


ISSUER RATING
Long-term Rating
Tendencia: Estable

Fecha de primer rating: 04/12/2018

Fecha de revisión: 13/12/2022

Contactos

Senior Associate

Karen Marquez Silva

karen.marquez@ethifinance.com

Senior Director

Antonio Madera

antonio.madera@ethifinance.com

Rating Action

EthiFinance Ratings afirma la calificación no solicitada de Banco Santander, S.A. en “A”, manteniendo la tendencia “Estable”.

Resumen Ejecutivo

Banco Santander, S.A. (en adelante “Santander”, “el Grupo” o “la Entidad”) es la mayor entidad bancaria en España, en términos de activos totales. Santander se encuentra entre las tres entidades bancarias líderes en la concesión de créditos en diversos mercados geográficos alrededor del mundo. El modelo de negocio de Santander se concentra en el segmento de banca comercial, aunque también engloba actividades de banca corporativa y de inversión, banca privada, gestión de activos y seguros.

La valoración de crédito se fundamenta en la diversificación geográfica y de negocios de Santander, así como en la posición de liderazgo que mantiene en buena parte de los segmentos geográficos en los que opera. Santander genera una rentabilidad superior a la de entidades comparables y se mantiene como uno de los bancos globales más eficientes.

Sin embargo, la valoración de crédito se encuentra limitada por el deterioro esperado de la calidad crediticia de los deudores a la luz de las nuevas perspectivas económicas, que podría afectar el perfil financiero del Banco.

Fundamentos

- Alcance global y diversificación de negocios que contribuyen a la fortaleza y estabilidad en los resultados de la Entidad, manteniendo posiciones de liderazgo en la actividad crediticia en sus mercados geográficos principales.
- Ratios de solvencia en niveles confortables con ratio CET1 fully loaded del 12,12% en 2021 (11,89% en 2020).
- Sólida posición de liquidez con los ratios LCR y NSFR holgados, por encima del mínimo requerido del 100%. Resistencia de la Entidad ante potenciales escenarios de tensión de liquidez.
- Rentabilidad en niveles superiores a entidades comparables, con RoE recurrente del 10,28% en 2021 (frente al 5,45% en 2020).
- Eficiencia entre los niveles más elevados de las entidades bancarias globales con ratio coste ingreso del 46,2% en 2021 (frente al 47,7% en 2020), reforzada por la inversión en tecnología para crear un modelo operativo más integrado y digital.
- Nuevo contexto económico marcado por el endurecimiento de la política monetaria por parte de Bancos Centrales, tasas de inflación anormalmente elevadas y la desaceleración económica, cuyo impacto neto sobre el sector bancario es incierto.
- Disminución progresiva de la ratio de morosidad en los últimos años hasta situarse en el 3,16% en 2021 (frente al 3,21% en 2020). Expectativas del incremento de la mora por el aumento de la vulnerabilidad financiera de hogares, empresas y sector público ante las nuevas perspectivas económicas.
- Mejores resultados de la Entidad en las pruebas de resistencia de la EBA que sus competidores europeos, mostrando un alto nivel de resiliencia en escenarios macroeconómicos desfavorables.

Contenido

Principales magnitudes	2
Perfil de la compañía	3
Perfil financiero	4
Environmental, Social & Governance	9
Anexos	11
1.1 Cuadro de mando	11
1.2 Comparativa	12

Principales magnitudes

(millones de euros)	2019	2020	2021	9M21	9M22
RENTABILIDAD					
Resultado atribuido	7.490	4.943	8.654	6.379	7.316
ROA ordinario anualizado*	0,61%	0,40%	0,66%	0,65%	0,64%
ROE ordinario anualizado*	7,62%	5,45%	10,28%	10,19%	10,96%
(BAI-deterioros)/ATM anualizado*	1,58%	1,37%	1,43%	1,46%	1,54%
EFICIENCIA					
Cost-to-income	47,29%	47,72%	46,15%	45,57%	45,59%
CALIDAD DE LOS ACTIVOS					
Coste del riesgo	0,92%	1,25%	0,70%	0,77%	0,68%
Tasa de morosidad	3,33%	3,21%	3,16%	3,18%	3,08%
Cobertura de la morosidad	67,95%	76,41%	71,31%	74,02%	69,70%
LIQUIDEZ					
Loan-to-Deposits	114%	108%	106%	105%	106%
LCR	147%	168%	163%	164%	169%
SOLVENCIA					
CET1 <i>phased-in</i>	11,65%	12,34%	12,51%	12,26%	12,24%
CET1 <i>fully loaded</i>	11,30%	11,89%	12,12%	11,85%	12,10%
Ratio de solvencia <i>fully loaded</i>	15,02%	15,73%	16,41%	15,82%	16,00%
Densidad de APRs	39,75%	37,30%	36,28%	36,57%	33,97%
Apalancamiento	7,27%	6,05%	6,08%	6,06%	5,47%

Tendencia

La tendencia estable de la calificación de crédito se basa en la resiliencia del modelo de negocio de Santander. La fortaleza de la Entidad se deriva de la exposición a una variedad de geografías, negocios y clientes, asumiendo riesgos distintos. A pesar de la globalización de las economías, el impacto de los ciclos económicos difiere para cada geografía, de ahí que las entidades bancarias con alcance global cuenten con mayor capacidad para hacer frente a crisis eventuales en alguno de sus mercados, carteras o clientes particulares.

Análisis de sensibilidad

Factores que pudiesen (individual o colectivamente) impactar en la calificación:

- **Factores positivos (↑).**

La calificación podría incrementarse por un aumento de los niveles de liquidez y solvencia, así como por la disminución del riesgo de crédito.

- **Factores negativos (↓).**

La calificación podría disminuir por un incremento del riesgo de crédito derivado de un aumento en la morosidad por un mayor deterioro económico, impactando en la rentabilidad y en los niveles de solvencia y liquidez de la Entidad.

Perfil de la compañía

Entidad bancaria con presencia global y posiciones de liderazgo en múltiples mercados geográficos. Fortaleza y estabilidad en los resultados gracias a su diversificación geográfica y de negocios. Estrategia orientada a la mejora de la conectividad y la asignación de capital a los negocios más rentables.

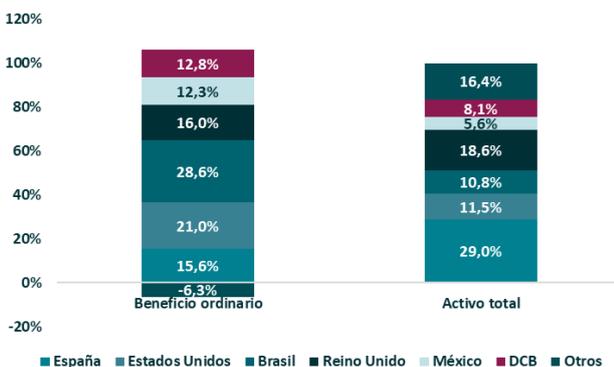
Banco Santander es uno de los mayores bancos de la zona euro, contabilizando €1.815.792 millones en septiembre de 2022 en activos totales. Al cierre del tercer trimestre de 2022, Santander gestionaba €1.241.548 millones de recursos totales de la clientela y contaba con un total de 159 millones de clientes y 9.134 oficinas. Santander posee un alcance global basado en tres regiones geográficas (Europa, Norteamérica y Sudamérica), en las que mantiene posiciones de liderazgo en sus mercados principales. Santander se encuentra entre las tres entidades bancarias con mayor cuota de mercado en la actividad crediticia en nueve de sus mercados geográficos, que incluyen España, Reino Unido, Portugal, Polonia, México, Brasil, Chile, Argentina y Uruguay. Por su parte, Digital Consumer Bank (DCB) es el líder europeo en financiación al consumo, combinando la escala y la posición de liderazgo de Santander Consumer Finance en el negocio de consumo en Europa con las capacidades digitales de Openbank.

La diversificación geográfica de Santander entre mercados desarrollados y emergentes está equilibrada. Los créditos a la clientela representaban el 60% en Europa, el 14% en Norteamérica, el 14% en Sudamérica y el 12% en DCB en 2021. Sin embargo, el beneficio ordinario se distribuía de forma diferente entre los segmentos, con el 27,9% en Europa, el 28,6% en Norteamérica, el 31,1% en Sudamérica y el 12,5% en DCB. El segmento europeo es más dependiente del crédito e incluye principalmente créditos hipotecarios, lo que entraña menores riesgos. Los segmentos sudamericano y norteamericano generan mayores ingresos por comisiones debido a la inversión en soluciones digitales como Getnet.

En cuanto a las líneas de negocio, Santander se concentra en la banca comercial, en los segmentos de particulares, financiación de automóviles y empresas. No obstante, Santander también engloba Santander Corporate & Investment Banking (SCIB), que integra los negocios de banca corporativa global, banca de inversión y mercados en todo el mundo; Wealth Management & Insurance (WM&I), que integra los negocios de banca privada, gestión de activos y seguros; y PagoNxt, que integra soluciones de pago digital, proporcionando soluciones tecnológicas a nivel global para sus bancos y nuevos clientes del mercado abierto. El beneficio ordinario representa el 73,6% en banca comercial, el 20,3% en SCIB, el 8,5% en WM&I y el -2,4% en PagoNxt.

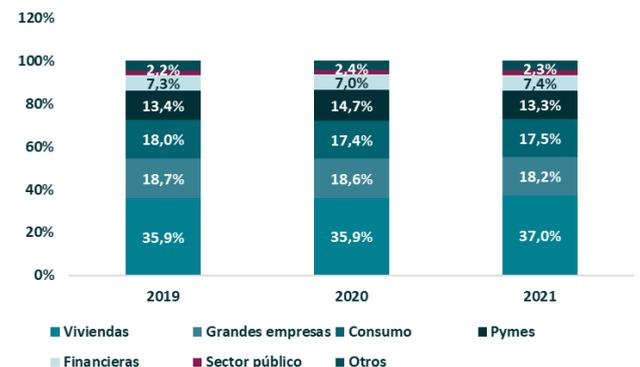
El hecho de que la actividad de negocio se desarrolle en diversos países, con una variedad de segmentos de clientes y productos, hace que los resultados sean menos vulnerables a situaciones adversas en alguno de los mercados, carteras o clientes particulares. La diversificación geográfica y de negocios de Santander es una fuente de fortaleza y estabilidad en los resultados, lo que posibilita que Santander supere la calificación soberana de España (A- / En Observación).

Ilustración 1: Resultado atribuido y activo por geografías al cierre de 3T22



Fuente: Banco Santander & EthiFinance Ratings

Ilustración 2: Desglose de la cartera crediticia por finalidad de financiación



Fuente: Banco Santander & EthiFinance Ratings

Al cierre de 2021, el préstamo a la clientela por actividad de Santander mantenía una estructura equilibrada: particulares (56,5%), actividad empresarial no financiera (33,83%), actividad empresarial financiera (7,4%) y administraciones públicas (2,3%). El 40% del total de préstamos a la clientela con vencimientos superiores a un año eran a tipo de interés variable, mientras que el 60% restante eran a tipo fijo. El 37,0% de la cartera crediticia estaba compuesta por préstamos para la adquisición de vivienda, de los cuales el 91,5% tenían una ratio loan to value (LTV) inferior o igual al 80%. El 17,5% de la cartera crediticia estaba compuesta por préstamos para el consumo por las operaciones de DCB en Europa y de Santander Consumer USA en Estados Unidos, que presentan riesgos más elevados debido a la naturaleza de su negocio.

El plan estratégico de Santander consiste en mejorar la conectividad entre sus geografías y negocios, así como en aumentar la rentabilidad de sus negocios principales, apoyándose en la disciplina en la asignación de capital, con el objetivo de aprovechar al máximo las oportunidades de crecimiento derivadas de su escala y diversificación. La estrategia de Santander se sostiene sobre tres ejes estratégicos: One Santander, un proyecto global centrado en la mejora del servicio al cliente, una estrategia omnicanal y un modelo operativo común en cada región para aumentar la sencillez de los productos; Digital Consumer Bank, que aspira a generar sinergias entre Santander Consumer Finance y Openbank; y PagoNxt, creada en 2020 como una plataforma de pagos global para reunir todas las soluciones de pagos del Grupo bajo un mismo paraguas, construyendo sobre la franquicia ya establecida de Getnet.

En línea con la estrategia del banco de asignar capital a los negocios más rentables, Santander ha realizado operaciones corporativas dirigidas a invertir en nuevas plataformas digitales, reorganizar su estructura y completar la adquisición del total del capital social de algunas filiales. En abril de 2020, Santander completó la inversión en Ebury, plataforma de pagos y divisas para pymes, desembolsando un total de €409 millones. En abril de 2022, Santander completó la adquisición de Amherst Pierpont, un bróker independiente de renta fija y productos estructurados líder en Estados Unidos, por un importe total de unos €530 millones. En enero de 2022, Santander Holdings USA pasó a poseer el 100% de las acciones ordinarias de Santander Consumer USA Holdings, desembolsando €2.239 millones. En noviembre de 2021, Banco Santander lanzó una oferta pública de adquisición en efectivo por todas las acciones de Banco Santander México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México ("Santander México"). Tras la operación, que ha supuesto un desembolso de unos €335 millones, la participación del Grupo Santander en Santander México es del 96,2% de su capital social. Santander también ha reordenado los negocios de banca-seguros, gestión de activos y planes de pensiones en España.

Perfil financiero

Incremento de la rentabilidad por la mejora en los resultados tras la reducción de dotaciones por insolvencias en 2021, e impulsado por las alzas de tipos sobre los ingresos "core" en 2022. Mejora de la eficiencia en Europa por el avance en el plan de ahorros. Disminución progresiva de la morosidad en los últimos años. Liquidez y solvencia en niveles confortables, mostrando resistencia ante escenarios económicos adversos.

El margen de intereses de Santander ascendió a €33.370 millones en 2021, frente a €31.994 millones en 2020, un incremento del +4,3% interanual. Los ingresos por intereses aumentaron por el efecto positivo de los mayores volúmenes, a pesar del impacto negativo de la bajada de tipos de interés. Los costes por intereses disminuyeron por la aplicación de menores tipos de interés. Sin el impacto de los tipos de cambio, el margen de intereses aumentó un +7,1% interanual debido a los mayores volúmenes de créditos y al menor coste de los depósitos.

La rentabilidad media del total de los activos que devengan interés disminuyó -9 pb desde el 3,45% en 2020 hasta el 3,36% en 2021 por los descensos de -6 pb en el mercado doméstico y de -30 pb en el mercado internacional desarrollado, que fue parcialmente compensado por el ascenso de +26 pb en el mercado internacional emergente. El coste medio de los pasivos que devengan interés disminuyó -9 pb desde el 1,07% en 2020 hasta el 0,98% en 2021 por los descensos de -8 pb en el mercado doméstico y de -33 pb en el mercado internacional desarrollado, mientras que el mercado internacional emergente ascendió +44 pb.

El entorno de bajos tipos de interés a lo largo de 2021 ha reducido el rendimiento de las

operaciones bancarias. En Europa, el Euribor a 12 meses se situó entre el -0,52% y el -0,44% y, en Estados Unidos, el prime loan rate permaneció en el 3,25%. Sin embargo, esta situación se ha revertido como consecuencia del endurecimiento de la política monetaria por parte de los bancos centrales, que tienen por objetivo controlar una inflación anormalmente elevada.

En noviembre de 2022, el Euribor a 12 meses ya se ubicaba en torno al 2,8% y el prime loan rate en el 7%. Este nuevo escenario de alzas de tipos de interés se traduce en un incremento del rendimiento de la actividad bancaria. En los primeros 9 meses de 2022, el margen de intereses de Santander aumentó un +15,4% (+8,2% sin el impacto de los tipos de cambio) respecto del mismo periodo del año anterior, impulsado por los mayores volúmenes y las subidas de tipos. Sin embargo, en España se mantiene estable por menores volúmenes medios de carteras de activos financieros ALCO, menor contribución de las operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO) e incremento del peso de las hipotecas. En Brasil desciende (-1%) por su sensibilidad negativa a subidas de tipos de interés.

El margen por comisiones de Santander se situó en €10.502 millones en 2021, frente a €10.015 millones en 2020, un incremento del +4,9% interanual. Sin el impacto de los tipos de cambio, el margen por comisiones aumentó un +8,1% interanual, mostrando una senda de recuperación después de un año marcado por la crisis del Covid-19. Las comisiones ascendieron de forma generalizada durante el ejercicio, aunque destacan las comisiones procedentes de la facturación de tarjetas, que subieron un +26% interanual, y de puntos de venta, que subieron un +38% interanual. Las comisiones de SCIB, que representan un 17% del total, aumentaron un +16% interanual por el fuerte crecimiento del negocio de mercados y el buen comportamiento del negocio de banca de inversión. Las comisiones de WM&I, que representan un 32% del total, aumentaron un +12% interanual. En los primeros 9 meses de 2022, el margen por comisiones ascendió un +13,5% (+7,3% sin el impacto de los tipos de cambio) respecto del mismo periodo en 2021, apoyado por el incremento de volúmenes y la mejora de la actividad comercial y las primas de seguros.

Los costes de explotación montaron €21.415 millones en 2021, frente a €21.130 millones en 2020, un incremento del +1,3% interanual. Sin el impacto de los tipos de cambio, los costes de explotación aumentaron un +3,1% interanual a raíz del fuerte repunte de la inflación en el año y de las inversiones en tecnología y digitalización, incluyendo PagoNxt. En términos reales, los costes de explotación disminuyeron un -2% interanual debido a los cambios estructurales del Grupo dirigidos a reducir costes. En Europa descendieron un -3% interanual en términos reales (-0,2% nominal) por el avance en el plan de ahorros; en Norteamérica ascendieron un +3% interanual en términos reales (+8% nominal), en parte, por la inversión en digitalización; en Sudamérica descendieron un -5% en términos reales (+8% nominal); y en Digital Consumer Bank, a pesar de las inversiones en transformación digital, permanecieron planos en términos reales (+3% nominal). En los primeros 9 meses de 2021, los costes de explotación subieron un +11,5% (+6,3% sin el impacto de los tipos de cambio) respecto del mismo periodo del año anterior, afectados por la escalada inflacionista.

La ratio de eficiencia de Santander se situó en el 46,2% en 2021, frente al 47,7% en 2020, un descenso de -150 pb principalmente a causa de la mejora de la eficiencia en Europa por el avance en el plan de ahorros, así como por una mejora generalizada en los ingresos del Grupo. De hecho, en octubre de 2020 se anunció el compromiso de ahorrar €1.000 millones en costes en Europa a finales de 2022 mediante una estrategia omnicanal y la creación de un modelo operativo común en la región. La eficiencia de Europa descendió -5,40 pp hasta el 51%; la eficiencia de Norteamérica se ubicó en el 45,2%; la eficiencia de Sudamérica descendió -1 pp hasta el 35%; y la eficiencia de DCB permaneció en el 45%. Santander, que se mantiene como uno de los bancos globales más eficientes del mundo, cerró los tres primeros trimestres de 2022 con una ratio de eficiencia del 45,6%, obteniendo una calificación alta según la metodología.

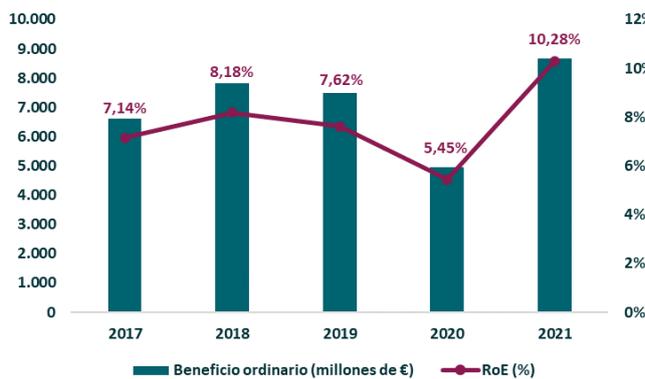
Las dotaciones para insolvencias se situaron en €-7.436 millones en 2021, frente a €-12.173 millones en 2020, un decremento del -38,9% interanual (-37,1% sin el impacto de los tipos de cambio) impulsado por la recuperación económica, el mantenimiento de estímulos económicos públicos en los Estados Unidos, una adecuada gestión de la cartera y el consumo de las provisiones ya dotadas de manera extraordinaria en 2020. En 2021, se han liberado aproximadamente €750 millones de las dotaciones por insolvencias adicionales de 2020 para reflejar las pérdidas crediticias esperadas del impacto de la pandemia. No obstante, en los primeros 9 meses de 2022, las dotaciones para insolvencias han ascendido un +25,4% (+16,7% sin el impacto de los tipos de cambio) a la luz de las perspectivas de desaceleración

económica en diversas geografías, entre otros factores. La combinación de una inflación elevada, alzas de tipos de interés y deterioro económico contribuirá al aumento de las dotaciones para insolvencias.

El resultado atribuido al Grupo ascendió a €8.124 millones en 2021, frente al resultado negativo de €-8.771 millones en 2020. Estos resultados están afectados por impactos que no corresponden al negocio ordinario, distorsionando así la comparativa entre ambos ejercicios. El beneficio de 2021 incluye un importe de €-530 millones por costes de reestructuración, principalmente en Reino Unido y Portugal. El beneficio de 2020 recoge un importe de €-13.852 millones que incorpora ajustes de la valoración del fondo de comercio por €-10.100 millones y de los activos por impuestos diferidos por €-2.500 millones, así como costes de reestructuración y otros saneamientos por €-1.252 millones (principalmente en España y Reino Unido).

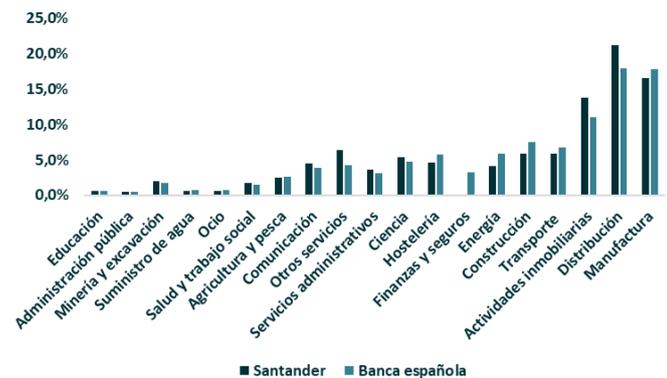
Excluyendo estos impactos, el beneficio ordinario atribuido al Grupo ascendió a €8.654 millones en 2021, un 70,3% superior a los €5.081 millones en 2020 y un 4,9% superior a los €8.252 millones en 2019. El notable incremento del resultado ordinario en 2021 con respecto al ejercicio anterior se debe esencialmente a la reducción de las dotaciones para insolvencias tras la anticipación de pérdidas crediticias asociadas al Covid-19, así como a la recuperación paulatina de la actividad comercial. El incremento en el beneficio ordinario del +14,7% (+5% sin el impacto de tipos de cambio) en los primeros 9 meses de 2022 sobre el mismo periodo del año anterior se debe al incremento en el margen de intereses por las subidas de tipos y al aumento de la actividad comercial, que mantiene la tendencia de recuperación tras la pandemia, si bien la inflación ha impulsado los costes de explotación al alza y las malas perspectivas económicas han provocado el ascenso de las dotaciones para insolvencias.

Ilustración 3: Evolución del beneficio ordinario y de la rentabilidad



Fuente: Banco Santander & EthiFinance Ratings

Ilustración 4: Diversificación sectorial de la cartera crediticia



Fuente: EBA & EthiFinance Ratings

La RoA recurrente de Santander se situó en el 0,66% en 2021, frente al 0,40% en 2020, un ascenso de +26 pb. Santander cerró los tres primeros trimestres de 2022 con una RoA recurrente anualizada del 0,64%, obteniendo una calificación alta según la metodología de EthiFinance. La rentabilidad financiera (RoE) recurrente de Santander se situó en el 10,28% en 2021, frente al 5,45% en 2020, una subida de +483 pb. Santander cerró los tres primeros trimestres de 2022 con una RoE recurrente anualizada del 10,96%, obteniendo una calificación alta según la metodología de EthiFinance.

El notable incremento de la rentabilidad en 2021 se debe fundamentalmente a la buena evolución de los resultados tras la reducción de dotaciones por insolvencias asociadas al Covid-19. Esta tendencia ha continuado durante los primeros 9 meses de 2022 gracias a las alzas de tipos de interés, a pesar del aumento de dotaciones para insolvencias. Aun cuando la rentabilidad de las entidades bancarias se encuentra limitada por una intensa competencia dentro del sector y elevados costes regulatorios, Santander logra una rentabilidad de los recursos propios de doble dígito, superior a la media de los grandes bancos europeos.

A tenor del ejercicio de transparencia en la UE por la EBA (por sus siglas en inglés, European Banking Authority) correspondiente a junio de 2021, Santander presentaba una elevada concentración de su cartera crediticia en el sector de la distribución mayorista y minorista,

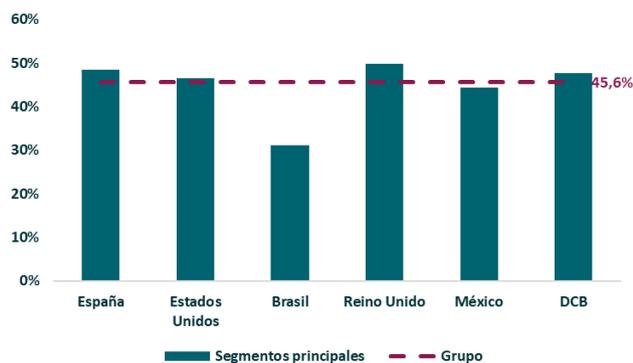
que representaba más de la quinta parte del total. Los sectores de actividad con mayor peso dentro de la cartera incluían la distribución mayorista y minorista (21,1%), la manufactura (16,5%) y las actividades inmobiliarias (13,7%). Los demás sectores representaban menos de la décima parte del total de la cartera crediticia. La diversificación sectorial de Santander en junio de 2021 era similar a la diversificación sectorial del conjunto de la banca española, cuyos sectores de actividad con mayor peso comprendían la distribución mayorista y minorista (17,9%), la manufactura (17,7%) y las actividades inmobiliarias (11%), aunque se situaba 3,2 pp por encima en el primero.

Los préstamos y anticipos brutos a la clientela sin adquisiciones temporales de activos (ATA) totalizaban €962.382 millones en 2021 (€904.092 millones en 2020), un aumento del +6,4% (+4% excluyendo el impacto de los tipos de cambio) con respecto al cierre del ejercicio anterior, apoyado principalmente por los créditos a particulares para la adquisición de vivienda. Los créditos a la clientela representaban el 60,3% en Europa, el 14% en Norteamérica, el 13,5% en Sudamérica y el 12,2% en DCB. Los países con mayor peso dentro de la cartera de créditos eran Reino Unido y España, que conjuntamente sumaban alrededor del 50% del total. Al cierre del tercer trimestre de 2022, los préstamos y anticipos brutos a la clientela sin ATA ascendieron a €1.040.457 millones, manteniendo una tendencia positiva.

La ratio de morosidad de Santander ha experimentado una reducción paulatina en los últimos años hasta situarse en el 3,16% en 2021 (3,21% en 2020), apoyada por ventas de cartera. Al cierre del tercer trimestre de 2022, la ratio de morosidad había descendido -8 pb, ubicándose en el 3,08%. La tasa de morosidad de España, que era la mayor del Grupo en 2021 (5,77%) como consecuencia de la pasada adquisición de activos deteriorados procedentes de Banco Popular, se redujo en 2022 hasta situarse en el 3,69% para los primeros 9 meses del año. Se espera que el aumento de la vulnerabilidad financiera por el efecto combinado de subidas de tipos de interés, niveles de inflación anormalmente elevados y la desaceleración de la economía en diversas geografías pueda redundar en un repunte de la mora.

Por lo que se refiere a las medidas puestas en marcha en 2020 como respuesta a la pandemia del Covid-19, las moratorias habían vencido prácticamente en su totalidad en 2021. Del total de moratorias, un 99,8% había expirado al cierre de 2021, con un 74,6% clasificadas en fase 1, un 18,7% en fase 2 y un 6,7% en fase 3. Al cierre de 2020, un 79,1% había expirado, con un 82,4% en fase 1, un 14,5% en fase 2 y un 3,1% en fase 3. El comportamiento de las moratorias fue positivo gracias a la evolución favorable del entorno macroeconómico en las principales geografías. La vigencia de los programas de liquidez gubernamental continuó durante 2021. El total de préstamos concedidos por programas de liquidez ascendió a €39.879 millones en 2021. España representaba el 68% de la exposición total concedida a programas de este tipo con una cobertura media de garantías ICO del 77%. Reino Unido constituía el 13% de la exposición total con una cobertura media del 98%.

Ilustración 5: Ratio de eficiencia por segmentos principales al cierre de 3T2022



Fuente: Banco Santander & EthiFinance Ratings

Ilustración 6: Ratios de morosidad y de cobertura total por geografías



Fuente: Banco Santander & EthiFinance Ratings

Los fondos para insolvencias de Santander montaron €23.698 millones en 2021, frente a €24.271 millones en 2020. La ratio de cobertura descendió -5,1 pp desde el 76,4% en 2020 hasta el 71,3% en 2021 por el aumento de los saldos deteriorados en el año. En los primeros 9 meses de 2022, la ratio de cobertura se situó ligeramente por debajo (69,7%). Cabe señalar que una parte significativa de las carteras de España y Reino Unido cuenta con garantía hipotecaria y, por tanto, requieren una menor cobertura. El coste del riesgo se situó en el

0,7% en 2021, frente al 1,25% en 2020, una reducción de -55 pb como consecuencia de la fuerte disminución de las dotaciones anuales de deterioro de valor, que han sido parcialmente compensadas por el crecimiento del riesgo crediticio. En los primeros 9 meses de 2022, el coste del riesgo se mantuvo en niveles similares, ubicándose en el 0,68%.

Los valores representativos de deuda descendieron hasta €163.853 millones en 2021, frente a €176.554 millones en 2020 por la reducción de deuda pública, tanto española como extranjera. La deuda pública representaba aproximadamente el 75% en 2021 (80% en 2020). Entre las geografías con mayor peso dentro de la cartera de renta fija destacaban Brasil (21,18%), Estados Unidos (16,54%), España (14,90%), Polonia (9,51%) y México (9,21%). El 79% de la cartera de renta fija tenía un rating del emisor superior a BBB. Las perspectivas de alzas futuras de tipos de interés supondrán una revisión a la baja de los títulos de renta fija.

Los recursos de la clientela, depósitos de la clientela excluyendo las cesiones temporales de activos (CTA) e incluyendo los fondos de inversión, totalizaban €1.070.083 millones en 2021 frente a €979.638 millones en 2020, un aumento del +9,2% (+7% excluyendo el impacto de los tipos de cambio), impulsado por la mayor propensión al ahorro derivada de la crisis sanitaria. Al cierre del tercer trimestre de 2022, los recursos de la clientela sin CTA ascendieron a €1.129.020 millones. Santander disfruta de una estructura de financiación muy robusta. Los depósitos de la clientela, que son recursos de gran estabilidad por su origen fundamentalmente de actividad con clientes minoristas, constituyen la principal fuente de financiación de la Entidad. Los depósitos de la clientela representaban alrededor de dos tercios del pasivo neto. La financiación mayorista de medio y largo plazo permitía cubrir el resto de los préstamos y anticipos no financiados con depósitos, representando cerca del 17% del pasivo neto.

El saldo dispuesto de la financiación a largo plazo condicionada del BCE correspondiente a las TLTRO III aumentó un +14,4% interanual hasta situarse en €88.894 millones al cierre de 2021 (€77.732 millones al cierre de 2020). Las TLTRO (por sus siglas en inglés, Targeted Longer-Term Refinancing Operations) proporcionan a los bancos financiación segura a un coste ventajoso, a condición de que sostengan el crédito a las empresas y a las familias. Como parte de sus decisiones de política monetaria dirigidas a moderar la inflación, el BCE ha modificado retroactivamente las condiciones de financiación de las TLTRO en octubre de 2022, encareciendo los tipos de interés para las entidades bancarias que habían tomado este tipo de financiación. Hasta el momento, el tipo de interés era igual al 1%, que resulta de restar 50 pb al tipo de la facilidad marginal de depósito (1,50%). Sin embargo, a partir de ahora las entidades bancarias tendrán que pagar el tipo de interés de intervención, situado en el 2% tras la subida de 75 pb por parte del BCE. Después de duplicarse el tipo de interés, las entidades bancarias desearán amortizar anticipadamente la financiación que reciben mediante las TLTRO. De hecho, el BCE se lo permitirá con el fin de reducir el crédito al sector privado, contrayendo así el gasto nominal en la zona del euro.

Las ratios de liquidez de Santander se mantienen en niveles confortables. La ratio de cobertura de liquidez (LCR) se situó en el 163% en 2021 (168% en 2020), superando muy ampliamente el requerimiento regulatorio para la ratio, establecido en el 100%. En los primeros 9 meses de 2022, la ratio alcanzó el 169%. El coeficiente de financiación estable neta (NSFR) se ubicó en el 126% en 2021 (120% en 2020), superando de forma holgada el nivel del 100% que exige el regulador. La ratio Loan-To-Deposits (LTD) se situó en el 106% en 2021, inferior al 108% en 2020. La concesión de crédito, excluyendo el impacto de los tipos de cambio, creció moderadamente en la mayoría de las geografías, si bien los depósitos crecieron en mayor medida. En los primeros 9 meses de 2022, la ratio permaneció en el mismo nivel.

En cuanto a la gestión y adecuación del capital de Santander, la ratio CET1 fully loaded (sin el tratamiento transitorio de la NIIF 9) aumentó +23 pb hasta el 12,12% en 2021, frente al 11,89% en 2020. En la evolución anual de la ratio destaca la fuerte generación orgánica de capital de +118 pb, que incorpora un impacto de -45 pb por la remuneración a los accionistas. Sin embargo, ha sido atenuada por impactos regulatorios y de aplicación de modelos (-49 pb), impactos por operaciones corporativas (-13 pb), impactos por la evolución de los mercados y otros impactos no recurrentes, incluyendo la adquisición de minoritarios de México y costes de reestructuración (-33 pb). La ratio CET1 fully loaded se situó dentro del objetivo interno, ubicado entre el 11% y el 12%. Las ratios de solvencia rebasaron holgadamente los mínimos requeridos por el SREP (por sus siglas en inglés, Supervisory Review and Evaluation Process) del 8,85% para la ratio CET1, 10,63% para la ratio Tier 1 y 13,01% para la ratio de capital total. La ratio Tier 1 fully loaded fue del 13,79% en 2021 (13,44% en 2020). La ratio de capital total fully loaded fue del 16,41% en 2021 (15,73% en

2020). En los primeros 9 meses de 2022, las ratios de solvencia siguen en niveles muy confortables. Las ratios CET1, Tier 1 y de capital total fully loaded se ubicaron en el 12,1%, 13,56% y 16%, respectivamente.

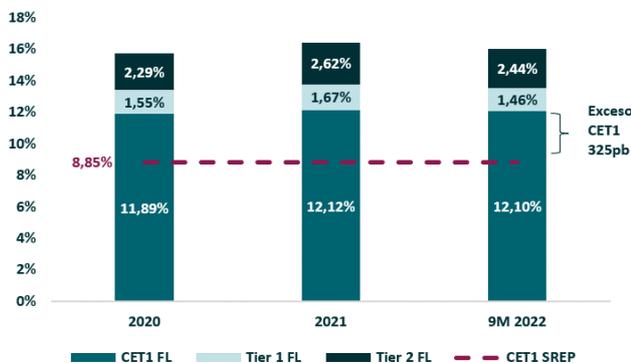
La política de remuneración a los accionistas anunciada por el Consejo para 2021 consiste en la distribución de aproximadamente el 40% del beneficio ordinario de Santander, repartido en partes iguales entre dividendo en efectivo y recompras de acciones.

Santander muestra mayor resistencia que sus competidores europeos en los resultados de las pruebas de resistencia de la EBA publicados en julio de 2021. En el escenario base, Santander genera más capital que sus comparables. En el escenario adverso, que contempla un fuerte deterioro macroeconómico y de los mercados financieros, Santander es el banco que menos capital destruye y que más beneficio genera entre sus comparables, sin sufrir una pérdida acumulada.

Algunas jurisdicciones ya han implementado el term sheet del TLAC (por sus siglas en inglés, Total Loss-Absorbing Capacity) en su legislación, como es el caso de Europa a través de la CRR 2 y de la BRRD 2, y de Estados Unidos. El term sheet del TLAC exige un requerimiento mínimo común de TLAC del 18% de los activos ponderados por riesgos (APRs) y del 6,75% de la exposición de la ratio de apalancamiento (LRE) a partir de 2022 para los bancos de importancia sistémica global (G-SIB). Al cierre del 2021, el TLAC del grupo de resolución encabezado por Santander, se situaba en el 26,86% de APRs y en el 11,83% de la LRE.

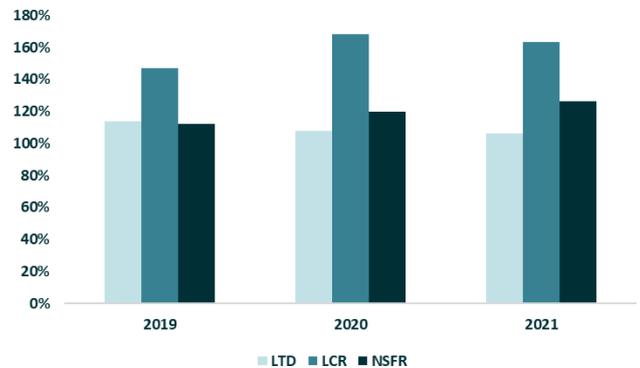
Santander cumple asimismo con los requisitos de la ratio MREL (por sus siglas en inglés, Minimum Required Eligible Liabilities) para 2024 notificados por el Banco de España en mayo de 2022. Después de la emisión de pasivos elegibles efectuada en 2021, la ratio MREL fue del 35,35% sobre APRs y del 18,47% sobre LRE (frente a los requerimientos del 30,32% y del 13,20%, respectivamente). La ratio MREL subordinada fue del 32,22% sobre APRs y del 16,83% sobre LRE (frente a los requerimientos del 9,05% y del 6,60%, respectivamente).

Ilustración 7: Evolución de la estructura de capital



Fuente: Banco Santander & EthiFinance Ratings

Ilustración 8: Evolución de las ratios de liquidez



Fuente: Banco Santander & EthiFinance Ratings

Environmental, Social & Governance

Construcción de un banco más responsable. Apoyo a la transición a una economía verde. Fomento de la inclusión y el empoderamiento financiero. Apuesta por la inversión sostenible mediante la integración de criterios ESG en Wealth Management & Insurance.

Santander apoya la transición a una economía verde. En febrero de 2021, el Consejo de Administración aprobó la ambición de alcanzar las cero emisiones netas de carbono para 2050 tanto para la actividad bancaria, que logró la neutralidad en carbono en 2020, como para los servicios de financiación, asesoramiento e inversión. Como parte de su compromiso de combatir el cambio climático, Santander se convirtió en miembro fundador de la Net Zero Banking Alliance (NZBA) en 2021. Santander Asset Management (SAM) también se sumó a la iniciativa global Net Zero Asset Managers initiative (NZAMi), aspirando a alcanzar las cero emisiones netas de gases de efecto invernadero de sus activos bajo gestión para 2050. Con el fin de alinear su cartera con los objetivos del Acuerdo de París, Santander ha establecido metas de descarbonización en los sectores más relevantes para el cambio climático (generación de energía eléctrica y carbón), que suponen el 2,1% del balance crediticio del banco.

Santander también desembolsó €32.300 millones en 2021 (€65.700 millones desde 2019) para ayudar a sus clientes a efectuar la transición a una economía verde, avanzando en la consecución de su objetivo de facilitar €120.000 millones desde 2019 hasta 2025 y €220.000 millones desde 2019 hasta 2030.

Santander promueve la inclusión y el empoderamiento financiero. Santander fomenta el acceso al sistema bancario digital a través de Superdigital, la plataforma móvil para personas escasamente bancarizadas en Brasil, México y Chile, o Getnet, que apoya a pymes y emprendedores en Brasil, México, Chile, Argentina, Uruguay y Europa. Santander también ofrece apoyo financiero a ciertos colectivos para asegurar que los clientes saben usar los servicios financieros de manera efectiva por medio de sucursales en regiones escasamente bancarizadas o remotas, iniciativas de apoyo al colectivo sénior y acuerdos para llegar a las comunidades escasamente bancarizadas. Santander ofrece financiación adaptada a diversos colectivos con menor acceso al crédito. Los programas de microfinanzas de Santander ayudan a emprendedores con rentas bajas y escasamente bancarizados a iniciar y hacer crecer sus negocios en Latinoamérica. Santander también cuenta con otras iniciativas que apoyan la financiación de pequeñas empresas, personas con bajos ingresos y pymes y particulares con dificultades financieras en distintas geografías. Como parte de su compromiso de impulsar una mayor salud financiera, Santander facilita la comprensión de conceptos financieros a través de iniciativas educativas.

Santander está expuesto a varios litigios de naturaleza legal. Existe una disputa legal sobre la asignación de responsabilidad por pólizas de seguros de protección de pagos anteriores a 2005 suscritas por Axa France. En julio de 2017, Santander UK comunicó a Axa France que no aceptaban responsabilidad por las pérdidas derivadas de las pólizas contratadas. No obstante, las partes firmaron un acuerdo en virtud del cual Santander UK aceptó tramitar las reclamaciones en nombre de Axa France, y esta aceptó pagar las indemnizaciones. En marzo de 2021, Santander UK recibió notificación de la demanda, alegando que está obligada a reembolsar a Axa France las pérdidas por ventas indebidas anteriores a 2005, actualmente estimadas en €739 millones. Tras la declaración que determinó la resolución de Banco Popular, la amortización y conversión de sus instrumentos de capital y la posterior transmisión a Banco Santander de las acciones varios inversores han presentado recursos contra la decisión de la Junta Única de Resolución. En este momento no es posible prever el total de las reclamaciones que podrían presentarse por los antiguos titulares de acciones e instrumentos de capital ni sus implicaciones económicas. El coste estimado de una eventual compensación a accionistas y obligacionistas de Banco Popular registrados en el año 2017 ascendía a €680 millones. Las provisiones registradas se estiman suficientes para cubrir los riesgos asociados a las reclamaciones judiciales que pueden estimarse al cierre de 2021. No obstante, en el supuesto de que hubiera que abonar cantidades adicionales podría producirse un efecto adverso significativo en los resultados y en la situación financiera del Grupo. En octubre de 2019, el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) declaró abusivas ciertas cláusulas en los contratos de préstamo indexados a CHF. A cierre de 2021, Santander presenta una cartera de hipotecas denominadas en o indexadas a CHF por un importe aproximado de €2.083 millones en Polonia. Durante el año se han dotado provisiones por importe de €319 millones, situándose el fondo de provisión en €447 millones.

Anexos

1.1 Cuadro de mando

BANCO SANTANDER, S.A.	2022	A
		Weight Subtotal
MACRO&SECTORIAL ENVIRONMENT	Strong -	15,0%
Sovereign risk		10,0%
<i>Sovereign rating</i>		
Sector and regulation		5%
<i>Corruption perception index</i>		
<i>Legal System</i>		
<i>Concentration</i>		
COMPANY PROFILE	Very strong -	45,0%
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	Strong	40,0%
Earnings&Profitability		10,0%
<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>		

1.2 Comparativa

FINANCIALS (€ in millions)	BANCO SANTANDER		BBVA		UNICREDIT		CRÉDIT AGRICOLE	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
PROFITABILITY								
Net profit	4.943	8.654	3.085	4.653	1.264	1.540	2.692	5.844
Ordinary ROA	0,40%	0,66%	0,54%	0,80%	0,30%	0,17%	0,16%	0,33%
Ordinary ROE	5,45%	10,28%	6,62%	10,52%	4,90%	2,50%	5,10%	8,57%
EFFICIENCY								
Cost to income (ordinary)	47,72%	46,15%	45,07%	45,23%	57,20%	54,60%	62,90%	61,00%
ASSET QUALITY								
Cost of risk	1,25%	0,70%	1,41%	0,81%	1,05%	0,37%	0,38%	1,86%
NPL ratio	3,21%	3,16%	4,21%	4,11%	4,60%	1,70%	3,20%	1,50%
Loan loss reserves/NPL	76,41%	71,31%	81,52%	74,70%	59,80%	54,01%	71,50%	83,20%
LIQUIDITY								
Loan to Deposit	108%	106%	95%	95%	94%	87%	57%	59%
SOLVENCY								
CET1 fully loaded	11,89%	12,12%	11,73%	12,75%	15,10%	15,82%	12,90%	11,6%
Solvency ratio	15,73%	16,41%	15,91%	16,98%	20,72%	20,14%	18,50%	16,35%
RWA density	37,30%	36,28%	47,99%	46,43%	35,00%	35,13%	17,10%	18,20%
Leverage	6,05%	6,08%	6,79%	7,36%	5,70%	6,72%	6,10%	3,29%
MARKET VALUATION								
P/BV	0,54x	0,60x	0,62x	0,70x	0,28x	0,49x	0,47x	0,57x

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:

- Cuentas anuales.
- Información financiera intermedia.
- Página web corporativa.
- Informe de Gobierno Corporativo.
- Informe de Relevancia Prudencial.
- Información publicada por los Boletines Oficiales.

La información ha sido exhaustivamente revisada para asegurar plausibilidad y coherencia, considerándose satisfactoria. No obstante, EthiFinance Ratings 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 <https://www.ethifinance.com/es/calificaciones/methodologies>; y bajo la Escala Corporate largo plazo disponible en <https://www.ethifinance.com/es/calificaciones/ratingScale>
- EthiFinance Ratings 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 EthiFinance Ratings 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 todo tipo de Calificaciones Crediticias que emita ETHIFINANCE RATINGS, S.L. (la "AGENCIA"), el Usuario no podrá, ni por sí mismo ni a través de terceros, transferir, subarrendar, sublicenciar, vender, extraer, reutilizar o disponer de cualquier otra forma del contenido de este Documento a un tercero, ya sea a título gratuito u oneroso.

A los efectos de las presentes Condiciones de Uso, se considerará Usuario a todo cliente que pueda haber suscrito un producto y/o un servicio que le permita disponer del contenido de este Documento, así como a toda persona privilegiada que pueda acceder al contenido de este Documento a través de <https://www.ethifinance.com/>.

El usuario tampoco podrá alterar, transformar o distorsionar la información proporcionada de ninguna manera. Asimismo, no podrá copiar y/o duplicar la información, ni crear archivos que contengan la información del Documento, ni en su totalidad ni parcialmente.

El Documento y su código fuente, cualquiera que sea su tipología, se considerará elaboración, creación u obra de la AGENCIA y estará sujeto a la protección de la normativa sobre derechos de propiedad intelectual. Para los usos permitidos de este Documento, el Usuario se obliga a no permitir la supresión del copyright de la AGENCIA, la fecha de emisión del Documento, la razón social establecida por la AGENCIA, así como el logotipo, las marcas y cualquier otro signo distintivo que sea representativo de la AGENCIA y de sus derechos sobre el Documento.

El Usuario acepta las condiciones de Uso de este Documento y queda sujeto a estas disposiciones desde la primera vez que se le facilite este Documento, independientemente de la forma en que se le facilite el mismo. El Documento y su contenido no podrán ser utilizados con fines ilícitos o distintos a los autorizados por la AGENCIA. El Usuario informará a la AGENCIA de cualquier uso no autorizado del Documento y/o de su contenido que se ponga de manifiesto. El Usuario responderá frente a la AGENCIA por sí mismo y por sus empleados y/o por cualquier otro tercero al que se le haya facilitado o haya tenido acceso al Documento y/o a su contenido en caso de daños y perjuicios que se deriven del incumplimiento de las obligaciones que el Usuario declaró haber leído, aceptado y comprendido al recibir el Documento, sin perjuicio de las demás acciones legales que la AGENCIA pueda ejercer en defensa de sus legítimos derechos e intereses.

El Documento se facilita bajo la aceptación de que la AGENCIA no es responsable de la interpretación que el Usuario pueda hacer de la información contenida. Los análisis crediticios incluidos en el Documento, así como las calificaciones y declaraciones, deben considerarse como opiniones válidas en la fecha de emisión de los informes y no como declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender cualquier valor o para tomar cualquier decisión de inversión. Las calificaciones crediticias y las perspectivas de calificación crediticia emitidas por la AGENCIA se consideran una opinión propia, por lo que se recomienda que el Usuario la tome como base limitada para cualquier propósito para el que pretenda utilizar la información. Los análisis no abordan la idoneidad de ningún valor. La AGENCIA no actúa como fiduciaria ni como asesora de inversiones, por lo que el contenido del Documento no debe ser utilizado como sustituto de los conocimientos, criterios, juicios o experiencia del Usuario, su Dirección, empleados, asesores y/o clientes para la toma de decisiones de inversión. La AGENCIA dedica todos sus esfuerzos a garantizar que la información suministrada sea precisa y fiable. No obstante, dado que la información se elabora en base a datos suministrados por fuentes que pueden estar fuera del control de la AGENCIA, y cuya verificación y comparación no siempre es posible, la AGENCIA, sus filiales, y sus directores, accionistas, empleados, analistas y agentes no tendrán responsabilidad alguna (incluyendo, sin limitación alguna, pérdida de ingresos y costes de oportunidad, pérdida de negocio o daños a la reputación o cualquier otro coste) por cualquier inexactitud, error, falta de correspondencia, integridad u omisión de datos e información utilizados en la elaboración del Documento o en relación con cualquier uso de su contenido, incluso en el caso de haber sido advertida de los posibles daños. La AGENCIA no realiza auditorías ni asume la obligación de verificar las fuentes de información independientes sobre las que se elaboran las calificaciones.

Por lo tanto, el Usuario acepta que la información proporcionada por la AGENCIA puede ser un elemento más a tener en cuenta a la hora de tomar decisiones empresariales, pero no se tomarán decisiones basándose únicamente en ella; siendo así, la AGENCIA no se hace responsable de la falta de idoneidad. Asimismo, la utilización de la información ante juzgados y/o tribunales, administraciones públicas, o cualquier otro organismo público o tercero privado por cualquier motivo, será responsabilidad exclusiva del Usuario y la AGENCIA no responderá de ninguna responsabilidad por la inadecuación de los contenidos de la información.

La información sobre las personas físicas que pueda aparecer en este documento es única y exclusivamente relevante para sus negocios o actividades empresariales, sin referencia a la esfera de su vida privada, por lo que puede ser considerada. Los datos personales que puedan aparecer en este documento son tratados de acuerdo con el Reglamento (UE) 679/2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y demás normativa aplicable. Aquellos interesados que deseen ejercer los derechos que les asisten pueden encontrar más información en el enlace: <https://www.ethifinance.com/> en la página de Política de Privacidad o contactar con nuestro Delegado de Protección de Datos en el correo dpo@ethifinance.com.

Copyright © 2022 ETHIFINANCE RATINGS, S.L. Todos los derechos reservados.

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