

648/2012) entra en aplicación para el Grupo la obligación de liquidar y compensar por Cámaras de Compensación (CCP) ciertos derivados OTC y por lo tanto, los derivados contratados por el Grupo susceptibles de ir por cámara se están canalizando a través de estos agentes. A su vez, desde el Grupo se ha fomentado la estandarización de los derivados OTC de cara a fomentar la utilización de las cámaras de compensación. La exposición con CCP es equivalente al importe de las garantías depositadas.

En cuanto a la operativa en derivados en mercados organizados (MMOO) se considera bajo criterios de gestión que no hay exposición, dado que el riesgo no existe al actuar los MMOO como contrapartida en las operaciones y al disponer de mecanismo de liquidación y de garantías para garantizar la transparencia y continuidad de la actividad. Al igual que en las CCP, la exposición es equivalente a las garantías depositadas.

La filosofía de la gestión de riesgo de contrapartida es consistente con la estrategia del negocio, buscando en todo momento la creación de valor dentro de un equilibrio entre rentabilidad y riesgos. Para ello, se han establecido unos criterios de supervisión y seguimiento del riesgo de contrapartida derivado de la actividad en los mercados financieros, que garantiza al Banco desarrollar su actividad de negocio respetando los umbrales de riesgos aprobados por la Alta Dirección.

La metodología de cuantificación de la exposición es de Mark to Market (en adelante MtM) más Add-on. El MtM representa la exposición actual y se entiende como el coste de reemplazar una operación a valor de mercado en caso de una contrapartida haga default. El Add-on representa el riesgo potencial futuro que puede alcanzar una operación a un determinado plazo de tiempo dadas las características de la operación y las variables de mercado de las que depende. En el caso de operaciones bajo acuerdo de colateral, el add-on representa la posible fluctuación del MtM entre el momento del default y el cierre en mercado de la posición. Si no está bajo acuerdo de colateral, representa la posible fluctuación del MtM a lo largo de la vida de la operación.

Con carácter diario, a cierre del mercado, se recalculan todas las exposiciones de acuerdo a los flujos de entrada y salida de operaciones, a las variaciones de las variables de mercado y a los mecanismos de mitigación del riesgo establecidos en el Grupo. De esta manera las exposiciones quedan sometidas a un seguimiento diario y a un control bajo los límites aprobados por la Alta Dirección. Esta información queda integrada en los informes de riesgos para su reporte a los departamentos y áreas responsables de la gestión y seguimiento de los mismos.

En relación al riesgo de contrapartida el Grupo adopta diferentes medidas de mitigación. Las principales medidas son:

- Acuerdos de *netting* en derivados (ISDA y CMOF)
- Acuerdos de colateral en derivados (CSA y Anexo III) y en repos (GMRA).

Los acuerdos de *netting* permiten la agregación de los MtM positivos y negativos de las operaciones con una

misma contrapartida, de modo que en caso de *default* se establece una única obligación de pago o cobro en relación a todas las operaciones cerradas con dicha contrapartida.

Por defecto el Grupo dispone de acuerdos de *netting* con todas las contrapartidas que desee operar en derivados.

Los acuerdos de colateral, además de incorporar el efecto *netting*, incorpora el intercambio periódico de garantías que mitigan la exposición actual con una contrapartida en relación a las operaciones sujetas a dicho contrato.

El Grupo establece la necesidad de disponer de acuerdo de colateral para poder operar en derivados o repos con entidades financieras. El contrato de colateral estándar del Grupo es bilateral (es decir, ambas partes están obligadas a depositar colateral) y con intercambio diario de garantías siempre en efectivo y en divisa euro.

Activos comprometidos en actividades de financiación

Al cierre de 2016 y 2015 existen ciertos activos financieros comprometidos en operaciones de financiación, es decir, aportados como colateral o garantía con respecto a ciertos pasivos. Dichos activos corresponden principalmente de préstamos vinculados a la emisión de cédulas hipotecarias, cédulas territoriales o bonos de titulización a largo plazo (véase nota 21 y anexos III y IV de las cuentas anuales consolidadas de 2016). El resto de activos comprometidos son valores representativos de deuda que son entregados en operaciones de cesión temporal de activos, los colaterales pignorados (préstamos o instrumentos de deuda) para acceder a determinadas operaciones de financiación con bancos centrales y todo tipo de colateral entregado para garantizar la operativa de derivados.

Por otro lado el Banco ha utilizado parte de su cartera de préstamos y créditos homogéneos en títulos de renta fija a través de la transferencia de los activos a diferentes fondos de titulización creados con esta finalidad. De acuerdo con lo regulado por la normativa vigente, las titulaciones en que no se haya producido una transferencia sustancial del riesgo no podrán darse de baja del balance.

Ver mayor información sobre los programas de financiación en el mercado de capitales a continuación en riesgo de liquidez.

Riesgo de liquidez

Definición

El riesgo de liquidez aparece por la posibilidad de incurrir en pérdidas debidas a la incapacidad de atender los compromisos de pago, aunque sea de forma temporal, por no disponer de activos líquidos o por no poder acceder a los mercados para obtener refinanciación a un precio razonable. Este riesgo puede derivarse por motivos sistémicos o particulares de la entidad.

El Grupo está expuesto a requerimientos diarios de sus recursos líquidos disponibles por las propias obligaciones contractuales de los instrumentos financieros que negocia tales como vencimientos de depósitos, disposiciones de créditos, liquidaciones de instrumentos derivados, etc. La experiencia muestra, no obstante, que un mínimo importe acaba siendo requerido, lo que además es predecible con un alto nivel de confianza.

En este ámbito, el Grupo Banco Sabadell tiene como objetivo mantener unos activos líquidos y una estructura de financiación que, de acuerdo con sus objetivos estratégicos y sobre la base de su RAS, le permitan atender con normalidad sus compromisos de pago a un coste razonable, ya sea en condiciones de normalidad o en una situación de estrés provocada tanto por factores sistémicos como idiosincráticos.

La estructura de gobernanza de la gestión de liquidez de Banco Sabadell tiene como ejes fundamentales la implicación directa de la Alta Dirección, la delimitación clara de las tres líneas de defensa y la estricta segregación de funciones y la estructuración de responsabilidades en comités, direcciones o subdirecciones generales y áreas funcionales.

La implicación de la Alta Dirección de la entidad en la gestión y control del riesgo de liquidez se instrumenta tanto a través del propio Consejo de Administración, como máximo órgano de gobierno de la entidad, como también en la participación directa de tres comisiones delegadas de este:

- Comisión Ejecutiva.
- Comisión de Riesgos.
- Comisión de Auditoría y Control.

Estos órganos de gobierno reciben información periódica de todos los ámbitos vinculados a la gestión y control del riesgo de liquidez, a través de los diferentes comités y/o direcciones/subdirecciones generales.

Gestión de la liquidez

La gestión de la liquidez en Banco Sabadell tiene como objetivo garantizar la financiación de la actividad comercial a un coste y plazo adecuados minimizando el riesgo de liquidez. La política de financiación de la entidad está enfocada a mantener una estructura de financiación equilibrada, basada principalmente en depósitos a la clientela, y complementada con el acceso a mercados mayoristas que permitan mantener una posición de liquidez del Grupo holgada en todo momento.

El Grupo, a efectos de la gestión de la liquidez, sigue una estructura basada en unidades de gestión de la liquidez (UGL). Cada UGL es responsable de la gestión de su liquidez y de fijar sus propias métricas de control del riesgo de liquidez, en coordinación con las funciones corporativas del Grupo. Actualmente, las UGL son Banco Sabadell (incluye OFEX), Sabadell United Bank (SUB), Banc Sabadell d'Andorra (BSA) y TSB.

Para cumplir con los objetivos, la estrategia actual de gestión del riesgo de liquidez del Grupo se apoya en los siguientes principios y pilares, atendiendo al modelo de negocio minorista de las UGLs y los objetivos estratégicos definidos:

- Implicación del Consejo de Administración y de la Alta Dirección en la gestión y el control del riesgo de liquidez y financiación.
- Clara segregación de funciones entre las diferentes áreas dentro de la organización, con una delimitación clara entre las tres líneas de defensa, proporcionando independencia en la valoración de posiciones y en el control y análisis de riesgos.
- Sistema de gestión de liquidez descentralizado para aquellas unidades más relevantes, pero con un sistema de supervisión y gestión del riesgo centralizado.
- Procesos sólidos de identificación, medición, gestión, control e información sobre los diferentes riesgos de liquidez y financiación a los que se encuentra sometido el Grupo.
- Existencia de un sistema de precios de transferencia para trasladar el coste de financiación.
- Estructura de financiación equilibrada, basada fundamentalmente en depósitos de la clientela.
- Base amplia de activos líquidos no comprometidos e inmediatamente disponibles para generar liquidez, que componen la primera línea de defensa del Grupo.
- Diversificación de las fuentes de financiación, con recurso controlado a la financiación mayorista a corto plazo y sin dependencia de proveedores de fondos individuales.
- Autofinanciación de las filiales bancarias relevantes extranjeras.
- Vigilancia del grado de *encumbrance* del balance.
- Mantenimiento de una segunda línea de liquidez que comprende la capacidad de emisión de cédulas hipotecarias y territoriales.
- Disponibilidad de un Plan de Contingencia de Liquidez.

Con respecto a TSB, a pesar de que el *ring fencing* no entra oficialmente en vigor hasta 2019, la entidad constituye una unidad autónoma dentro de la gestión de liquidez del Grupo como una UGLs independiente. La futura evolución económica de Reino Unido no debería causar problemas de liquidez ya que opera de manera independiente respecto su matriz.

Herramientas/métricas de seguimiento y control de la gestión del riesgo

El Grupo Banco Sabadell define dos conjuntos de métricas que permiten medir y controlar el riesgo de liquidez: 1) métricas RAS de primer nivel; 2) métricas de segundo nivel. Adicionalmente, se realiza un seguimiento y control diario del riesgo de liquidez a través del sistema de alertas tempranas de liquidez (EWI, *early warning indicators*) y del Informe de tesorería estructural.

El Consejo de Administración de Banco Sabadell es el encargado de definir el apetito al riesgo de liquidez y financiación (RAS) del Grupo a nivel consolidado y de fijar los indicadores que las UGL deben incorporar en sus RAS locales con independencia de que incorporen otros indicadores adicionales.

El RAS se compone de métricas cuantitativas que permiten un seguimiento objetivo de la gestión del riesgo, así como de aspectos cualitativos que las complementan.

Los Consejos de Administración de las UGL son los encargados de aprobar los RAS locales en los que deben tener en consideración las directrices corporativas y sus respectivos requerimientos locales. Al margen de las métricas incluidas en el marco de apetito al riesgo, cada UGL define un conjunto de métricas de segundo nivel que contribuyen al análisis y seguimiento del riesgo de financiación y liquidez. Estas métricas se siguen de forma continuada en cada uno de los ALCO locales.

Finalmente, cabe mencionar que el Grupo tiene diseñado e implementado un sistema de alertas tempranas (EWI) a nivel de UGL, que incluyen indicadores de mercado y liquidez adaptados a la estructura de financiación y modelo de negocio de cada UGL. El despliegue de estas métricas, en cada UGL, complementa a los indicadores RAS y las métricas de segundo nivel y permite identificar anticipadamente tensiones en la posición de liquidez y la estructura de financiación a nivel local, facilitando la toma de medidas y acciones correctivas y minimizando el riesgo de contagio entre las diferentes unidades de gestión.

Las alertas se siguen de acuerdo a una categorización por niveles de severidad a partir de la cual el Grupo debe considerar la toma de diferentes medidas y acciones correctivas con el objetivo de retornar a una situación de normalidad. Este sistema de alertas se encuentra vinculado al plan de contingencia de liquidez (PCL).

En este sentido, Banco Sabadell tiene establecido un PCL en el que se establece la estrategia para garantizar que la entidad dispone de las capacidades de gestión y de las medidas suficientes para minimizar los efectos negativos de una situación de crisis en su posición de liquidez y para retornar a una situación de normalidad. Asimismo, el PCL tiene también como objetivo facilitar la continuidad operativa en la gestión de la liquidez, especialmente en el caso de que la situación de crisis venga originada por un funcionamiento deficiente de una o varias infraestructuras del mercado. El PCL puede ser activado en respuesta a diferentes situaciones de crisis de los mercados o de la propia entidad. En general, y siguiendo los canales de impacto contemplados en los ejercicios de estrés de la entidad, estas situaciones se pueden categorizar en crisis sistémicas, crisis idiosincrásicas o crisis combinadas.

El marco de reporting y control del riesgo de los límites de gestión de riesgo comprende:

- Supervisión de los riesgos de liquidez a nivel global calculando de forma independiente las métricas de gestión del riesgo dentro de los sistemas de riesgos.
- Definir las metodologías de medición de riesgos y comprobar el correcto funcionamiento de los sistemas

de medición y control.

- Seguimiento diario de los indicadores y límites de riesgo reportando a las distintas unidades de gestión.
- Control y análisis sistemático del consumo de límites, identificando los incumplimientos y activando los protocolos necesarios para su corrección.
- Establecer y generar el marco de información necesario para el óptimo seguimiento y control de los límites de gestión del riesgo.

Adicionalmente, el marco de *reporting* y control del riesgo de los indicadores RAS comprende:

- Realización y actualización periódica de un cuadro de mando que recoja la evolución de las principales métricas, velando por su adecuación al marco y límite establecidos.
- Control y análisis sistemático de la evolución de todos los riesgos materiales.
- Reportar y proponer acciones oportunas (activación de protocolos, cambios en directrices, etc.) derivados del análisis de la evolución de los riesgos.

Estrategia de financiación y evolución de la liquidez en 2016

La principal fuente de financiación del Grupo es la base de depósitos a la clientela (principalmente cuentas a la vista y depósitos a plazo captados a través de la red comercial), complementada con la financiación vía mercado interbancario y mercados de capitales donde la entidad mantiene vivos diferentes programas de financiación a corto y largo plazo con el objetivo de conseguir un adecuado nivel de diversificación por tipo de producto, plazo e inversor. La entidad mantiene una cartera diversificada de activos líquidos mayoritariamente elegibles como colateral para las operaciones de financiación con el Banco Central Europeo (BCE).

Recursos de clientes en balance

Con fecha 31 de diciembre de 2016, los recursos de clientes en balance presentan un saldo de 133.457 millones de euros, frente a un saldo de 131.489 millones de euros al cierre del año 2015 y de 94.461 millones de euros al cierre de 2014 (1,5% de incremento en diciembre de 2016 respecto a diciembre de 2015 y 39,2% de incremento en diciembre de 2015 respecto a diciembre de 2014, como resultado de la adquisición de TSB en junio de 2015). En el año 2016 se ha continuado con el movimiento de saldos desde depósitos a plazo a cuentas a la vista y a fondos de inversión, como resultado de la evolución decreciente de los tipos de interés. A 31 de diciembre de 2016 el saldo de las cuentas a la vista totalizaba 92.011 millones de euros (+8,8%), en detrimento de los depósitos a plazo que presentaron una caída del 13,3% (T3).*

Los depósitos de la entidad se comercializan a través de las siguientes unidades/sociedades de negocio del

Grupo (Banca Comercial, Banca Corporativa y Negocios Globales, Banca Privada, SUB y TSB). Ver el detalle de volúmenes de estas unidades de negocio en el apartado "Resultados por negocios" del Informe de gestión.

Durante 2016 se ha estabilizado la generación de *gap* comercial, continuando, aunque de manera más moderada, con la tendencia positiva observada durante los últimos años, lo que ha permitido, por un lado, seguir con la política de la entidad de refinanciar parcialmente los vencimientos en mercado de capitales y, al mismo tiempo, con la pauta de reducción de la ratio *loan to deposits* (LtD) del Grupo (desde un 147% al cierre de 2010 a un 105,1% al cierre de 2016). La evolución de la ratio en el año también se ha visto favorecida por la incorporación de TSB en junio de 2016, con una estructura de financiación principalmente concentrada en depósitos a la clientela. Para calcular la ratio *loan to deposits* (LtD), se computa en el numerador la inversión crediticia neta ajustada por la financiación subvencionada y en el denominador la financiación minorista.

Mercado de capitales

El nivel de financiación en el mercado de capitales ha ido minorando en los últimos años, resultado, entre otros, de una evolución positiva del *gap* comercial. Al cierre de 2016, el saldo vivo de financiación en el mercado de capitales era de 25.160 millones de euros frente a un saldo de

27.436 millones de euros al cierre de 2015. Por tipo de producto, a diciembre de 2016, 13.607 millones del importe total colocado en el mercado de capitales correspondían a cédulas hipotecarias, 2.612 millones de euros a pagarés y ECP colocados a inversores mayoristas, 1.741 millones a deuda *senior* (de los cuales 1.059 corresponden a operaciones con aval del estado provenientes de la integración de Banco CAM), 1.514 millones a emisiones de deuda subordinada y participaciones preferentes, 5.653 millones de euros a bonos de titulización colocados en el mercado (de los que 3.433 millones de euros corresponden a TSB) y 33 millones de euros a otros instrumentos financieros a medio y largo plazo (T4).

El Grupo Banco Sabadell realiza actuaciones y mantiene activos diversos programas de financiación en los mercados de capitales, con el objetivo de diversificar las distintas fuentes de liquidez.

En relación con la financiación a corto plazo la entidad mantiene un programa de pagarés de empresa y un programa de *euro commercial paper* (ECP):

- Programa de Pagarés de Empresa: este programa regula las emisiones de pagarés y está dirigido a inversores institucionales y minoristas. El 3 de marzo de 2016 se registró en la CNMV el Programa de Pagarés 2016 de Banco Sabadell, con un límite de emisión de 7.000 millones de euros ampliables hasta 9.000 millones de euros. El saldo vivo del Programa de Pagarés se ha mantenido estable, reduciendo ligeramente el saldo vivo colocado entre inversores institucionales

En millones de euros

	2016	3 meses	6 meses	12 meses	>12 meses	Sin vto
Total recursos de clientes en balance (*)	133.457	10,3%	6,8%	7,9%	5,9%	68,9%
Depósitos a plazo	37.214	34,7%	21,3%	26,7%	17,3%	—
Cuentas a la vista	92.011	—	—	—	—	100,0%
Emisiones Minoristas	4.232	21,4%	28,0%	15,7%	34,9%	—

(*) Incluye depósitos de clientes (ex-repos) y otros pasivos colocados por la red comercial: obligaciones necesariamente convertibles en acciones, bonos simples de Banco Sabadell, pagarés y otros.

T3 Recursos de clientes en balance por vencimientos

En millones de euros

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	>2023	Saldo vivo
Bonos y Cédulas Hipotecarias*	2.022	1.560	1.124	2.165	2.108	1.119	3.508	13.607
Emisiones avaladas*	1.059	—	—	—	—	—	—	1.059
Deuda Senior**	57	600	—	—	—	25	—	682
Deuda Subordinada y Preferentes**	66	—	—	425	490	—	533	1.514
Otros instrumentos Financieros a medio y largo plazo**	—	18	—	—	10	—	5	33
Total	3.204	2.178	1.124	2.590	2.608	1.144	4.047	16.895

(*) Emisiones garantizadas

(**) Emisiones no garantizadas

T4 Vencimientos de las emisiones dirigidas a inversores institucionales por tipo de producto

* Ver detalle de los recursos de clientes fuera de balance, gestionados por el Grupo y los comercializados pero no gestionados en la nota 31 de las cuentas anuales consolidadas de 2016.

e incrementando marginalmente el saldo colocado a inversores no cualificados. A 31 de diciembre, el saldo vivo era de 3.676 millones de euros (neto de los pagarés suscritos por empresas del Grupo), respecto de los 3.661 millones de euros a 31 de diciembre de 2015.

- Programa de Euro Commercial Paper (ECP), dirigido a inversores institucionales, bajo el cual se emiten valores a corto plazo en diferentes divisas: euros, dólares estadounidenses y libras. El 18 de diciembre de 2015, Banco Sabadell renovó su Programa de Euro Commercial Paper por un importe nominal máximo de 3.500 millones de euros. A 31 de diciembre de 2016 el saldo vivo era de 246 millones de euros, frente los 275,9 millones de euros al cierre de 2015.

En relación con la financiación a medio y largo plazo, la entidad mantiene los siguientes programas vivos:

- Programa de Emisión de Valores No Participativos registrado en la CNMV (“Programa de Renta Fija”): este programa regula las emisiones de bonos y obligaciones, simples y subordinadas, de cédulas hipotecarias y territoriales y de bonos estructurados realizadas bajo legislación española a través de la CNMV y dirigidas a inversores tanto nacionales como extranjeros. El límite disponible para nuevas emisiones en el Programa de Emisión de Valores No Participativos 2016 de Banco Sabadell a 31 de diciembre de 2016 era de 10.638,8 millones de euros (a 31 de diciembre de 2015 el saldo vivo bajo el Programa de Renta Fija de 2015 era de 6.145,8 millones de euros).
- Durante 2016 Banco Sabadell ha realizado emisiones bajo el Programa de Renta Fija vigente en cada momento por un total de 7.658,5 millones de euros. A lo largo del año, la entidad ha accedido al mercado en diferentes ocasiones aprovechando las ventanas de liquidez disponibles. Concretamente, Banco Sabadell realizó dos emisiones públicas de cédulas hipotecarias a ocho y siete años en junio y en octubre de 2016, por un total de 1.000 millones de euros, respectivamente; ampliación de una cédula hipotecaria existente por importe de 100 millones de euros en el mes de marzo; tres emisiones de cédulas hipotecarias a ocho años por un importe conjunto de 850 millones de euros suscritas íntegramente por el Banco Europeo de Inversiones (BEI); ocho emisiones de deuda *senior* a un plazo entre 1 y 3,25 años por un importe total de 2.488 millones de euros y once emisiones de bonos estructurados por un total de 220,6 millones de euros y plazos comprendidos entre uno y cinco años. En el contexto actual del mercado la entidad tendría capacidad para emitir en diferentes formatos y plazos.
- Programa de Emisión Euro Medium Term Notes (“Programa EMTN”), registrado el 31 de marzo de 2016 en la bolsa de Irlanda. Este programa permite la emisión de deuda *senior* y subordinada en cualquier divisa, con un límite máximo de 5.000 millones de euros. El 6 de mayo de 2016, Banco Sabadell emitió bajo este nuevo Programa EMTN una emisión de deuda subordinada a diez años por importe de 500 millones de euros.

Por otro lado, la actividad en mercados primarios de Banco Sabadell no se ha visto afectada por el momento por el resultado del referéndum británico de junio de 2016 sobre la salida de Reino Unido de la Unión Europea. Como ejemplo, en el mes de octubre de 2016 el Banco realizó una de sus emisiones de cédulas hipotecarias en mercado por un importe de 1.000 millones de euros y a un plazo de 7 años consiguiendo un coste históricamente bajo.

TSB ha continuado construyendo su posición como un emisor de referencia y parece que el mercado así lo percibe. En este sentido, si bien TSB sigue teniendo acceso a los mercados mayoristas no se esperan volúmenes muy significativos, dada la facilidad de la entidad para acceder a los mercados minoristas y la puesta en marcha en el mes de agosto del Term Funding Scheme (TFS) por el Banco de Inglaterra, un programa de incentivación del crédito mediante el cual los bancos ingleses pueden realizar disposiciones a 4 años aportando colateral elegible como contraprestación.

- Titulización de activos: desde el año 1993 el Grupo ha sido muy activo en este mercado y ha participado en diversos programas de titulización, en algunos casos conjuntamente con otras entidades de máxima solvencia, cediendo préstamos hipotecarios, préstamos a pequeñas y medianas empresas, préstamos al consumo y derechos de crédito derivados de contratos de arrendamientos financieros.

Actualmente existen 34 operaciones de titulización de activos vivas (incluyendo las titulizaciones de Banco Guipuzcoano, Banco CAM, BMN, Banco Gallego y TSB), si bien una parte de los bonos emitidos fueron retenidos por la entidad como activos líquidos elegibles para operaciones de financiación con el Banco Central Europeo, el resto de los bonos se colocaron en el mercado de capitales. Al cierre de 2016 el saldo de bonos de titulización colocados en el mercado era de 5.653 millones de euros.

Por razones de eficiencia, durante 2016 se han cancelado anticipadamente 3 operaciones de titulización con saldos vivos relativamente reducidos (ver mayor detalle de información sobre los fondos de titulización en el Anexo II de la memoria).

Asimismo, con fecha 28 de julio de 2016 Banco Sabadell realizó una nueva titulización de préstamos concedidos a pymes, denominada IM Sabadell Pyme 10, por un importe total de 1.750 millones de euros, cuyo importe ha sido íntegramente retenido en cartera.

Por su parte, TSB durante el primer semestre de 2016 ha lanzado una nueva titulización hipotecaria denominada Duncan Funding 2016-1 PLC por un importe contravalorado a euros de 3.934 millones, de los cuales 664 millones de euros han sido colocados en el mercado.

En términos generales, en 2016, el tono en los mercados ha sido positivo, aunque han existido diferentes episodios de volatilidad causados por las incertidumbres políticas y regulatorias que han redundado en tensiones e incluso, en un cierre de mercados durante períodos relativamente prolongados. En el conjunto del sistema no se han refinanciado gran parte de los vencimientos en el

mercado, hecho que junto con las medidas del estímulo del BCE a la economía del último trimestre de 2014 y de principios de 2016, ha redundado en un exceso de liquidez.

Durante el mes de marzo de 2016, el Banco Central Europeo anunció nuevas medidas de estímulo a la economía a través de un nuevo programa de operaciones de refinanciación a largo plazo, TLTRO II (*targeted longer-term refinancing operations*), consistente en cuatro subastas de liquidez a 4 años con fechas de ejecución entre los meses de junio de 2016 y marzo de 2017. En este sentido, Banco Sabadell ha participado en la TLTRO II por un importe total de 10.000 millones de euros, amortizando anticipadamente los 11.000 millones de euros procedentes de las subastas de la TLTRO I que BCE anunció en junio de 2014. Igualmente, la entidad también ha participado en el Programa de Compra de Cédulas Hipotecarias (CBPP3) puesto en marcha por el Banco Central Europeo.

Por otro lado, el Banco de Inglaterra también puso en marcha durante el mes de agosto un paquete de medidas de apoyo al crecimiento económico. Dicho paquete incluye una reducción del *bank base rate* y la introducción del *term funding scheme* (TFS). TSB, como miembro del Sterling Monetary Framework (SMF), tiene previsto hacer uso de manera habitual del TFS, con el interés de obtener financiación a bajo coste. No hay importe dispuesto bajo el TFS al cierre de 2016.

El exceso de liquidez en el mercado, en combinación con un escenario de tipos negativos a corto plazo, ha abaratado las financiaciones en repo en relación con otras alternativas. A 31 de diciembre de 2016, el importe neto de la financiación repo en términos nominales ascendía a 7.927 millones de euros.

Activos líquidos

Además de estas fuentes de financiación, Banco Sabadell mantiene un colchón de liquidez en forma de activos líquidos para hacer frente a eventuales necesidades de liquidez (T5).

Con respecto a 2015, la primera línea de Banco Sabadell se ha incrementado en 4.634 millones de euros, en parte por la generación de *gap* comercial, la variación de la cartera de inmuebles y la creación de colaterales propios.

En el caso de TSB, la primera línea de liquidez a 31 de diciembre de 2016 está compuesta principalmente por *gilts* por un importe de 1.678 millones de euros (1.718 millones de euros a 31 de diciembre de 2015) y un exceso de reservas en el Banco Central de Inglaterra (BoE) de 4.191 millones de euros (3.383 millones de euros a 31 de diciembre de 2015).

Cabe mencionar que el Grupo Banco Sabadell sigue un modelo descentralizado de gestión de la liquidez. En este sentido, este modelo tiende a limitar la transferencia de liquidez entre las diferentes filiales involucradas en su gestión, limitando de esta manera las exposiciones intra-grupo, más allá de las potenciales restricciones impuestas por los reguladores locales de cada filial. Así, las filiales involucradas en la gestión, determinan su situación de liquidez considerando únicamente aquellos activos de su propiedad que cumplen con los criterios de elegibilidad, disponibilidad y liquidez que se hayan establecido tanto a nivel interno como a nivel normativo para el cumplimiento de los mínimos regulatorios.

No hay importes significativos de efectivo y equivalentes que no estén disponibles para ser utilizados por el Grupo.

Además de la primera línea de liquidez, la entidad mantiene un colchón de activos hipotecarios y préstamos a administraciones públicas elegibles como colateral de cédulas hipotecarias y territoriales respectivamente, que al cierre de 2016 añadían 4.924 millones en términos de capacidad de emisión de nuevas cédulas propias elegibles como colateral para el descuento en el ECB. Al cierre de 2016 la liquidez disponible ascendía a 31.805 millones de euros en importe efectivo, correspondiente al importe de la primera línea de liquidez más la capacidad de emisión de cédulas hipotecarias y territoriales de la entidad al cierre del año ajustada al descuento promedio aplicable a las cédulas por el BCE.

En millones de euros

	2016
Cash (*) + Posición neta interbancario	8.002
Disponibles en póliza	6.869
Activos pignorados en póliza (**)	18.687
Saldo dispuesto del póliza de Banco de España (***)	11.818
Activos elegibles por el BCE fuera de póliza	8.423
Otros activos negociables no elegibles por el banco central (****)	3.587
Total activos líquidos disponibles	26.881

T5

(*) Exceso de reservas en Bancos Centrales.

(**) En valor de mercado y una vez aplicado el recorte del BCE para operaciones de política monetaria.

(***) De los que en 2016, 10.000 corresponden a la subasta de liquidez del BCE a cuatro años con objetivo específico (TLTROs-II o Targeted Longer-term refinancing operations) de 29 de junio de 2016. En 2015, 11.000 millones corresponden a la subasta del BDE de la TLTRO de 17 de diciembre de 2014.

(****) En valor de mercado y una vez aplicado el recorte del ratio *Liquidity Coverage Ratio* (LCR). Incluye Renta Fija considerada como activo de alta calidad y liquidez según el LCR (HQLA) y otros activos negociables de diferentes entidades del Grupo.

Cumplimiento de los coeficientes regulatorios

El Grupo Banco Sabadell ha incluido dentro de su gestión de liquidez el seguimiento de la ratio de cobertura de liquidez a corto plazo o LCR (*liquidity coverage ratio*) y la ratio de financiación estable neta o NSFR (*net stable funding ratio*), reportando al regulador la información requerida de forma mensual y trimestral respectivamente. La medición de la liquidez basándose en estas métricas forma parte del control del riesgo de liquidez en el conjunto de las UGL.

En relación con la ratio LCR, desde el 1 de enero de 2016 el mínimo exigible regulatoriamente es del 70%, nivel ampliamente superado por todas las UGL de la entidad, y destacan los casos de TSB y BS España con unos niveles de LCR muy holgados. A nivel de Grupo, la ratio LCR de la entidad se ha situado de manera permanente y estable a lo largo del año ampliamente por encima del 100%.

Por lo que se refiere a la ratio NSFR todavía se encuentra en fase de estudio y definición final. La fecha prevista de implementación es enero de 2018, y de la misma manera que la ratio LCR está previsto un período de aplicación gradual. No obstante, el Banco ya ha implantado el seguimiento de esta ratio como métrica de liquidez para las UGL.

Dada la estructura de financiación de la entidad, con un gran peso de depósitos de la clientela, y la mayoría de la financiación en el mercado centrada en el medio/largo plazo, la entidad se ha mantenido de manera estable en niveles ampliamente superiores al 100%.

Riesgo de mercado

Este riesgo se define como aquel que surge ante la eventualidad de incurrir en pérdidas de valor de mercado en las posiciones mantenidas en activos financieros, debido a la variación de factores de riesgo por los que se ven afectados sus precios o cotizaciones, sus volatilidades o las correlaciones entre ellos.

Dichas posiciones generadoras de riesgo de mercado se mantienen habitualmente dentro de la actividad de negociación, que consiste en la operativa de cobertura que realiza el Banco para dar servicio a sus clientes y el mantenimiento de posiciones propias de carácter discrecional.

También puede generarse por el mero mantenimiento de posiciones globales de balance (también denominadas de carácter estructural) que en términos netos quedan abiertas. En este último caso, la entidad trata bajo el sistema de gestión y seguimiento de riesgos de mercado la posición de riesgo de cambio estructural. Otros riesgos de mercado de carácter estructural motivados por factores tales como los tipos de interés se tratan en los apartados correspondientes.

El sistema de admisión, gestión y supervisión del riesgo de mercado se basa en el establecimiento de límites para posiciones expresamente asignadas y la aprobación

de operaciones de cada unidad de negocio, de tal manera que las diferentes unidades de gestión tienen la obligación de gestionar sus posiciones siempre dentro de los límites concedidos y la aprobación de las operaciones por parte del área de riesgos.

Actividad de negociación

Los principales factores de riesgo de mercado considerados en Banco Sabadell en la actividad de negociación son:

- Riesgo de tipo de interés: riesgo asociado a que las fluctuaciones de los tipos de interés puedan afectar de forma adversa al valor de un instrumento financiero. Este se refleja, por ejemplo, en operaciones de depósitos interbancarios, renta fija y derivados sobre tipos de interés.
- Riesgo de *spread* crediticio: riesgo procedente de la fluctuación de los diferenciales o *spreads* crediticios con los que cotizan los instrumentos respecto de otros instrumentos de referencia, como los tipos de interés interbancario. Este riesgo se da principalmente en los instrumentos de renta fija.
- Riesgo de tipo de cambio: riesgo asociado a la fluctuación de la cotización de las divisas respecto a la divisa de referencia. En el caso de Banco Sabadell la divisa de referencia es el euro. Este riesgo se da principalmente en operaciones de intercambio de divisas y sus derivados.
- Riesgo de renta variable: riesgo procedente de la fluctuación de valor de los instrumentos de capital (acciones e índices cotizados). Este riesgo se refleja en los propios precios de mercado de los valores, así como en los derivados sobre ellos.

La variación de precios de las materias primas no ha tenido impacto en el ejercicio, dado que el Grupo mantiene exposiciones residuales, tanto directas como en activos subyacentes.

La medición del riesgo de mercado de la actividad de negociación se efectúa utilizando la metodología VaR y *stressed* VaR, que permite la homogeneización de los riesgos de los diferentes tipos de operaciones en los mercados financieros.

El VaR proporciona una estimación de la pérdida máxima potencial que presenta una posición debido a un movimiento adverso, pero normal, de alguno de los parámetros identificados que influyen en el riesgo de mercado. Dicha estimación se expresa en términos monetarios y se halla referida a una fecha concreta, a un determinado nivel de confianza y a un horizonte temporal especificado. El intervalo de confianza utilizado es el 99%. Dada la poca complejidad de los instrumentos y la alta liquidez de las posiciones, el horizonte temporal utilizado es de 1 día.

La metodología utilizada para el cálculo del VaR es la simulación histórica. Las ventajas de esta metodología son que se basa en la revaluación completa de las operaciones bajo los escenarios históricos recientes y que no es necesario realizar supuestos sobre la distribución de los