



# Resultados 4T2025

Análisis del sector bancario

Febrero 2026



# Resumen ejecutivo



# Mejora de las perspectivas en la zona euro, impulsada por el estímulo fiscal de los planes de defensa nacionales y una política monetaria más acomodaticia

## Crecimiento desigual, inflación convergente y perspectivas globales moderadas para 2026.

El cierre de 2025 confirma un escenario de ligero **crecimiento económico**, con dinámicas diferenciadas entre Estados Unidos y Europa y una **inflación que converge a ritmos distintos**:

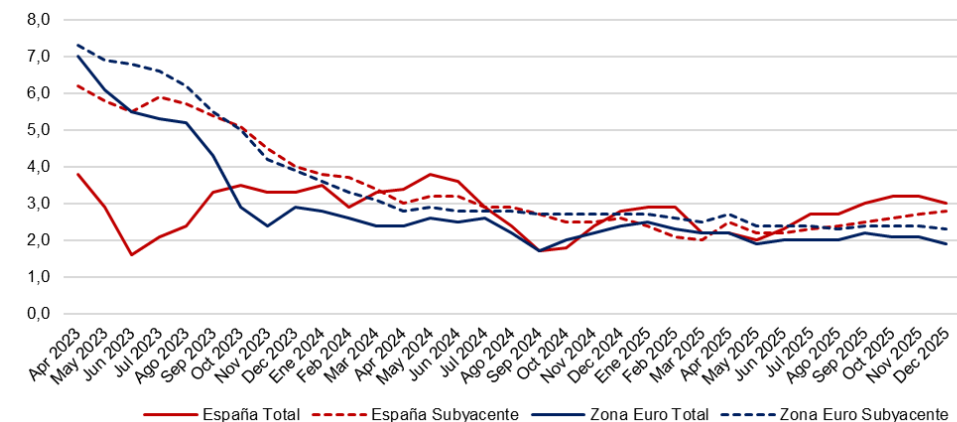
La economía **estadounidense** mostró un fuerte dinamismo en el tercer trimestre de 2025, con una expansión del PIB del 4,4% en términos anualizados, ligeramente por encima de la estimación inicial y el mayor crecimiento desde el 3T de 2023. Este resultado estuvo impulsado principalmente por la solidez del consumo privado, (+3,5%), así como por una fuerte recuperación del sector exterior, con un repunte de las exportaciones del 9,6% y una caída de las importaciones del 4,4%, reduciendo de forma significativa el lastre del comercio neto. El gasto público también contribuyó positivamente al crecimiento, mientras que el impacto negativo de los inventarios se moderó de forma notable respecto al trimestre anterior. Como nota negativa aparece la desaceleración de la inversión fija, que apunta a cierta cautela empresarial en un entorno marcado por la incertidumbre comercial. De cara a 2026, se espera una moderación gradual del crecimiento, a medida que el impulso del consumo se normalice. La duda será confirmar si la Reserva Federal mantendrá una política monetaria prudente y dependiente de los datos, en un contexto de inflación que no converge con el objetivo.

La economía de la **zona euro** cerró 2025 con un crecimiento moderado, estimado en torno al 1,4%, apoyado principalmente en la demanda interna y en unas condiciones financieras más favorables tras el ciclo de recortes de tipos del BCE. La mejora ha sido gradual a lo largo del año, con una contribución positiva del consumo privado y un aumento progresivo del volumen de crédito, aunque el sector exterior continúa mostrando debilidad en un contexto de desaceleración global. El comportamiento entre las principales economías ha sido desigual. Alemania y Francia, tras varios trimestres de estancamiento, han mostrado señales incipientes de recuperación en la segunda mitad de 2025, apoyadas en una mejora de la producción industrial y del gasto público. Para 2026, las previsiones apuntan a un crecimiento del entorno del 1,1% en Alemania y del 1,0% en Francia, reflejando una recuperación aún frágil pero más equilibrada, mientras que Italia mantiene un perfil de crecimiento más limitado, condicionado por factores estructurales. En materia de precios, la inflación de la zona euro se ha moderado de forma significativa, situándose en torno al 2,1%, con una inflación subyacente estable cerca del 2,4%, consolidando la convergencia hacia el objetivo del BCE. Las condiciones de crédito más favorables, la fortaleza relativa del mercado laboral y la moderación de los precios contribuyen a reducir el riesgo de desaceleraciones abruptas, aunque los riesgos a la baja vinculados al comercio exterior y a los flujos de capital ante un euro relativamente fuerte persisten como variables de incertidumbre para la región.

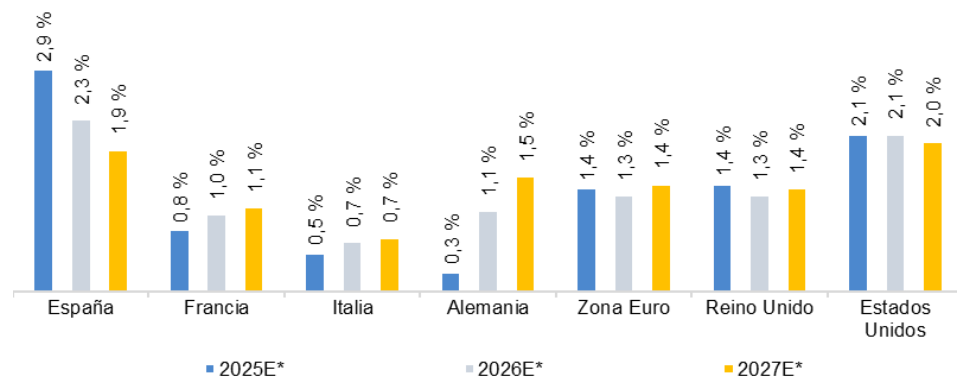
La **economía española** cerró 2025 con un crecimiento robusto (2,9% YoY), consolidando un desempeño superior al de la media de la zona euro. Este avance ha estado impulsado por la demanda interna, el dinamismo del sector servicios y un mercado laboral especialmente favorable, con la tasa de desempleo situándose por debajo del 10% por primera vez desde 2008. El crecimiento sostenido de la población ha reforzado tanto el consumo como la oferta de trabajo. En contraste, la inflación se ha mantenido por encima de la media europea por presiones persistentes en los servicios y en determinados componentes de la cesta alimentaria, reflejo de una demanda interna más dinámica y de una traslación parcial de costes laborales. Este diferencial inflacionario plantea retos en términos de competitividad y poder adquisitivo. De cara a 2026, las previsiones apuntan a una moderación del crecimiento hacia el entorno del 2,3%, en línea con una **normalización** del ciclo, aunque España seguiría creciendo por encima de la media de la zona euro.

Fuentes: Eurostat (enero 2026); FMI (revisión de enero 2026); OCDE (diciembre 2025); Análisis de Accuracy

## Inflación Abril 2023 – Diciembre 2025



## PIB 2025E / 2026E / 2027E



(\* Se refiere a dato estimado).

Nota: Las estimaciones se han realizado con la media de las predicciones del FMI y de la OCDE.

# Más volumen, comisiones y eficiencia sostienen resultados pese a presión competitiva estructural y a un entorno de tipos desfavorable

## Política monetaria: gradualismo en EE. UU. y estabilidad acomodaticia en la zona euro

Durante el último trimestre de 2025, la FED mantuvo una estrategia moderada y basada en el análisis del entorno macroeconómico, tras haber iniciado el ciclo de recortes con una primera bajada de tipos en septiembre. Con un fuerte crecimiento económico registrado en el tercer trimestre, la Fed optó por no acelerar la relajación monetaria, al enfrentarse a una inflación todavía por encima del objetivo y un mercado laboral que, si bien muestra signos de normalización, continúa tensionado en algunos segmentos. De cara a 2026, la política monetaria estadounidense se enfrenta a un entorno de mayor incertidumbre. El cambio en la presidencia de la Fed introduce un elemento adicional de cautela. Un escenario central prudente sería el de un recorte gradual y espaciado sustentado en datos, pero la incertidumbre sobre la independencia de la FED es alta, y si se confirma su ausencia puede tener un impacto significativo sobre el dólar.

En contraste, el BCE afronta 2026 desde una posición más estable. En este contexto, el BCE anticipa un escenario de estabilidad de los tipos oficiales en torno al 2% durante 2026, siempre que no se materialicen nuevos shocks energéticos o geopolíticos. Este entorno debería favorecer una evolución más predecible del crédito y una mejora gradual de la confianza empresarial, en línea con la recuperación moderada de la economía de la zona euro. Por otro lado, la fortaleza del euro frente al dólar contribuye a contener la inflación importada, especialmente vía materias primas, lo que otorga mayor margen de maniobra al BCE y abre la puerta a una orientación aún más acomodaticia hacia finales de 2026 si el crecimiento se debilita y la inflación converge de forma sostenida al objetivo.

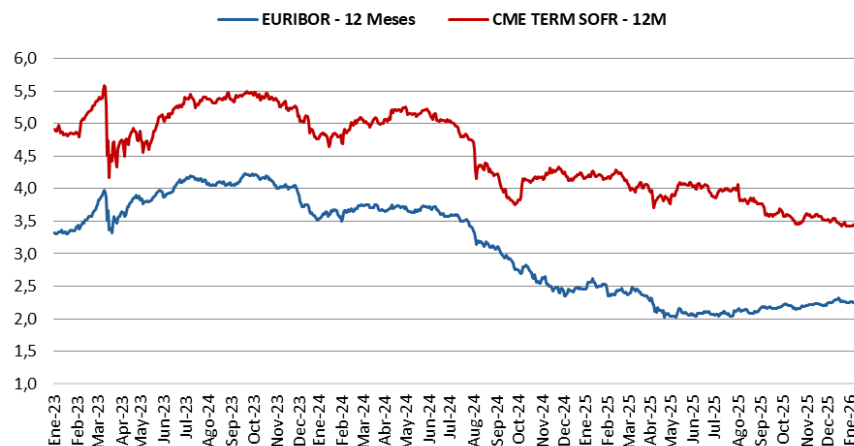
## A pesar de la reducción de los márgenes, las entidades siguen publicando resultados récord

El ejercicio 2025 se ha cerrado con resultados sólidos para la banca española, pese a un entorno de normalización progresiva del margen financiero. Tras los máximos alcanzados en ejercicios anteriores, la bajada de los tipos de referencia ha ejercido una presión gradual sobre el margen de intereses. No obstante, este efecto se ha visto ampliamente compensado por el crecimiento de los volúmenes de negocio, tanto en crédito minorista —con especial dinamismo en hipotecas— como en financiación a empresas, así como por una contribución creciente de los ingresos por comisiones, apoyada en seguros, gestión de activos y servicios transaccionales. A ello se suma una disciplina en costes sostenida, basada en procesos de digitalización, optimización de redes y control del gasto operativo, que ha permitido preservar márgenes y mantener niveles de rentabilidad elevados, con ratios de ROTE de doble dígito altos en el conjunto del sector. El sector se ha visto favorecido por un entorno macroeconómico favorable y una calidad crediticia alta, con ratios de mora históricamente bajos.

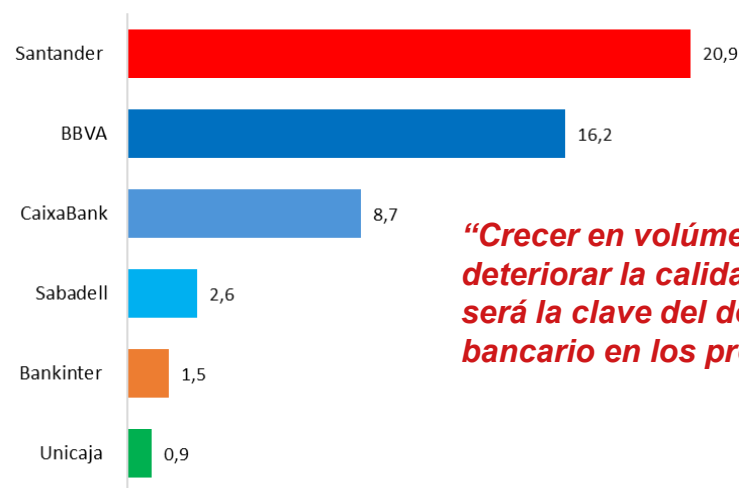
De cara a 2026, el escenario de tipos de interés estables en la zona euro cambia de forma relevante la dinámica de generación de resultados. Con un diferencial a la clientela que prevemos estable en 2026 y un crecimiento del volumen de negocio sostenible, los ingresos por margen de interés tendrán una evolución positiva. Según nuestros cálculos, el aumento del margen de interés por el efecto volumen estará entre 1,6MM€ y 2,0MM€ en los seis principales bancos españoles durante los próximos 12 meses, reforzando el papel del negocio recurrente como principal palanca de crecimiento. Adicionalmente, una solvencia contrastada y la gran liquidez que existe en el mercado reducen significativamente el riesgo de un repunte del coste del pasivo. En este contexto, los retos del sector se centrarán en mantener disciplina comercial en un entorno de mayor competencia, preservar la calidad crediticia ante una expansión del crédito más intensa y seguir avanzando en eficiencia operativa y diversificación de ingresos, maximizando el aprovechamiento de un entorno monetario más predecible.

Fuentes: S&P Capital IQ (enero 2026); Análisis de Accuracy

## Tipos de Interés Enero 2023 – Enero 2026



## Resultados antes de impuestos – FY25 (en MM€)



**“Crecer en volúmenes sin deteriorar la calidad crediticia será la clave del desempeño bancario en los próximos años”**



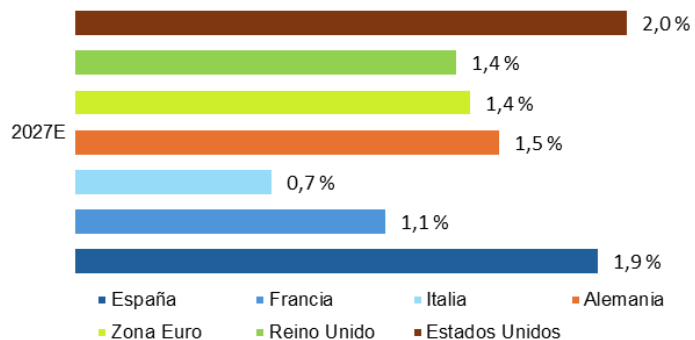
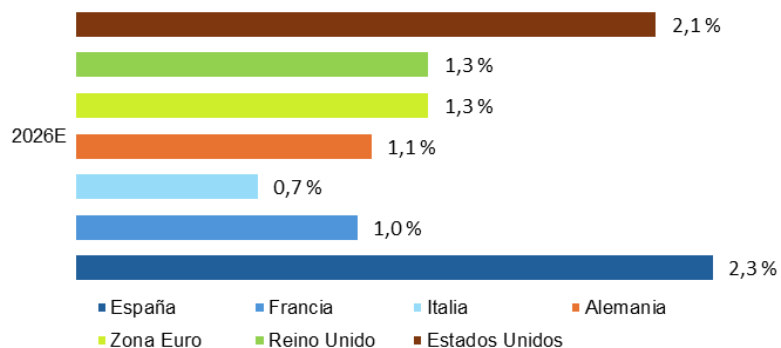
## **Perspectiva macroeconómica**



# Crecimiento mundial estable impulsado por la inteligencia artificial con riesgos comerciales y geopolíticos de cara a 2026

## PIB 2026E / 2027E

Crecimiento anual con respecto al año anterior



→ El FMI estima que el crecimiento de la **economía mundial** será del 3,3% en 2026 y del 3,2% en 2027. Estas proyecciones suponen una ligera revisión al alza para 2026 (+0,2 puntos porcentuales) y ningún cambio para 2027 con respecto a la revisión de octubre de 2025. Esta mejora en las previsiones se apoya en la solidez de la actividad económica, unos mercados laborales fuertes y una elevada inversión en nuevas tecnologías, especialmente en inteligencia artificial. No obstante, el organismo alertó de que estos mismos factores podrían convertirse en focos de inestabilidad. La rápida inversión vinculada a la IA, sobre todo en Norteamérica y Asia, está impulsando el crecimiento y los mercados bursátiles, pero si las mejoras de productividad estimadas no se materializan, podrían producirse correcciones bruscas y un deterioro de la riqueza de los hogares. Por otro lado, los riesgos comerciales y geopolíticos siguen siendo elevados. Adicionalmente, se espera que el impacto de los aranceles se diluya, pero nuevos conflictos o un giro hacia el proteccionismo podrían afectar a los beneficios empresariales y mantener las presiones inflacionistas.

→ En **Estados Unidos**, el crecimiento estimado es del 2,1% para 2026 y del 2,0% en 2027. El PIB estadounidense aumentó un 4,3% en términos anualizados en el tercer trimestre de 2025, superando las expectativas y alcanzando su nivel más alto en dos años. El crecimiento estuvo impulsado principalmente por el aumento del consumo privado, las exportaciones y el gasto público. En **China** se prevé un crecimiento de entre el 4,4% y el 4,5% en 2026 y de entre el 4,0% y 4,3% en 2027, según las proyecciones de la OCDE y del FMI. Por su parte, se espera que el **Reino Unido** registre un crecimiento del 1,3% en 2026 y un 1,4% en 2027.

→ En la **zona euro**, el crecimiento anual esperado al cierre de 2025 es del 1,4%, con proyecciones del 1,3% en 2026 y del 1,4% en 2027. La ligera aceleración prevista para 2027 se atribuye al aumento del gasto público, especialmente en Alemania, y al sólido desempeño de algunos países como España e Irlanda, mientras que la consolidación fiscal en Francia e Italia limita el crecimiento general. La zona euro se beneficia menos que otras regiones del reciente impulso de la inversión tecnológica, y la moderación del crecimiento refleja la persistencia de obstáculos estructurales aún no resueltos.

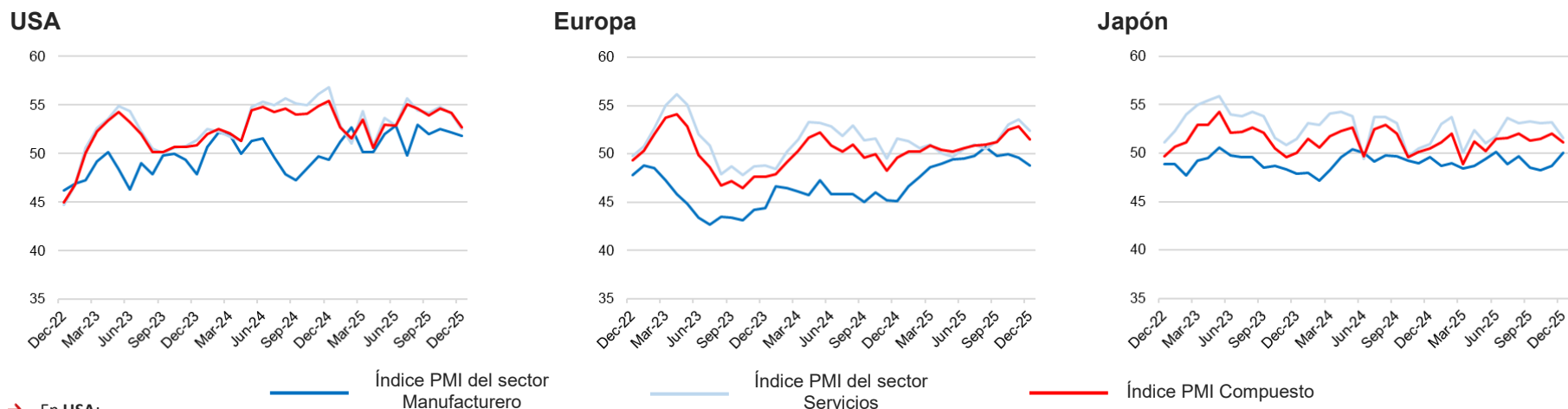
→ En **España**, según las estimaciones del FMI y de la OCDE, se prevé que el PIB cierre 2025 con un crecimiento del 2,9%. De acuerdo con los datos de avance de la Contabilidad Nacional Trimestral, el PIB registró una variación del 0,8% en el cuarto trimestre de 2025 respecto al trimestre anterior en términos de volumen. Esta tasa fue dos décimas mayor que la del tercer trimestre de 2025. La demanda nacional aportó un punto al crecimiento QoQ del PIB, mientras que la demanda externa tuvo una contribución negativa de (-0,2) puntos. El gasto en consumo final de los hogares aumentó un 1,0% y el de las administraciones públicas, un 0,1%. Por su parte, la formación bruta de capital registró una variación del 1,7%. Las exportaciones de bienes y servicios registraron una tasa QoQ del 0,8%, 1,5 puntos más que en el trimestre anterior. Las importaciones aumentaron un 1,4%, una décima más respecto al trimestre precedente. En cuanto a la oferta, todos los grandes sectores de actividad presentaron tasas positivas. Las ramas industriales aumentaron un 0,3% QoQ, con la tasa de la industria manufacturera descendiendo tres décimas respecto al trimestre anterior, al presentar un incremento del 0,1%. El valor añadido bruto de la Construcción creció un 2,1% QoQ, lo que supone cuatro décimas más que en el trimestre previo. En el caso de los Servicios, el aumento fue similar al del trimestre anterior, con una tasa del 0,8%. Las ramas primarias experimentaron una variación intertrimestral del 0,2%, un punto superior a la del trimestre anterior.

→ De cara a 2026 y 2027, las tasas de avance del PIB de España se mantienen en 2,3% y 1,9%, respectivamente. Según la OCDE, la sólida creación de empleo y el aumento real de los salarios continuarán respaldando el consumo privado. El crecimiento de la inversión estará sostenido por la implementación continua del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (RTRP) y por menores costes de financiación. Por su parte, el crecimiento de las exportaciones se moderará debido a una demanda más débil por parte de los principales socios comerciales y una normalización gradual del turismo.

("E" refiere a dato estimado. Las estimaciones se han realizado con la media de las proyecciones del FMI (Enero 2026) y de la OCDE (diciembre 2025).

# Los PMI de Europa mostraron una ligera aceleración en 2025 mientras que Japón y EE.UU. muestran tendencias divergentes

## Índices PMI



### → En USA:

- El PMI de servicios de EE.UU. se situó en 52,5 en diciembre de 2025, desde 54,1 en noviembre, registrando el crecimiento más lento en ocho meses. Tanto los nuevos negocios como los pedidos de exportación cayeron, y el empleo bajó por primera vez en nueve meses. Los costes de insumos subieron a su nivel más alto en siete meses, aumentando también los precios de producción, aunque la confianza empresarial se mantuvo positiva gracias a expectativas de recortes de tipos de interés y de planes de expansión empresarial.
- El PMI manufacturero de EE.UU. se mantuvo en 51,8 en diciembre de 2025, desde 52,2 en noviembre, mostrando la expansión más débil en cinco meses. Los nuevos pedidos cayeron por primera vez en un año y las exportaciones disminuyeron por séptimo mes consecutivo. La producción creció más lentamente, aunque el empleo aumentó de forma sólida y las empresas continuaron acumulando inventarios. La inflación de insumos bajó a su nivel más bajo en once meses, mientras que los precios de venta subieron más despacio. La confianza empresarial se debilitó ante la menor demanda y la incertidumbre comercial.

### En Europa:

- El PMI de servicios de la Eurozona bajó a 52,4 en diciembre de 2025, registrando la expansión más lenta en tres meses. Los nuevos negocios crecieron de forma limitada, con pedidos de exportación cayendo al ritmo más fuerte desde septiembre. El empleo aumentó para sostener la capacidad, mientras que los negocios pendientes disminuyeron. Los costes de insumos y los precios de venta subieron, pero la confianza empresarial cayó a su nivel más bajo en siete meses por la incertidumbre económica.
- El PMI manufacturero de la Eurozona cayó a 48,8 en diciembre de 2025, por debajo de lo previsto y de noviembre, marcando la contracción más acelerada desde marzo. Alemania lideró la caída, mientras Francia registró su mayor expansión desde junio de 2022. El empleo siguió bajando, las fábricas tuvieron menos retrasos en los trabajos completados, con ventas debilitadas pese a los descuentos y un aumento de los costes de insumos a su nivel más alto en 16 meses. No obstante, las empresas mostraron el mayor optimismo para 2026 desde antes de la invasión rusa de Ucrania en 2022.

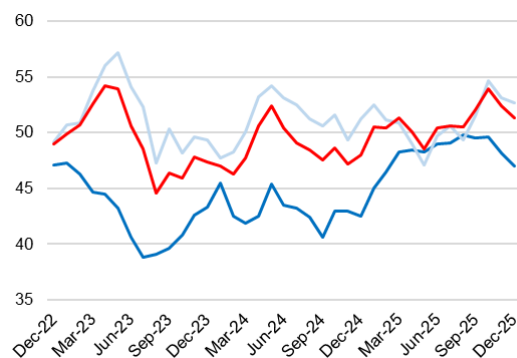
### En Japón:

- El PMI de servicios de Japón cayó a 51,6 en diciembre de 2025, su nivel más bajo desde mayo, aunque marcó el noveno mes consecutivo de aumento en la actividad de servicios. Los nuevos pedidos se desaceleraron, pese a un ligero aumento en la demanda extranjera. El empleo creció al ritmo más rápido desde mayo de 2023 y los negocios pendientes aumentaron, reflejando presión sobre la capacidad. Los costes de insumos y los precios de venta subieron con fuerza, mientras que el sentimiento empresarial se mantuvo optimista por nuevos productos, aperturas de tiendas y mayor demanda.
- El PMI manufacturero de Japón subió a 50,0 en diciembre de 2025, desde 48,7 en noviembre, poniendo fin a cinco meses de deterioro y marcando su nivel más alto desde junio. La producción se mantuvo estable, los nuevos pedidos cayeron al ritmo más suave desde mayo de 2024 y el empleo aumentó ligeramente, respaldado por expectativas de mayor demanda. Los costes de insumos subieron a su nivel más alto en ocho meses, impulsando los precios de venta, mientras que el sentimiento empresarial se debilitó, manteniéndose por encima del promedio histórico.

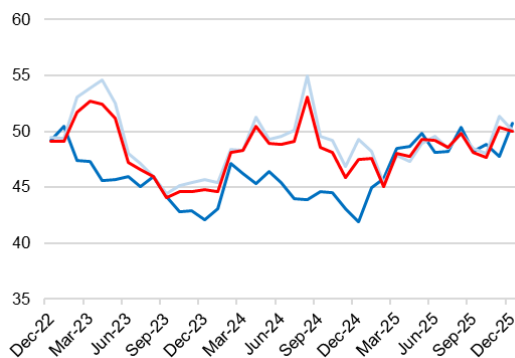
# Alemania y Francia registran avances en ambos índices a lo largo del año y España destaca por el dinamismo del sector de Servicios

## Índices PMI

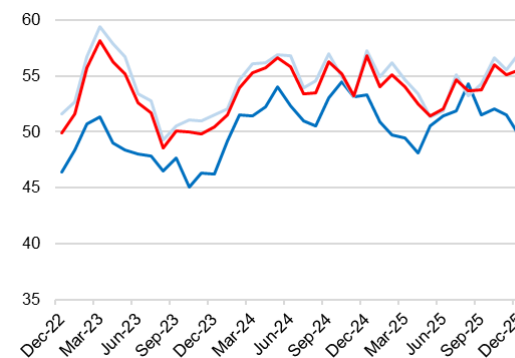
### Alemania



### Francia



### España



Índice PMI del sector  
Manufacturero

Índice PMI del sector  
Servicios

Índice PMI Compuesto

#### → En Alemania:

- El PMI de servicios de Alemania cerró en 52,7 en diciembre de 2025, por debajo del 53,1 de noviembre. El crecimiento del sector se moderó por segundo mes consecutivo, debido principalmente a un menor avance de los nuevos negocios. El empleo siguió aumentando de forma moderada, mientras que las expectativas empresariales cayeron a su nivel más bajo desde abril del año pasado. En cuanto a los precios, tanto los costes de insumos como los cargos de producción registraron incrementos más pronunciados, con los primeros creciendo al mayor ritmo en diez meses.
- El PMI manufacturero de Alemania bajó a 47,0 en diciembre de 2025, desde 48,2 en noviembre, registrando la mayor contracción en diez meses. La producción cayó por primera vez en nueve meses debido a una demanda más débil, mientras que los nuevos pedidos y las exportaciones continuaron retrocediendo. En respuesta, los fabricantes recortaron empleo, compras e inventarios, reflejando una postura defensiva. Aun así, el sentimiento empresarial mejoró gracias a expectativas de nuevos productos y a un mayor gasto en defensa e infraestructura.

#### → En Francia:

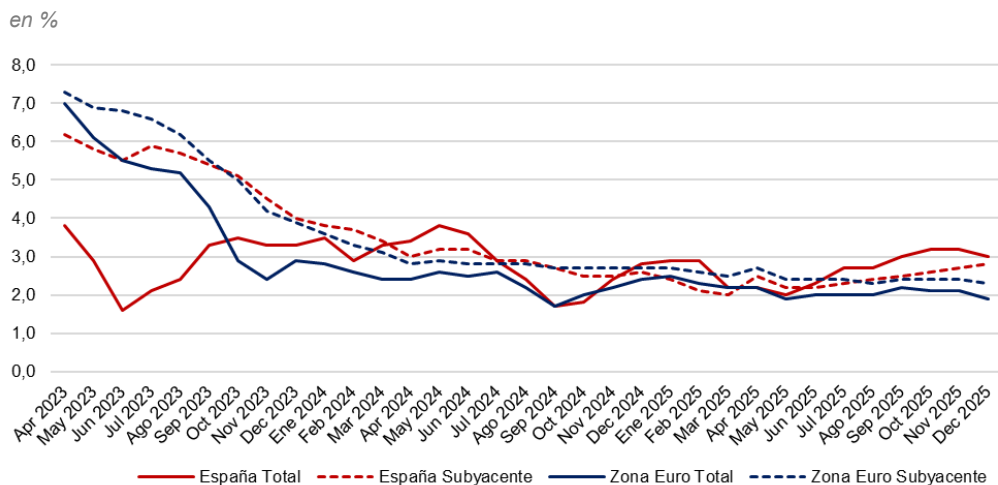
- El PMI de servicios de Francia bajó a 50,1 en diciembre de 2025. Se reflejó una actividad prácticamente estancada en el sector, con una demanda débil marcada por la incertidumbre, que llevó a muchos clientes a posponer decisiones de gasto. El empleo se mantuvo estable, en línea con el mes anterior. Las empresas optaron por absorber aumentos de costes de insumos, manteniendo los precios prácticamente sin cambios ante la presión competitiva. De cara al futuro, el sector servicios mostró un tono cautelosamente pesimista, con expectativas de crecimiento en niveles históricamente bajos.
- El PMI manufacturero de Francia subió a 50,7 en diciembre de 2025, tras tres meses de contracción y registrando su mayor mejora desde junio de 2022. La producción casi se estabilizó, apoyada por el mayor aumento de los pedidos de exportación en cerca de cuatro años, aunque la demanda interna siguió débil. El empleo creció al ritmo más rápido desde agosto de 2024. Los costes de insumos aumentaron de forma moderada y los precios de venta subieron por primera vez desde agosto de 2025. De cara a 2026, las empresas se mostraron moderadamente optimistas, pese a la incertidumbre política interna.

#### En España:

- El PMI de servicios de España subió a 57,1 en diciembre de 2025, desde 55,6 en noviembre, marcando la expansión más rápida desde diciembre de 2024 y extendiendo el crecimiento del sector a 28 meses consecutivos. La actividad se apoyó en un aumento de nuevos negocios, exportaciones y empleo. Los costes subieron, impulsando un alza en los precios de venta, y la confianza empresarial alcanzó su nivel más alto desde marzo de 2025.
- El PMI manufacturero de España bajó a 49,6 en diciembre de 2025 desde 51,5 en noviembre, marcando la primera contracción desde abril. La producción y los nuevos pedidos, sobre todo de exportación, cayeron, y el empleo continuó descendiendo por cuarto mes consecutivo. Los costes de insumos bajaron ligeramente, permitiendo pequeñas reducciones de precios. A pesar de esto, la confianza aumentó a su nivel más alto en dieciocho meses gracias a expectativas de mayor demanda y nuevos pedidos.

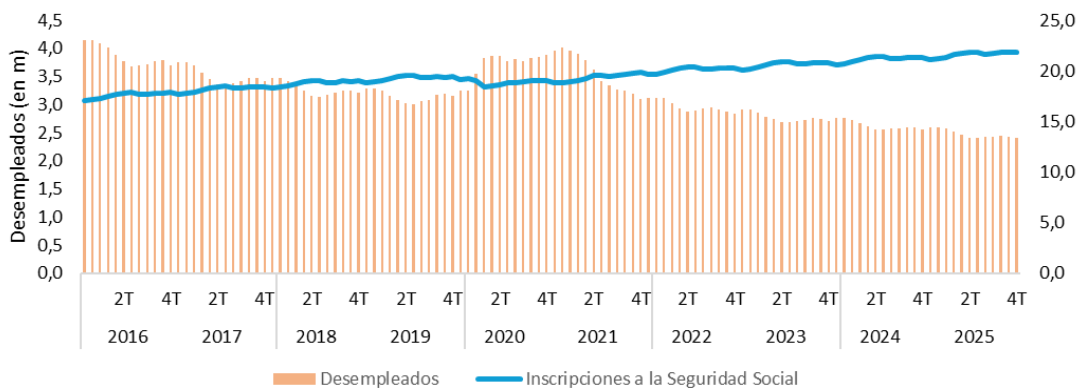
# La inflación se mantiene estable en EE.UU. y disminuye en la zona euro y en España. A su vez, el mercado laboral no muestra grandes variaciones en los últimos meses de 2025

## Inflación Abril 2023 – Diciembre 2025



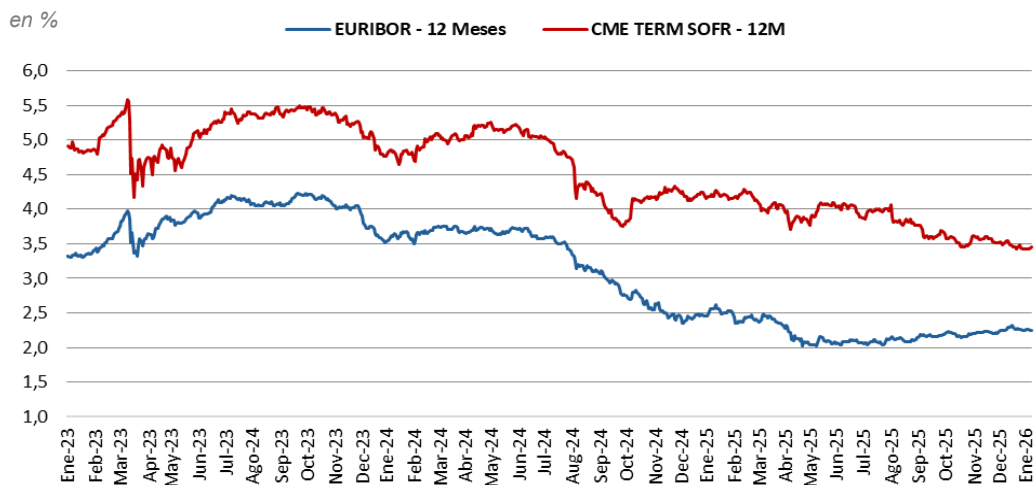
- La inflación en la **zona euro** se moderó hasta el 1,9% en diciembre de 2025, desde el 2,1% de noviembre y ligeramente por debajo de la estimación preliminar del 2,0%. Fue la primera vez desde mayo que la inflación se situó por debajo del objetivo del 2,0% del Banco Central Europeo, reforzando la expectativa de que los tipos de interés se mantengan sin cambios durante un periodo prolongado. La inflación de los servicios se desaceleró al 3,4% desde el 3,5%, mientras que el aumento de los precios de los bienes industriales no energéticos se suavizó al 0,4% desde el 0,5%. Los precios de la energía registraron una caída más pronunciada, con un descenso interanual del 1,9% frente al 0,5% de noviembre. En cambio, la inflación de alimentos, alcohol y tabaco repuntó ligeramente hasta el 2,5% desde el 2,4%. La inflación subyacente, que excluye energía y alimentos no elaborados, bajó al 2,3%, su nivel más bajo en cuatro meses. Entre las principales economías de la eurozona, la inflación armonizada se redujo en Alemania, Francia y España, mientras que Italia fue la excepción, con un leve repunte hasta el 1,2%.
- La inflación anual en **EE. UU.** se mantuvo en 2,7% en diciembre de 2025, igual que en noviembre y en línea con expectativas. Los precios energéticos subieron más lentamente, con petróleo y derivados a la baja, mientras que el gas natural aumentó. Los precios de alimentos y vivienda crecieron con más fuerza, y la inflación subyacente se mantuvo en 2,6%, su nivel más bajo desde 2021.
- Por su parte, en **España**, la tasa de inflación anual se situó en diciembre de 2025 en el 2,9%, un mínimo de cuatro meses, confirmando la desaceleración por segundo mes consecutivo desde el 3,0% de noviembre. La moderación se debió principalmente a un menor aumento de los precios en transporte (1,8% frente a 2,3%), por el descenso en combustibles, y en ocio y cultura (0,5% frente a 1,2%). Los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas subieron un 3,0%, más pronunciadamente que el 2,8% de noviembre, debido al encarecimiento de verduras, aceites y grasas. La inflación subyacente se mantuvo en un máximo anual de 2,6%, sin cambios respecto a noviembre. Según el índice armonizado de la UE, el IPC aumentó un 3,0% interanual, en línea con las estimaciones preliminares, tras el 3,2% de noviembre.
- En el mercado laboral español, el número de desempleados se mantuvo prácticamente estable durante el cuarto trimestre, situándose en torno a los 2,4 millones entre octubre y diciembre. De forma similar, la afiliación a la Seguridad Social mostró un comportamiento plano en el mismo periodo, con una media de 21,8 millones de afiliados.

## Seguridad Social y Parados España



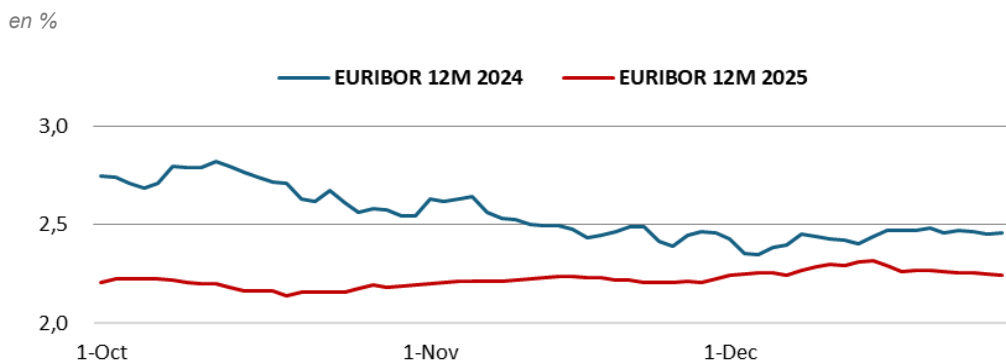
# El EURIBOR y el CME Term SOFR registran descensos acumulados de 21 y 74 puntos básicos, respectivamente, en el transcurso de 2025

## EURIBOR y CME Term SOFR diario a 12 meses. Ene 2023 – Ene 2026



- El **Euribor 12M** cerró 2025 manteniéndose en niveles ligeramente inferiores a los observados al inicio del ejercicio, aunque con un repunte en el tramo final del año. A cierre de diciembre, el índice se situó en torno al 2,24%, frente al 2,45% registrado a comienzos de 2025 y al 2,46% observado al cierre del cuarto trimestre de 2024. Tras el descenso acumulado durante los primeros meses del año, el Euribor mostró una leve corrección al alza en el último trimestre, alcanzando un máximo cercano al 2,32% a mediados de diciembre.
- **Por su parte, el CME Term SOFR a 12M** se mantuvo en niveles sensiblemente superiores a los del Euribor, si bien continuó mostrando una trayectoria descendente durante el tramo final del año salvo un pequeño repunte en noviembre. A cierre de diciembre de 2025, el índice se situó en torno al 3,42%, frente al 4,16% registrado a comienzos del ejercicio. El indicador acumuló así un descenso aproximado de 74 puntos básicos a lo largo del año, consolidando su corrección tras los tres recortes consecutivos de 25 puntos básicos aplicados por la Reserva Federal en septiembre, octubre y diciembre. Esta evolución refleja el giro decidido hacia una política monetaria menos restrictiva por parte de la Reserva Federal.
- Los principales impactos asociados a la evolución de los tipos de interés son:

## Comparativa Euribor 12M: T4 2024 vs T4 2025



- **Menor presión financiera para hogares y empresas.** Pese al ligero repunte observado en los últimos meses del año, la caída generalizada del Euribor a lo largo de 2025 ha contribuido a aliviar la carga financiera de los hogares, especialmente a través de la reducción de las cuotas hipotecarias, lo que se traduce en un aumento de la renta disponible de las familias. Asimismo, el entorno de tipos más bajos facilita el acceso a financiación e inversión del tejido empresarial. Este contexto sigue respaldando el consumo privado, si bien el impacto podrá reducirse a lo largo de 2026, en un escenario en el que no se anticipan nuevos recortes de tipos.
- **Presión a la baja sobre los márgenes de intereses.** Con los tipos de interés situados en el 2,0%, los márgenes de intermediación siguen ajustándose de forma gradual, con un mayor impacto en las entidades con más proporción de préstamos a tipo variable. Esta situación será menos pronunciada durante 2026.
- Tras el último recorte de tipos del BCE en junio de 2025 hasta el 2,0%, el **margen para nuevas bajadas adicionales es reducido**. No obstante, la evolución de la política monetaria de la Reserva Federal seguirá siendo un factor relevante, dado que eventuales recortes de tipos en EE.UU. podrían favorecer una apreciación del euro, con implicaciones sobre las condiciones financieras y el entorno macroeconómico de la zona euro.



# Resultados 4T 2025

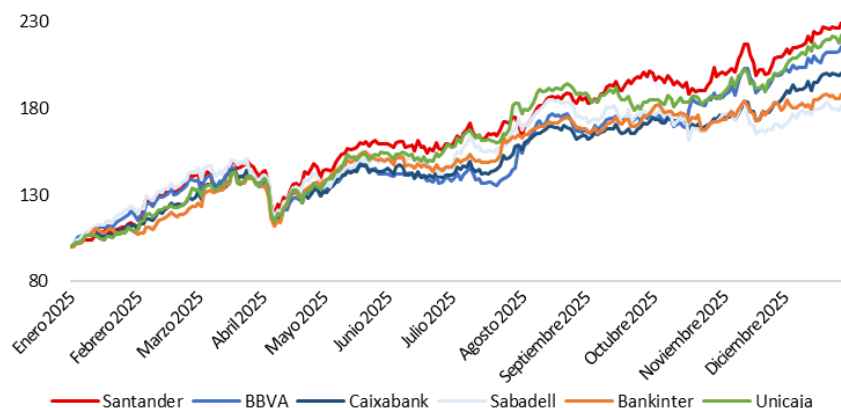
Principales Entidades Españolas



# Las cotizaciones bancarias siguen en tendencia netamente alcista en un entorno de tipos que no favorece los ingresos por margen de interés

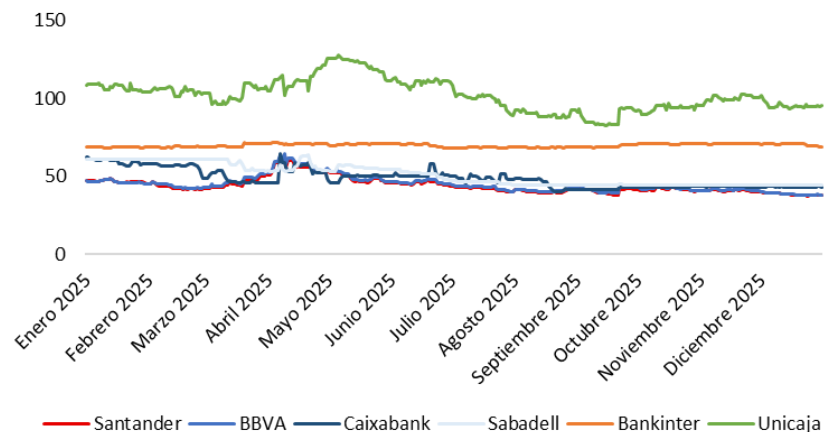
## Evolución precio por acción

Base 100 – Enero 2025 – Diciembre 2025



- Durante 2025, la evolución de los precios de las acciones de las principales entidades españolas ha sido significativamente positiva. Los bancos del Ibex 35 han aumentado su valor bursátil en casi 200.000 millones de euros.
- Los principales bancos españoles han superado el crecimiento del IBEX 35 en 2025 (+49,0%). Santander (+128,7%) lidera las subidas, convirtiéndose en el mayor banco europeo por ingresos. Le siguen Unicaja (+120,8%), BBVA (+115,6%), CaixaBank (+100,9%), Bankinter (+87%) y Sabadell (+80,9%).
- Los bancos españoles registraron tasas de crecimiento positivas en todos los trimestres del año, siendo el primer trimestre de 2025 el periodo en el que se observaron los mayores incrementos en los precios de las acciones. Destacaron el Banco Santander con un aumento del +40,7%, seguido del Banco Sabadell (+38,7%), CaixaBank (+38,0%), Unicaja (+35,6%), Bankinter (+35,4%) y BBVA (+34,9%). Por el contrario, el segundo trimestre de 2025 fue el periodo de crecimiento más moderado.
- Las perspectivas para 2026, en las que la estabilización de la política monetaria impactará positivamente en el diferencial de los bancos, son positivas, aunque con un aumento más moderado de las cotizaciones.

## Evolución precio “Credit Default Swap” (CDS)

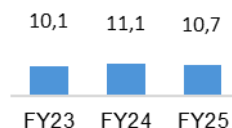
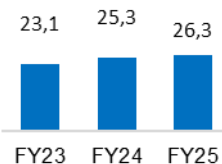
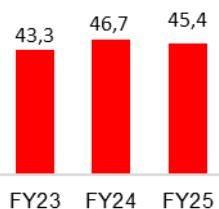


- Los diferenciales de los CDS (5Y Senior Debt) de los principales bancos españoles se han estabilizado a lo largo del año, cerrando 2025 en un rango entre 35 y 96 puntos básicos.
- Bankinter es el segundo banco con el precio del CDS más alto, aunque se ha mantenido estable durante el ejercicio 2025, alcanzando máximos de 71,7 pbs en marzo y cerrando el año en 68,9 pbs.
- Sabadell ha registrado una disminución del precio del CDS del -37,2%, pasando de un máximo de 63,7 pbs en abril a un mínimo de 44,2 pbs en septiembre, finalizando el año en 44,3 pbs.
- CaixaBank también ha mostrado un descenso del precio del CDS, empezando el año en 62,3 pbs y cerrándolo en 43,3 pbs (-30,6%).
- Santander y BBVA muestran tendencias similares, con ambos bancos registrando reducciones en el precio de sus CDS. Ambos bancos registraron máximos en abril, con Santander alcanzando 63,0 pbs y BBVA 64,4 pbs, y mínimos en diciembre, 37,5 pbs y 38,0 pbs, respectivamente.
- Unicaja es el banco español con el precio más alto, aunque también logra reducirlo a lo largo del año (-11,8%), cerrando 2025 en 95,6 pbs.

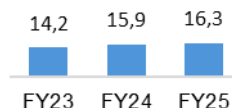
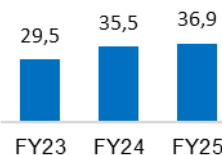
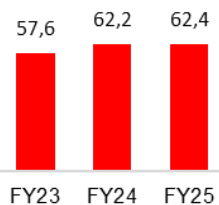
# Evolución dispar del margen de intereses, compensada por el crecimiento de las comisiones, que impulsa el margen bruto en un contexto de presión creciente sobre los costes



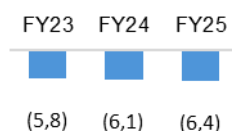
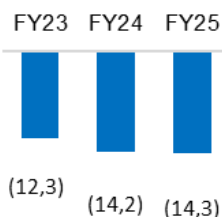
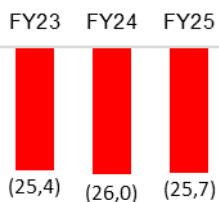
## Margen de Intereses (MM€)



## Margen Bruto (MM€)



## Costes de Gestión (MM€)



**Eficiencia (%)** 41,2% (-60 pbs)

38,8% (-120 pbs)

39,4% (+90 pbs)

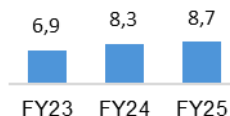
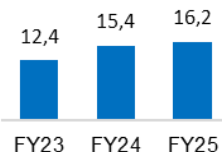
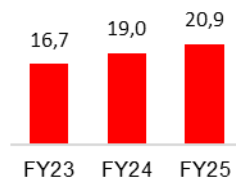
Fuente: Informes trimestrales de las entidades bancarias – 4T'25 y 4T'24.

- **Santander:** El MI disminuyó hasta 45,4MM€ (-2,8% YoY) por reducciones en Wealth Management & Insurance, 1,4MM€ (-15,3% YoY) y R&CB, 26,4MM€ (-5,5% YoY), compensado por subidas en Payments, 2,9MM€ (+13,2% YoY), DCB, 11,0MM€ (+2,4% YoY) y CIB, 4,0MM€ (+1,5% YoY). Geográficamente, el MI disminuyó en Argentina, 1,7MM€ (-40,8% YoY), Portugal, 1,3MM€ (-13,0% YoY), Brasil, 9,3MM€ (-7,3% YoY), y México, 4,6MM€ (-1,7% YoY). Esto fue compensado por subidas en Chile, 1,9MM€ (+5,2% YoY), Polonia, 3,0MM€ (+3,8% YoY), Estados Unidos, 5,9MM€ (+3,4% YoY), Reino Unido, 5,0MM€ (+1,2% YoY) y España, 7,3MM€ (+0,7% YoY). El Margen Bruto (MB) se mantiene estable en 62,4MM€ (+0,3% YoY), con aumentos en otros resultados de explotación, 939M€ (+261,2% YoY) y en las comisiones netas, 13,7MM€ (+5,0% YoY). Los costes de explotación disminuyeron ligeramente hasta 25,7MM€ (-1,2% YoY) por caídas en los gastos generales de administración, 8,2MM€ (-2,1% YoY) y en gastos de personal, 14,2MM€ (-1,1% YoY) con una reducción de 8.350 empleados (-4,0% YoY) y 962 oficinas (-11,9% YoY). El ratio de eficiencia mejoró a 41,2% (-60pbs), el mejor dato que han reportado en más de 15 años.
- **BBVA:** El MI aumentó hasta 26,3MM€ (+4,0% YoY), por el crecimiento de Turquía, 3,0MM€ (+106,4% YoY) y España, 6,6MM€ (+3,2% YoY). El MI disminuyó en América del Sur, 4,8MM€ (-13,6% YoY) y en México, 11,4MM€ (-1,1% YoY). El MB aumentó a 36,9MM€ (+4,1% YoY) por menores cargas de explotación/otros ingresos hasta -220,9M€ (-86,9% YoY) y un aumento de las comisiones netas hasta 8,2MM€ (+2,8% YoY). Esto fue compensado por una reducción de los resultados por operaciones financieras hasta 2,7MM€ (-32,1% YoY). Los costes de gestión se incrementaron hasta 14,3MM€ (+1,0% YoY) por un ligero aumento en los gastos de personal hasta 7,8MM€ (+1,5% YoY). El número de empleados aumentó en 1.258 (+1,0% YoY) y se cerraron 107 oficinas (-1,9% YoY). El ratio de eficiencia mejoró, situándose en el 38,8% (-120pbs).
- **CaixaBank:** El MI se situó en 10,7MM€ (-3,9% YoY) debido a la caída del tipo medio, el diferencial de la clientela se redujo a 3,07% (-42pbs YoY), compensado parcialmente por un incremento del volumen medio. El MB alcanza 16,3MM€ (+2,5% YoY) con aumentos porcentuales significativos en el resultado del servicio de seguros, 1,3MM€ (+6,9% YoY), y en las comisiones netas, 4,0MM€ (+5,0% YoY). Los costes de gestión aumentaron hasta 6,4MM€ (+5,0% YoY) por un aumento de los gastos de personal, 4,0MM€ (+5,2% YoY) con un incremento de 1.106 empleados YoY. El ratio de eficiencia aumentó a 39,4% (+90pbs) aunque se mantiene dentro del rango objetivo ("high 30s").

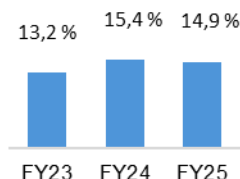
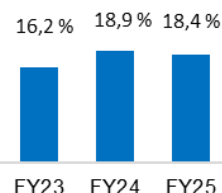
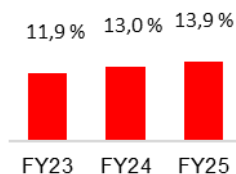
# Resultados en aumento de forma generalizada que, en algunos bancos, no se traducen en una mejora de la rentabilidad debido al significativo incremento de los fondos propios



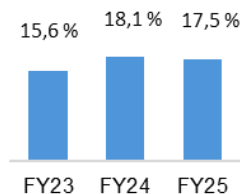
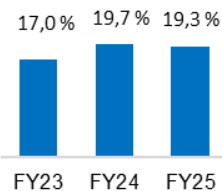
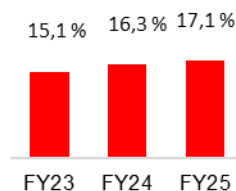
## Resultado Antes de Impuestos (MME)



## ROE (%)



## ROTE (%)



→ **Santander:** El resultado antes de impuestos aumentó a 20,9MM€ (+9,7% YoY) gracias al crecimiento de Payments hasta 1,5MM€ (+55,6% YoY), WMI, 2,7MM€ (+18,8% YoY), DCB, 2,6MM€ (+15,2% YoY), CIB, 4,2MM€ (+4,7% YoY) y R&CB, 11,2MM€ (+2,9% YoY). El ROE alcanzó el 13,9% (+90pbs YoY) y el ROTE el 17,1% (+80pbs YoY) por aumentos en el beneficio atribuido a la entidad dominante anualizado (+12,1% YoY). Esta mejora de rentabilidad también se ve reflejada en el BPA que alcanza los 0,91€ (+17,3% YoY). El grupo ha llevado a cabo con cargo a los resultados del ejercicio 2025 un dividendo a cuenta de 0,12€ por acción, un programa de recompra de acciones por un importe de 1,7MM€ y está previsto que el Consejo de Administración someta a la próxima JGA la aprobación de un dividendo complementario en efectivo, aumentando en un 15% el total del dividendo por acción pagado en efectivo contra los resultados de 2024.

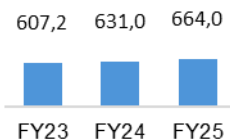
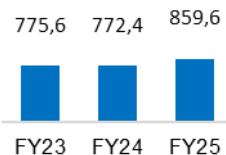
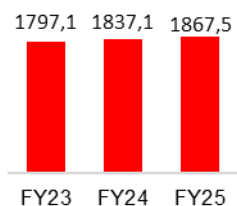
→ **BBVA:** El resultado antes de impuestos alcanzó 16,2MM€ (+5,3% YoY) a pesar del aumento de las provisiones hasta 373,0M€ (+88,8% YoY) y un mayor deterioro de activos financieros no valorados a valor razonable, 6,0MM€ (+5,7% YoY). A pesar de este aumento, el ROE disminuyó hasta 18,4% (-50pbs YoY) y el ROTE a 19,3% (-40pbs YoY) por el aumento de los fondos propios medios a 75,3MM€ (+8,0% YoY). El BPA del grupo aumentó a 0,42€ (+5,0% YoY). En cuanto a la remuneración al accionista, se prevé un reparto en efectivo de 0,60€ brutos por acción en abril como dividendo complementario del ejercicio 2025. De esta manera, la distribución total a cargo del ejercicio 2025 se sitúa en un 50% del beneficio atribuido, con un reparto de 0,92€ brutos por acción.

→ **CaixaBank:** El resultado antes de impuestos alcanzó 8,7MM€ (+4,3% YoY) por disminuciones en las dotaciones a provisiones, 220,6M€ (-37,4% YoY), menores pérdidas por deterioro de activos financieros, 902,6M€ (-14,5% YoY) y por el aumento del margen bruto, 16,3MM€ (+2,5% YoY). Tanto el ROE, 14,9% (-50pbs YoY) como el ROTE, 17,5% (-60pbs YoY) disminuyeron por el aumento de los fondos propios y ajustes de valoración medios de los últimos 12 meses, hasta 37,6MM€ (+4,8% YoY) (esta cifra representa el denominador del ROE). El BPA aumenta a 0,83€ (+4,7% YoY). El Consejo de Administración aprobó el plan de dividendos para el ejercicio 2026 que incluye una distribución en efectivo de entre el 50% y el 60% del beneficio neto consolidado. El importe total de la remuneración al accionista correspondiente al ejercicio 2025 será equivalente al 59,4% del beneficio neto consolidado (0,50€ brutos por acción).

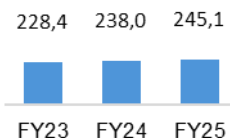
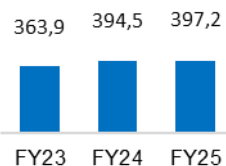
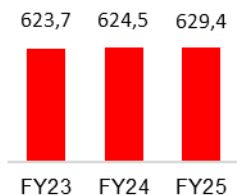
# Los mejores resultados se explican por el crecimiento sostenido del volumen de negocio en los últimos años, dinámica que previsiblemente se mantendrá en 2026



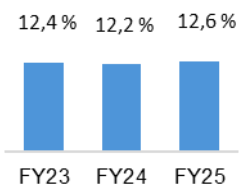
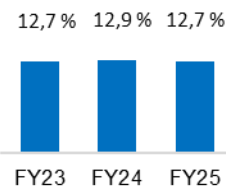
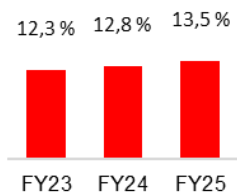
## Activo Total (MM€)



## Activos Ponderados por Riesgo (MM€)



## CET1 Phased-In (%)

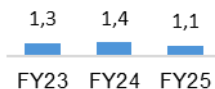
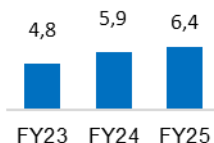
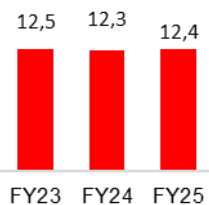


- **Santander:** El activo total aumentó a 1.867,5MM€ (+1,7% YoY) por aumentos en Polonia hasta 78,2MM€ (+14,5% YoY), España, 542,5MM€ (+7,1% YoY), México, 102,2MM€ (+4,7% YoY), Portugal, 62,3MM€ (+4,7% YoY) y Brasil, 209,5MM€ (+1,9% YoY). Los activos ponderados por riesgo *phased-in* se mantuvieron estables en 629,4MM€ (+0,8% YoY) y el CET1 *phased-in* aumentó a 13,5% (+70pbs YoY) por el beneficio atribuido (+223pbs) y el mercado (+9pbs), compensado por la distribución de capital (-121pbs), los APRs orgánicos netos (-25pbs) y regulatorios y modelos (-16pbs).
- **BBVA:** El total de activos aumentó a 859,6MM€ (+11,3% YoY) por incrementos en los valores representativos de deuda, 73,4MM€ (+24,3% YoY), en los activos financieros mantenidos para negociar, 123,2MM€ (+13,1% YoY) y en los préstamos y anticipos a la clientela, 460,4MM€ (+11,6% YoY). Los APR del grupo también aumentaron ligeramente a 397,2MM€ (+0,7% YoY) y el CET1 disminuyó a 12,7% (-18pbs YoY) por la actividad de los APRs (-152pbs), el dividendo devengado y cupones AT1 (-143pbs), y una recompra extraordinaria de acciones de 4,0MM€ (-105pbs), compensado por resultados (+265pbs), otros (+61pbs), e impactos regulatorios (+56pbs).
- **CaixaBank:** El activo total ascendió a 664,0MM€ (+5,2% YoY) por un incremento del crédito bruto a la clientela hasta 384,3MM€ (+6,4% YoY). El crédito al consumo mantiene el crecimiento hasta 23,9MM€ (+12,0% YoY) y el crédito hipotecario aumenta a 141,6MM€ (+5,7% YoY). El crédito a empresas también incrementa a 179,4MM€ (+7,1% YoY) de los cuales 34,1MM€ (+20,6% YoY) son a empresas con sucursales internacionales. Los APR aumentan hasta 245,1MM€ (+3,0% YoY) y el ratio CET1 se sitúa en el 12,6% (+38pbs YoY) por la entrada en enero de 2025 de la normativa CRR3 (Basilea IV) (+20pbs) y por la generación de capital (+270pbs), compensado por el programa de recompra de acciones (-21pbs), la evolución orgánica de los APRs (-68pbs), la previsión de dividendo con cargo al ejercicio y el pago del cupón AT1 (-154pbs), y la evolución del mercado y otros (-9pbs).

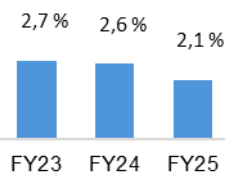
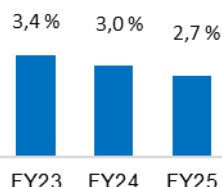
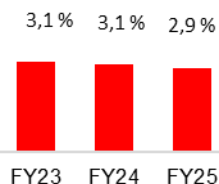
# La evolución a la baja de la tasa de morosidad es consistente y apunta a un escenario de riesgo de impago contenido en el corto y medio plazo



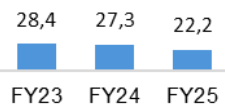
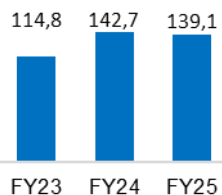
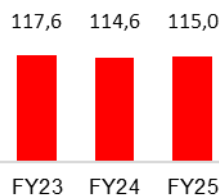
## Provisiones por Insolvencia + Deterioros (MM€)



## Tasa de Mora (%)



## Coste del Riesgo (pbs)

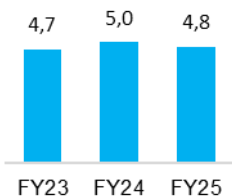


- **Santander:** Las dotaciones por insolvencias aumentan ligeramente a 12,4MM€ (+0,6% YoY) y los fondos constituidos para insolvencias se mantienen estables en 22,9MM€ (+0,1% YoY) con un ratio de cobertura de 66,5% (+2pbs YoY). El ratio de morosidad disminuye hasta 2,9% (-14pbs) con mejoras en RC&B (-21pbs YoY), CIB, (-14pbs YoY) y WMI (-8pbs YoY). El coste del riesgo del grupo se mantiene estable en 115,0pbs (+0,4pbs) por aumentos en Payments, 791,1pbs (+55pbs YoY) y en CIB, 14,8pbs (+5pbs YoY), compensado por disminuciones en WMI, 8,6pbs (-10pbs YoY), DCB, 209,7pbs (-7pbs YoY) y RC&B, 87,7pbs (-5pbs YoY).
- **BBVA:** Las provisiones y los deterioros de activos financieros aumentan a 6,4MM€ (+8,4% YoY). Los fondos de cobertura ascendieron a 12,6MM€ (+5,9% YoY) con una tasa de cobertura del 85,0%. El riesgo crediticio aumentó a 547,2MM€ (+12,1% YoY) y los saldos dudosos se mantuvieron estables en 14,8MM€ (+0,0% YoY). La tasa de mora disminuyó hasta 2,7% (-30pbs YoY) con mejoras en España, 3,0% (-68pbs YoY) y en América del Sur, 4,0% (-50pbs YoY). El coste del riesgo descendió a 139,1pbs (-4pbs YoY).
- **CaixaBank:** Las dotaciones a provisiones y las pérdidas por deterioro de activos financieros disminuyeron a 1,1MM€ (-20,3% YoY). Los saldos dudosos descienden hasta los 8,6MM€ (-15,7% YoY), tras la buena evolución orgánica de la calidad de activo y la gestión activa de la morosidad. Las provisiones por insolvencias fueron de 6,6MM€ (-5,4% YoY), situando el ratio de cobertura en el 77,0%. La tasa de mora se situó en el 2,1% YoY (-50pbs YoY), con la tasa de mora hipotecaria en el 1,9% (-70pbs YoY), de empresas en el 2,2% (-50pbs YoY), y de consumo en el 2,8% (-30pbs YoY). El coste del riesgo descendió a 22,2pbs (-5pbs YoY).

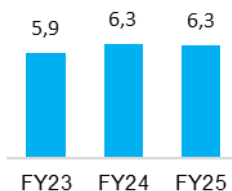
# Seguimos observando un ajuste del Margen de Intereses que ha sido compensando por aumento del volumen y las comisiones

**Sabadell**

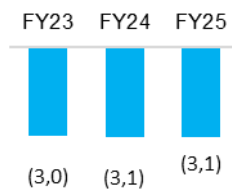
Margen de Intereses (MM€)



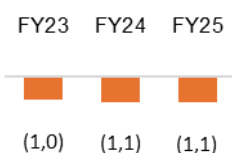
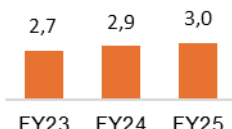
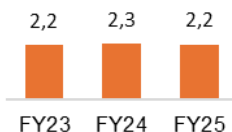
Margen Bruto (MM€)



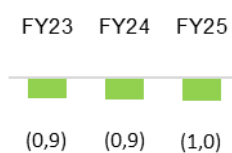
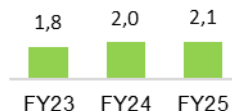
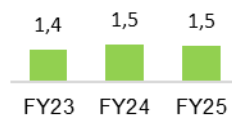
Costes de Gestión (MM€)



**bankinter.**



**Unicaja**



- **Sabadell:** El MI disminuyó a 4,8M€ (-3,7% YoY) por el comportamiento en el perímetro Ex TSB (-6,6% YoY) debido a un menor rendimiento del crédito y una menor aportación de entidades de crédito, impactados por menores tipos de interés. El MB disminuye ligeramente hasta 6,3MM€ (-0,8% YoY) por menores resultados de operaciones financieras que se sitúan en 4,4M€ (-95,0% YoY), compensado por menores productos y cargas de explotación, que disminuyen a -122,0M€ (-58,4% YoY) y un aumento de las comisiones netas a 1,4MM€ (+2,0% YoY), compuestas por comisiones de gestión de activos y seguros, 362,5M€ (+14,5% YoY), de servicios, 747,1M€ (-1,7% YoY) y de operaciones de riesgo, 274,5M€ (-2,0% YoY). Los costes de gestión alcanzaron 3,1MM€ (+0,5% YoY) por aumentos en gastos de personal que ascienden a 1,6MM€ (+2,9% YoY) y disminuciones en otros gastos de explotación que se sitúan en 1,0MM€ (-2,6% YoY). El número de empleados descendió a 18.736, con una reducción de 33 empleados (-0,2% YoY) y el número de oficinas también disminuyó hasta 1.336 (-1,0% YoY). El ratio de eficiencia aumentó a 49,3% por el aumento de los costes operativos.
- **Bankinter:** El MI se situó en 2,2MM€ (-1,8% YoY), afectado por la reducción del diferencial a la clientela, 2,68% (-23pbs YoY) y del margen de intermediación a 1,78% (-22pbs YoY), reducción más pronunciada en la primera parte del ejercicio. Esta disminución se vio parcialmente compensada por el crecimiento de los volúmenes de negocio. El MB ascendió a 3,0MM€ (+5,0% YoY), con España concentrando el 89,6% del margen bruto. Este incremento del MB fue impulsado por el crecimiento de las comisiones netas del grupo hasta 795,1M€ (+10,9% YoY), comisiones de gestión de activos y brokerage, 537,9M€ (+14,3% YoY), seguros, 66,7M€ (+7,3% YoY), y negocios transaccionales, 391,8M€ (+1,9% YoY). Los costes operativos incrementaron hasta 1,1MM€ (+4,3% YoY) por gastos de personal de 638,2M€ (+7,3% YoY), con una variación en el número de empleados de +0,3% YoY, alcanzando 6.678 empleados y con el mismo número de oficinas que hace un año. El ratio de eficiencia se sitúa en el 36,1% (-23pbs YoY) por el crecimiento de los ingresos. El grupo ha indicado la importancia que está adquiriendo la aplicación de Inteligencia Artificial generativa en el banco, mejorando la eficiencia de los procesos, la productividad de los empleados y la calidad del servicio.
- **Unicaja:** El MI se redujo a 1,5MM€ (-2,8% YoY), por la disminución del margen comercial hasta el 2,28% (-33pbs YoY) y del margen de interés sobre activos rentables hasta el 1,74% (-7pbs YoY). El MB aumentó a 2,1MM€ (+2,6% YoY) por un incremento de las comisiones netas, 526,5M€ (+2,8% YoY) y una disminución de otros productos/cargas de explotación, -54,9M€ (-56,1% YoY), debido al antiguo gravamen a la banca. Los costes de gestión de Unicaja ascendieron a 1,0MM€ (+5,4% YoY) por aumentos en gastos generales de administración, 288,2M€ (+7,4% YoY) y en gastos de personal, 573,6M€ (+4,2% YoY) con una reducción de 227 empleados YoY. El ratio de eficiencia aumentó a 45,5% (+120pbs YoY) por la subida de los gastos de administración.

Eficiencia (%) 49,3% (+67 pbs)

36,1% (-23 pbs)

45,5% (+120 pbs)

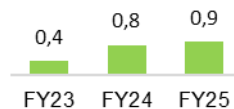
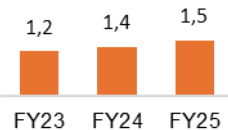
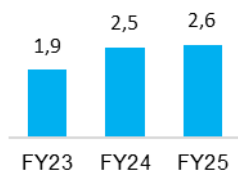
# Las menores dotaciones y la contención en los costes han reducido el impacto de la merma del margen en los resultados

**Sabadell**

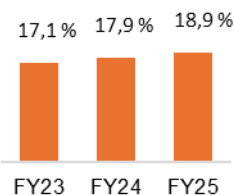
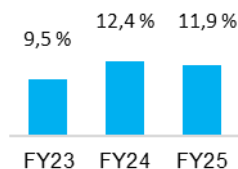
**bankinter.**

**Unicaja**

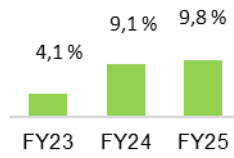
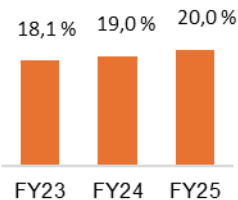
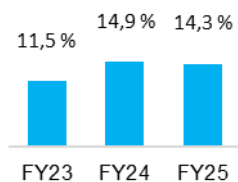
## Resultado antes de Impuestos (MM€)



## ROE (%)



## ROTE (%)



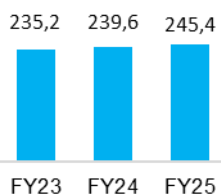
Nota: Unicaja no ha informado sobre el ROE en su informe financiero del cuarto trimestre de 2025

- **Sabadell:** El resultado antes de impuestos aumentó a 2,6MM€ (+3,5% YoY) por disminuciones en otras dotaciones y deterioros hasta -26,7M€ (-65,8% YoY), en dotaciones a otros activos financieros que se sitúan en -39,0M€ (-43,2% YoY) y en dotaciones para insolvencias, que alcanzan 480,6M€ (-15,2% YoY). El ROE desciende a 11,9% (-52pbs YoY) y el ROTE a 14,3% (-64pbs YoY) por un aumento de los fondos propios medios hasta 15,0MM€ (+1,4% YoY) y un decremento del beneficio atribuido al grupo de los últimos 12 meses a 1,8MM€ (-2,8% YoY). El BPA del grupo es de 0,32€ (-1,6% YoY). La remuneración al accionista con cargo al ejercicio 2025 alcanza los 1,5MM€, una mejora de +50M€ respecto al ejercicio anterior.
- **Bankinter:** El resultado antes de impuestos ascendió a 1,5MM€, (+12,9% YoY) por menores pérdidas por deterioro de activos, -312,5M€ (-13,0% YoY), menores pérdidas en baja de activos, -25,1M€ (-38,5% YoY) y debido al crecimiento del margen bruto, 3,0MM€ (+5,0% YoY). España alcanzó un resultado antes de impuestos de 1,3MM€, (+13,8% YoY). En Portugal, el beneficio antes de impuestos ascendió a 209,7M€ (+7,4% YoY) y en Irlanda a 46,2M€ (+13,3% YoY). El ROE aumentó a 18,9% (+98pbs YoY), y el ROTE a 20,0% (+104pbs) por un aumento del 14,4% YoY del beneficio neto del grupo. El BPA del grupo alcanzó 1,17€ (+13,7% YoY).
- **Unicaja:** El resultado antes de impuestos ha registrado un aumento hasta 901,5M€ (+10,4% YoY) debido a una reducción en las provisiones, que alcanzan 119,8M€ (-37,9% YoY). El ROTE incrementó a 9,8% (+70pbs YoY) gracias a un aumento del resultado atribuido de los últimos doce meses (numerador del ROTE) (+10,7% YoY). El Consejo de Administración ha aprobado la nueva política de dividendos del banco, que establece un objetivo de distribución del 70% del beneficio neto, frente al 60%. Asimismo, dicha política contempla que, a partir de 2026, al *pay-out* del 70% podrá añadirse una remuneración adicional mediante recompras de acciones propias o dividendos extraordinarios. El valor contable tangible por acción alcanza los 2,42€ (+3,0% YoY).

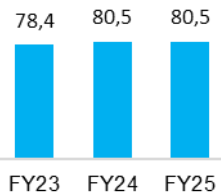
# Crecimiento significativo de los volúmenes en Bankinter y estables en Unicaja y Sabadell en un entorno de solvencia contrastada

## **Sabadell**

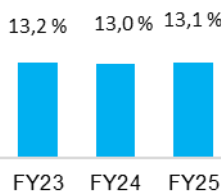
### Activo Total (MM€)



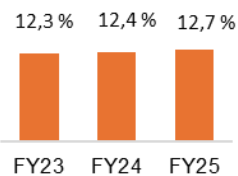
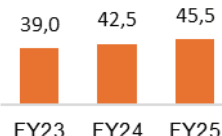
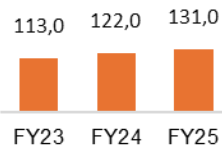
### Activos Ponderados por Riesgo (MM€)



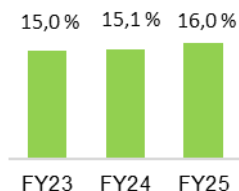
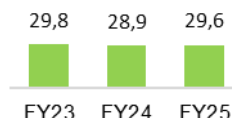
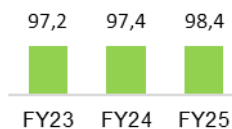
### CET1 Phased-in (%)



## **bankinter.**



## **Unicaja**



Nota: El CET1 mostrado en el gráfico del Banco Sabadell es "Fully-Loaded"

- **Sabadell:** El activo total incrementa hasta 245,4MM€ (+2,4% YoY) por aumentos en valores representativos de deuda hasta 29,3MM€ (+18,0% YoY) y en préstamos y anticipos a la clientela que se sitúan en 162,4MM€ (+2,2% YoY). Los APR se mantienen estables en 80,5MM€ y el CET1 aumenta ligeramente hasta 13,1% (+10pbs YoY) y disminuye QoQ (-63pbs QoQ) por la distribución del exceso de capital (recompras) (-54pbs) y por el devengo de dividendos (-29pbs), compensado por la generación de capital (+20pbs).
- **Bankinter:** Los activos totales del grupo alcanzan 131,0MM€ (+7,4% YoY) por aumentos en préstamos y anticipos a entidades de crédito hasta 12,0MM€ (+48,5% YoY) y a la clientela 80,7MM€ (+4,7% YoY). Los recursos minoristas incrementaron a 88,1MM€ (+6,1% YoY) y los recursos gestionados fuera de balance a 68,5MM€ (+18,8% YoY). Los activos ponderados por riesgo ascienden a 45,5MM€ (+7,0% YoY) y el CET1 se sitúa en el 12,7% (+31pbs YoY) por rendimientos retenidos (+111pbs), intangibles (+3pbs) y ajustes de valoración (+3pbs), compensados por la evolución de los APRs (-51pbs), y el riesgo operacional y el mercado (-35pbs).
- **Unicaja:** El activo total aumenta hasta 98,4MM€ (+1,1% YoY) por incrementos en préstamos y anticipos a bancos centrales y entidades de crédito que alcanzan 6,0MM€ (+23,8% YoY). Los activos ponderados por riesgo ascienden a 29,6MM€ (+2,6% YoY) y el CET1 phased-in se sitúa en 16,0% (+90pbs YoY) por el beneficio neto de 2025 (+213pbs) y otros (menores deducciones, DTAs y efecto de mercado) (+77pbs), parcialmente compensado por el pago de dividendos y el cupón AT1 (-159pbs) y el aumento de activos ponderados por riesgo (-42pbs).

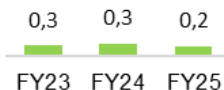
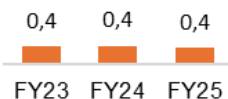
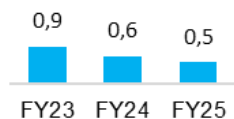
# El riesgo crediticio en mínimos históricos apunta a un escenario de estabilidad del ciclo crediticio a corto plazo

**Sabadell**

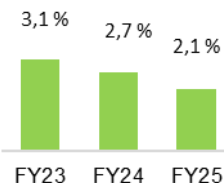
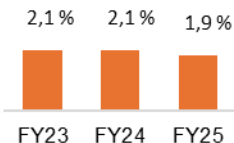
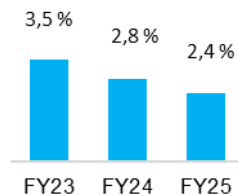
**bankinter.**

**Unicaja**

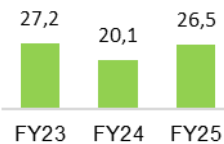
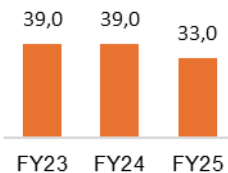
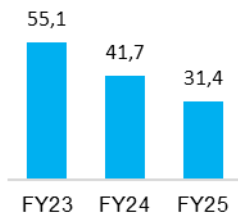
## Provisiones por Insolvencia + Deterioros (MM€)



## Tasa de Mora (%)










## Coste del Riesgo (pbs)



- **Sabadell:** Las dotaciones por insolvencias y deterioros disminuyen a 0,5MM€ (-21,4% YoY). Asimismo, las provisiones por riesgos de crédito del grupo disminuyen a 2,6MM€ (-12,2% YoY), situando el ratio de cobertura de riesgos de fase 3 en el 63,8% (+200pbs YoY). La tasa de mora disminuye a 2,4% (-47pbs YoY) con la de pymes y autónomos en el 5,3% (-140pbs YoY), la de empresas en el 1,8% (-17pbs YoY) y la de particulares con garantía de la primera hipoteca en el 1,68% (-21pbs YoY). El coste del riesgo mejora, situándose en 31,4pbs a nivel grupo (-10pbs YoY).
- **Bankinter:** Las dotaciones a provisiones y las pérdidas por deterioro se reducen a 0,4MM€ (-13,4% YoY) y las provisiones por riesgo de crédito descienden a 1,2MM€ (-5,2% YoY) por disminuciones de provisiones en fase 2 hasta 81,1M€ (-13,4% YoY), provisiones en fase 1 hasta 129,3M€ (-8,6% YoY) y provisiones en fase 3 hasta 1,0MM€ (-4,0% YoY). La tasa de mora también se reduce al 1,9% (-17pbs YoY) debido a la disminución del dudoso, -1,8MM€ (-3,8% YoY). El ratio de cobertura disminuye hasta 67,9% (-95pbs YoY) y el coste del riesgo se sitúa en 33pbs (-6pbs YoY).
- **Unicaja:** Las provisiones y las pérdidas por deterioro de activos financieros de la cuenta de resultados descienden a 0,2MM€ (-19,6% YoY) y el riesgo de crédito se sitúa en 48,3MM€ (+1,3% YoY), con los créditos dudosos (fase 3) disminuyendo hasta 1,0MM€ (-20,0% YoY), por lo que no se aprecian señales de deterioro de la calidad del crédito. Las provisiones por riesgo de crédito disminuyen a 796,2MM€ (-9,2% YoY), situando el ratio de cobertura en el 77,1% (+9pbs YoY). La tasa de mora descendió a 2,1% (-60pbs YoY), con la mora de empresas en el 3,4% (-180pbs YoY), la hipotecaria en el 2,1% (-20pbs YoY) y la tasa de consumo en el 1,7% (-20pbs YoY). El coste del riesgo aumenta a 26,5pbs (+6pbs YoY).

# En el 4T2025, observamos una mejora de la calidad crediticia, con descensos interanuales de fase 3 y estabilidad controlada en fase 2 pese al crecimiento

## Evolución del riesgo crediticio (por fases) a diciembre de 2025

€MM									Total
<b>A Diciembre 2025</b>									
Fase 2	[a.1]	90,1	33,6	26,9	9,2	2,2	2,3		164,4
Fase 3	[a.2]	34,4	14,8	8,6	4,1	1,8	1,0		64,8
<b>Total</b>	<b>[a]</b>	<b>124,5</b>	<b>48,4</b>	<b>35,5</b>	<b>13,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,4</b>		<b>229,2</b>
<b>A Septiembre 2025</b>									
Fase 2	[b.1]	86,3	32,0	25,2	9,0	2,4	2,4		157,3
Fase 3	[b.2]	34,0	14,3	9,3	4,3	1,9	1,1		30,9
<b>Total</b>	<b>[b]</b>	<b>120,4</b>	<b>46,3</b>	<b>34,6</b>	<b>13,3</b>	<b>4,2</b>	<b>3,4</b>		<b>222,2</b>
<b>A Diciembre 2024</b>									
Fase 2	[c.1]	88,2	34,3	25,5	10,7	2,6	2,7		163,9
Fase 3	[c.2]	35,3	14,8	10,2	4,8	1,9	1,3		68,4
<b>Total</b>	<b>[c]</b>	<b>123,4</b>	<b>49,1</b>	<b>35,7</b>	<b>15,5</b>	<b>4,5</b>	<b>4,0</b>		<b>232,3</b>
<b>Dic-25 vs Sep-25</b>									
Fase 2	[a.1] - [b.1]	3,8	1,6	1,7	0,2	(0,1)	(0,0)		7,1
Fase 3	[a.2] - [b.2]	0,3	0,5	(0,7)	(0,1)	(0,1)	(0,0)		33,9
<b>Total</b>	<b>[a-b]</b>	<b>4,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,0</b>	<b>0,1</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,1)</b>		<b>7,0</b>
<b>Dic-25 vs Dic-24</b>									
Fase 2	[a.1] - [c.1]	1,9	(0,7)	1,4	(1,4)	(0,4)	(0,4)		0,5
Fase 3	[a.2] - [c.2]	(0,9)	(0,0)	(1,6)	(0,7)	(0,1)	(0,3)		(3,5)
<b>Total</b>	<b>[a-c]</b>	<b>1,0</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(0,7)</b>		<b>(3,1)</b>
<b>Variaciones</b>									
QoQ Fase 2		4,3 %	5,0 %	6,7 %	2,5 %	(5,4)%	(0,9)%		
QoQ Fase 3		1,0 %	3,5 %	(7,7)%	(3,5)%	(3,6)%	(4,3)%		
YoY Fase 2		2,2 %	(1,9)%	5,7 %	(13,4)%	(14,7)%	(14,7)%		
YoY Fase 3		(2,5)%	(0,0)%	(15,7)%	(15,0)%	(3,8)%	(20,0)%		

La tabla contigua muestra los datos **consolidados a nivel de grupo** del saldo total de préstamos en fase 2 y fase 3. En términos generales, se sigue observando una mejora de la calidad crediticia de las carteras de las principales entidades españolas, teniendo en cuenta que continúan aumentando los volúmenes de negocio:

- **Santander** aumenta su cartera de créditos dudosos (fase 3) en un 1,0% QoQ, pero disminuyen en -2,5% YoY. Sus créditos en vigilancia especial (fase 2) se incrementan en un 4,3% QoQ y un 2,2% YoY.
- **BBVA** aumenta tanto los créditos dudosos como los créditos en vigilancia especial en un 3,5% QoQ y 5,0% QoQ, respectivamente. En cambio, los dudosos se mantienen estables YoY y los créditos en vigilancia especial se reducen en -1,9% YoY. Por geografías, España experimenta una disminución de los saldos dudosos, situándose en 6,8MM€ (-12,2% YoY). Por su parte, en Turquía incrementan hasta 2,8MM€ (+38,5% YoY) y en México también aumentan hasta 2,8MM€ (+11,9% YoY).
- **CaixaBank** disminuye sus créditos dudosos en -7,7% QoQ y en -15,7% YoY tras la buena evolución orgánica de la calidad de activo y la gestión activa de la morosidad, incluyendo ventas de carteras NPL en el mercado secundario. Los créditos en vigilancia especial aumentan en un 6,7% QoQ y un 5,7% YoY.
- **Sabadell** se alinea con la tendencia bajista del sector, reduciendo sus créditos dudosos en un -3,5% QoQ y -15,0% YoY, mientras que los préstamos en vigilancia especial aumentan en un 2,5% QoQ y disminuyen en un -13,4% YoY.
- **Bankinter** logra reducir considerablemente los activos de riesgo, con los créditos dudosos cayendo en un -3,6% QoQ y en un -3,8% YoY. Asimismo, los créditos en vigilancia especial descienden en un -5,4% QoQ y en un -14,7% YoY.
- **Unicaja** también presenta una reducción del riesgo de sus créditos, con los créditos dudosos disminuyendo en un -4,3% QoQ y en un -20,0% YoY. Sus créditos en vigilancia especial descienden en -0,9% QoQ y en -14,7% YoY.



# Resultados 4T 2025

Principales Entidades Estadounidenses



# Los márgenes de los principales bancos americanos aumentan a lo largo de 2025



J.P.Morgan

citigroup

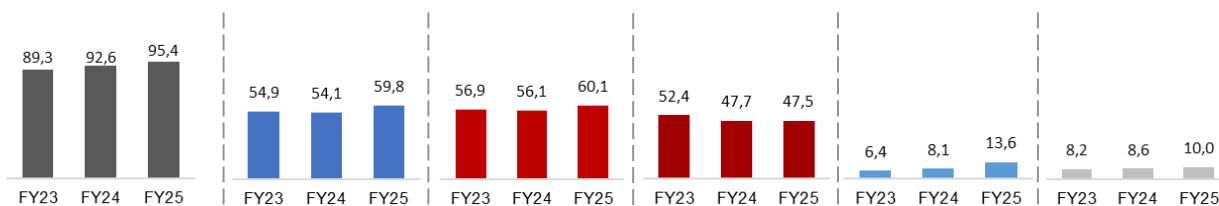
BANK OF AMERICA

WELLS FARGO

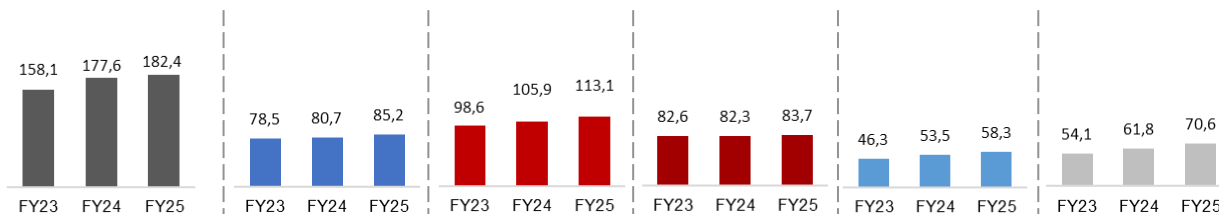
Goldman Sachs

Morgan Stanley

## Margen de Intereses (MM \$)



## Margen bruto (MM\$)



Nota: Los datos por segmento del margen de intereses anual de Goldman Sachs no han sido facilitados en los resultados del Q4, siendo elaborados por Accuracy a partir de los resultados trimestrales

\*Las cifras del margen de intereses de cada división de JP Morgan y Bank of America son bajo "managed basis".

### → Margen de intereses:

- **JP Morgan** incrementó el MI, 95,4MM\$, (+3,1% YoY) por (+12,9% YoY) en Commercial & Investment Bank, 24,7MM\$\*, (+6,2% YoY\*) en Consumer & Community Bank, 58,2MM\$\*, y (+4,2% YoY\*) en Asset & Wealth Management, 6,8MM\$\*
- En **Citigroup** el MI, 59,8MM\$, aumentó en (+10,5% YoY) por (+42,9% YoY) en Markets, 10,0MM\$, (+17,1% YoY) en Wealth, 5,3MM\$, (+11,8% YoY) en Services, 15,0MM\$, y (+6,5% YoY) en U.S. Personal Banking, 22,5MM\$, compensado por una disminución de (-1,2% YoY) en Banking, 2,1MM\$.
- **BofA** aumentó el MI, 60,1MM\$, en (+7,2% YoY) por (+68,6% YoY\*) en Global Markets, 5,7MM\$\*, (+6,7% YoY\*) en Consumer Banking, 35,3MM\$\* y (+3,3% YoY\*) en Global Wealth & Investment Management, 7,2MM\$\*.
- **Wells Fargo** mantuvo estable el MI, 47,5MM\$, (-0,4% YoY), por (+6,1% YoY) en Wealth and Investment Management, 3,7MM\$, y (+3,1% YoY) en Consumer Banking and Lending, 29,2MM\$, compensado por (-13,1% YoY) en Commercial Banking, 7,9MM\$ y (-4,8% YoY) en Corporate and Investment Banking, 7,6MM\$.
- En **Goldman Sachs** el MI aumentó hasta 13,6MM\$ (+68,3% YoY), por (+134,1% YoY) en Global Banking & Markets, 7,1MM\$, (+16,9% YoY) en Asset & Wealth Management, 3,4MM\$, y (+6,3% YoY\*) en Platform Solutions, 3,1MM\$.
- **Morgan Stanley** aumentó el MI, 10,0MM\$, en (+16,7% YoY), con (+8,2% YoY) en Wealth Management, 7,9MM\$.

### → Margen bruto:

- En **JP Morgan**, el MB, 182,4MM\$, incrementó en (+2,8% YoY), por (+14,2% YoY) en comisiones de Asset & Wealth Management, 20,3MM\$, (+9,8% YoY) en Resultados por Operaciones Financieras (ROF), 27,2MM\$, y por (+3,1% YoY) del Margen de Intereses, 95,4MM\$.
- **Citigroup** aumentó el MB, 85,2MM\$, en (+5,6% YoY) por (+10,5% YoY) del MI, 59,8MM\$, y (+9,1% YoY) en comisiones, 11,2MM\$.
- **BofA** aumentó el MB, 113,1MM\$ en (+6,8% YoY) por (+12,4% YoY) en comisiones de Asset Management, 15,6MM\$, y (+11,9% YoY) de Brokerage, 4,4MM\$.
- **Wells Fargo** incrementó el MB, 83,7MM\$ (+1,7% YoY) por una disminución de (-84,3% YoY) en pérdidas netas por instrumentos de deuda, -0,1MM\$, e incrementos de (+13,6% YoY) en banca de inversión, 3,0MM\$ y (+7,4% YoY) en asesoramiento en inversiones y otras comisiones basadas en activos, 10,5MM\$.
- En **Goldman Sachs** el MB, 58,3MM\$, aumentó un (+8,9% YoY) por (+68,3% YoY) del MI y (+20,8% YoY) en banca de inversión, 9,3MM\$, por un mayor volumen de operaciones de M&A completadas.
- **Morgan Stanley** aumentó su MB, 70,6MM\$ (+14,4% YoY) por (+11,8% YoY) en Asset Management, 25,1MM\$, (+10,7% YoY) en Trading, 18,6MM\$ y (+16,7% YoY) del MI, 10,0MM\$.



# Los costes de gestión aumentan debido al incremento de los costes de personal, y las provisiones se mantienen estables en la mayoría de los bancos

J.P.Morgan

citigroup

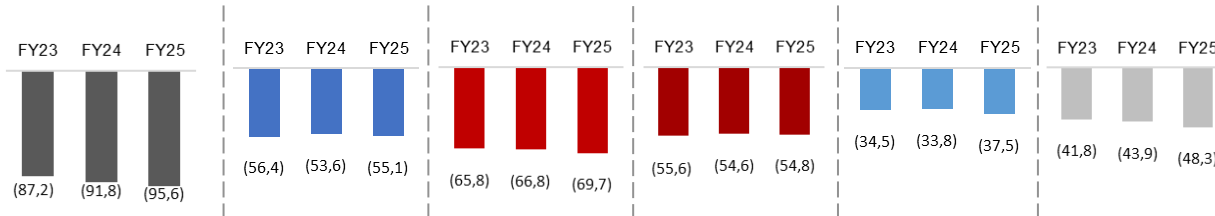
BANK OF AMERICA

WELLS FARGO

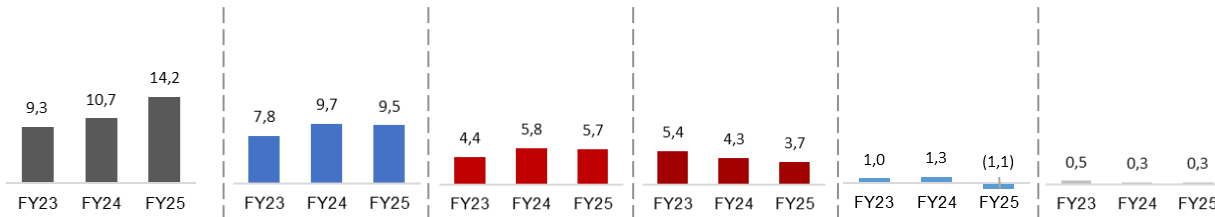
Goldman Sachs

Morgan Stanley

## Costes de Gestión (MM \$)



## Dotación de provisiones por insolvencias (MM \$)



## Eficiencia (%)

52,4% (+72 pb)

64,7% (-170 pb)

61,7% (-147 pb)

65,5% (-82 pb)

64,4% (+130 pb)

68,4% (-270 pb)

## → Costes de gestión:

- En **JP Morgan** los costes de gestión aumentaron hasta -95,6MM\$ (+4,2% YoY), por (+12,2% YoY) en gastos de tecnología, -11,0MM\$, (+11,7% YoY) en gastos de servicios profesionales, -12,4MM\$, y (+6,1% YoY) en gastos de personal, -54,5MM\$, con +1.279 empleados (+0,4% YoY).
- **Citigroup** incrementó costes de gestión, -55,1MM\$ (+2,9% YoY) por (+4,3% YoY) en gastos de tecnología, -9,4MM\$, (+3,8% YoY), de personal, -29,6MM\$, pese a un recorte de ~3.000 empleados YoY y compensado por una disminución de (-105,4% YoY) en gastos de reestructuración, -0,1MM\$.
- **BofA** aumentó costes de gestión, -69,7MM\$ (+4,4% YoY) por (+5,4% YoY) en gastos de personal, -42,3MM\$, por subidas en salarios a empleados.
- **Wells Fargo** mantuvo estables los costes de gestión, -54,8MM\$ (+0,4% YoY) por (+13,5% YoY) en gastos de tecnología, -5,2MM\$, y (+1,5% YoY) de personal, -36,3MM\$, compensado por una caída de (-20,6% YoY) en "otros" gastos, -4,6MM\$, entre otros, por leasing y pérdidas operativas.
- Los costes de gestión de **Goldman Sachs**, -37,5MM\$ incrementaron (+11,2% YoY) por (+18,9% YoY) de gastos de transacciones, -8,0MM\$ y (+13,2% YoY) de gastos de personal, -18,9MM\$.
- **Morgan Stanley** aumentó los costes de gestión, -48,3MM\$, (+10,1% YoY) por (+11,6% YoY) en personal, -29,2MM\$, +2.514 empleados (+3,1% YoY).

## → Provisiones:

- Las provisiones en **JP Morgan** aumentaron, 14,2MM\$, (+33,1% YoY) por (+243,2% YoY) en Commercial & Investment Banking 2,6MM\$, por un aumento de 2,2MM\$ por traspaso de saldos de "Apple Card".
- **Citigroup** disminuyó provisiones, 9,5MM\$ (-2,4% YoY) por (-16,1% YoY) en banca personal en EE.UU., 7,2MM\$.
- **BofA** disminuyó provisiones, 5,7MM\$, (-2,5% YoY) por una disminución de (-6,8% YoY) en "Consumer Banking", 4,6MM\$.
- Las provisiones de **Wells Fargo** disminuyeron, 3,7MM\$, (-15,6% YoY) por (-85,8% YoY) en Corporate & Investment Banking, 0,7MM\$, y (-5,6% YoY) en Consumer Banking and Lending, 3,4MM\$.
- Las provisiones de **Goldman Sachs** descendieron, -1,1MM\$, (-182,6% YoY) por liberación de provisiones vinculadas a la cartera de "Apple Card" por su intención de venta, incluyendo una reducción de reservas por 2,48MM\$.
- **Morgan Stanley** aumentó provisiones, 0,3MM\$, (+32,2% YoY) por (+49,5% YoY) en segmento Institutional Securities, 0,3MM\$ debido a mayores préstamos corporativos y más financiación con garantía real.

# Crecimiento de beneficios netos y rentabilidad en 2025 de todos los principales bancos americanos, salvo JP Morgan

J.P.Morgan

citigroup

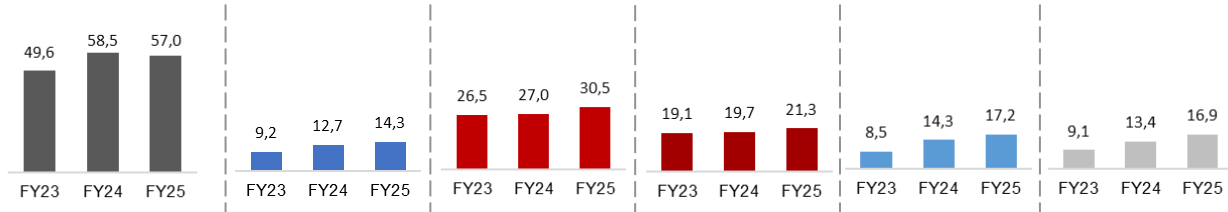
BANK OF AMERICA

WELLS FARGO

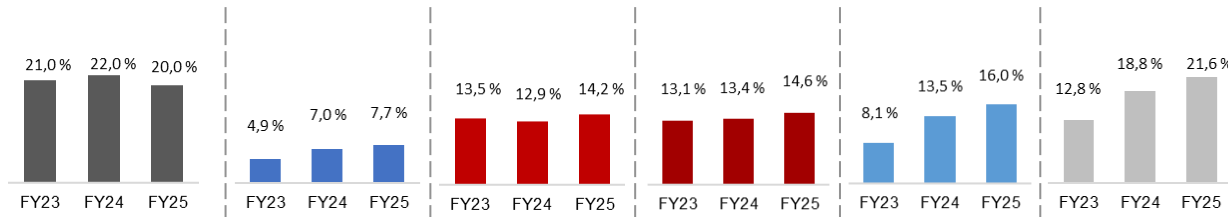
Goldman Sachs

Morgan Stanley

## Beneficio neto (MM\$)



## ROTCE (%)



### → Beneficio Neto:

- El BN de **JP Morgan**, 57,0MM\$, (-2,4% YoY), disminuyó por (+33,1% YoY) de las provisiones, 14,2MM\$ y (+4,2% YoY) de los costes de gestión -95,6MM\$. El BPA, 20,05\$, aumentó un (+1,3% YoY).
- **Citigroup** incrementó el BN, 14,3MM\$, (+12,8% YoY) por (+10,5% YoY) del margen de intereses, 59,8MM\$. El BPA diluido incrementó a 6.99\$ (+17,5% YoY).
- **BofA** aumentó su BN hasta 30,5MM\$, (+13,1% YoY) por (+8,6% YoY) de comisiones, 39,4MM\$ y (+7,2% YoY) del margen de intereses, 60,1MM\$. El BPA ascendió a 3.86\$ (+19,5% YoY).
- El BN de **Wells Fargo** alcanzó 21,3MM\$ (+8,2% YoY) por una reducción de (-84,3% YoY) en pérdidas netas por instrumentos de deuda, -0,1MM\$, y aumentos de (+13,6% YoY) en banca de inversión, 3,0MM\$, y (+7,4% YoY) en asesoramiento en inversiones & otras comisiones basadas en activos, 10,5MM\$. El BPA alcanzó 6,34\$ (+16,8% YoY).
- **Goldman Sachs** aumentó su BN hasta 17,2MM\$ (+20,3% YoY) por (+68,3% YoY) del margen de intereses, 13,6MM\$. El BPA alcanzó 51,95\$ (+26,5% YoY).
- El BN de **Morgan Stanley** ascendió a 16,9MM\$ (+25,9% YoY) por (+14,4% YoY) del margen bruto, 70,6MM\$. El BPA aumentó hasta 10.32\$ (+28,4% YoY).

### → ROTCE (%):

- La evolución del ROTCE es positiva en todos los bancos dado el crecimiento, **salvo JP Morgan** (-200pbs), por una disminución (-2,2% YoY) del beneficio neto atribuible a los accionistas, 55,9MM\$ y un incremento (+7,9% YoY) del capital tangible atribuible a los accionistas (Tangible Common Equity, TCE), 280,3MM\$. **Morgan Stanley** aumentó su ROTCE, 21,6% (+280pbs), **Goldman Sachs**, 16,0% (+250pbs), **BofA**, 14,2%, (+130pbs), **Wells Fargo**, 14,6% (+120pbs), y **Citi** 7,7% (+70pbs).

# Glosario

Las siguientes abreviaturas y términos han sido utilizados a lo largo de este informe:

<b>Abreviaturas</b>	<b>Términos</b>
<b>2025E / 2026E / 2027E</b>	Estimación 2025/Estimación 2026/ Estimación 2027
<b>12M</b>	12 Meses
<b>APR</b>	Activos Ponderados por Riesgo
<b>ATM</b>	Activos Totales Medios
<b>BCE</b>	Banco Central Europeo
<b>BN</b>	Beneficio Neto
<b>BPA</b>	Beneficio por Acción
<b>CDS</b>	Credit Default Swaps
<b>CET1</b>	Common Equity Tier 1
<b>CIB</b>	Corporate & Investment Banking
<b>CME Term SOFR</b>	Chicago Mercantile Exchange Secured Overnight Financing Rate
<b>DCB</b>	Digital Consumer Bank
<b>E</b>	Estimado
<b>EE.UU.</b>	Estados Unidos de América
<b>EURIBOR</b>	Euro Interbank Offered Rate
<b>FED</b>	Reserva Federal de Estados Unidos
<b>FMI</b>	Fondo Monetario Internacional
<b>IA</b>	Inteligencia Artificial
<b>IPC</b>	Índice de Precios al Consumo

<b>Abreviaturas</b>	<b>Términos</b>
<b>JGA</b>	Junta General de Accionistas
<b>M&amp;A</b>	Mergers & Acquisitions
<b>MB</b>	Margen Bruto
<b>MI</b>	Margen de Intereses
<b>M€</b>	Millones de Euros
<b>MM€</b>	Miles de Millones de Euros
<b>OCDE</b>	Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos
<b>Pbs</b>	Puntos Básicos
<b>PIB</b>	Producto Interior Bruto
<b>PMI</b>	Purchasing Managers Index
<b>QoQ</b>	Quarter over Quarter
<b>R&amp;CB</b>	Retail & Commercial Banking
<b>ROE</b>	Return on Equity
<b>ROTE</b>	Return on Tangible Equity
<b>ROTCE</b>	Return on Tangible Common Equity
<b>S&amp;P</b>	Standard & Poor's
<b>UE</b>	Unión Europea
<b>WMI</b>	Wealth Management & Insurance
<b>YoY</b>	Year over Year



[www.accuracy.com](http://www.accuracy.com)