilizada para la elaboración del Documento o en relación con cualquier uso del contenido del Documento incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños. La AGENCIA no realiza una auditoría ni asume la obligación de verificación independiente de las fuentes de información de las que se vale para la elaboración de sus calificaciones.

Por tanto, el Usuario está de acuerdo en que la información suministrada por la AGENCIA podrá ser un elemento más a tener en cuenta en la adopción de sus decisiones empresariales, pero no podrá tomar las mismas exclusivamente en base a ella, y de hacerlo libera a la AGENCIA de toda la responsabilidad por la falta de adecuación. Igualmente, queda bajo la discreción del Usuario y por ello libera a la AGENCIA de toda responsabilidad por la posible falta de adecuación del contenido de la Información, el uso de la misma para hacerla valer ante tribunales y/o juzgados, administraciones públicas o cualquier otro organismo público o tercero particular para cualquier motivo de su interés.

**©2021 por AXESOR RISK MANAGEMENT S.L.U. Todos los derechos reservados.**

C/ Graham Bell. Edificio Axesor s/n de Armilla (Granada)

C/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid.