American Express

AXP · Revisión v2 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 22/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 325.20 USD

Publicación en la web: 27/10/2026 · Revisión editorial: 26/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	9.00/10
Oportunidad:	8.30/10
NOTA FINAL:	8.60/10

ESPERAR

Riesgo: Medio

Excelente red premium con crecimiento creíble, pero la remediación AML y las necesidades de crédito y capital limitan la convicción a 325,2 USD. Esperar mayor respaldo del beneficio distribuible.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Excelente red premium con crecimiento creíble, pero la remediación AML y las necesidades de crédito y capital limitan la convicción a 325,2 USD. Esperar mayor respaldo del beneficio distribuible.

Datos de circuito cerrado, marca y cuotas sostienen la economía. Crédito, recompensas y financiación distinguen Amex de una red sin balance crediticio.

La carencia de actualidad crediticia se reduce con el 8-K SEC del 15 de octubre, abierto específicamente sin incorporar resultados posteriores: estadísticas preliminares de septiembre, carteras U.S. Consumer y Small Business held for investment. Mora de más de 30 días de 1,2% y 1,4%, respectivamente; write-offs de principal de 1,5% y 2,1%. La pequeña subida de mora frente a agosto coexiste con bajas en write-offs mensuales: ni deterioro descontrolado ni prueba de pérdidas normalizadas de ciclo. El trust titulizado tiene cobertura y denominador distintos; no se utiliza su tasa menor para toda la compañía. Se excluyen carteras held for sale. Esta evidencia favorece la resiliencia y es la mejor objeción a nuestra cautela, pero no cuantifica costes AML ni elimina inversión en recompensas.

Fuentes primarias efectivamente consultadas, con alcance parcial detallado en el expediente privado: Fuente primaria 1; Fuente primaria 2; Fuente primaria 3. Consulta editorial: 26/10/2026; sólo información disponible hasta el corte original.

Valoración y exigencias del precio

La guía corporativa mantenida de BPA 2026 de 17,30–17,90 USD implica 18,2–18,8 veces. Una sensibilidad de BPA 15–18 a 16–20 veces cubre 240–360 USD.

Valoración al precio. A 325,2, la guía de BPA 17,30–17,90 implica PER 18,80–18,17. La previsión del PDF de 17,67 implica 18,40, y la de 19,62 para 2027 da 16,57: son cocientes propios sobre estimaciones, no un valor presente certificado. El precio a 18 veces exige BPA de 18,07; a 20 veces 16,26. Por tanto puede justificarse con la guía y continuidad del crecimiento, pero la diferencia entre múltiplo razonable y barato depende de crédito normal, recompensa y coste de controles. Una sensibilidad contemporánea ilustrativa usa BPA 15–18 USD y 16–20 veces: adverso conjunto 15 por 16=240; intermedio 17,6 por 18=316,8; favorable 18 por 20=360. Son combinaciones explícitas, no probabilidades, targets ni una previsión de resultados del 23 de octubre. La base adversa está por debajo de la guía para incorporar menor gasto y mayor coste crediticio/regulatorio, junto a recompra menor. No preservo el crecimiento por acción por recompras y reparto de caja íntegro simultáneamente.

Retorno a 5–10 años y comparables. Una entrada puede ofrecer capitalización compuesta si las cuotas y gasto de clientes crecen tras financiar su coste. El dividendo no determina por sí solo retorno y un PER de 18 veces no impide buena rentabilidad si BPA crece de forma financiada. No cuantifico TIR sin un calendario de capital retenido/repartido y un coste de crédito normal defendibles. Selecciono Visa/Mastercard por redes y JPMorgan/Capital One por emisión premium/crédito; los primeros no asumen igual financiación crediticia y los segundos tienen distinta mezcla bancaria. CACC y CPAY del proveedor no son pares económicos directos suficientes para fijar un múltiplo. Faltan comparaciones homogéneas de capital y crédito al corte; no uso la media ni declaro una prima exacta. La propia evidencia corporativa de gasto, cuotas y capital proporciona un contraste operativo más defendible.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Remediación de controles, competencia en recompensas, liberaciones de reservas, recesión y financiación por depósitos o titulización pueden reducir capital repartible.

Caja y capital. AXP financia cartera con depósitos, titulizaciones y deuda; el CFO y su FCF yield no representan un flujo industrial repartible. Los intereses de financiación ya están en la base de ingresos netos de intereses: no se restan otra vez sobre BPA. Las inversiones en adquisición de clientes y recompensas forman parte de gastos económicos y no se añaden por ser crecimiento. El 10-Q aclara CET1 de 10,4% en junio, dentro del rango objetivo de la empresa de 10–11%; es un snapshot, no capital actual certificado. El efectivo de 45.243 millones respalda liquidez y clientes; no se suma como excedente a la capitalización de ganancias. No resto depósitos de un EV industrial ni los ignoro para llamar net cash al emisor. La financiación futura no está comprometida sólo por acceso histórico. Crecer saldos requiere retener capital y mantener depósitos, y un adverso conjunto reduce beneficio y capacidad de recomprar a la vez.

Regulación y reinversión financiada. Las órdenes OCC/Fed del 8 de octubre y la multa de 350 millones son evidencia primaria de deficiencias de control, no un titular genérico. La declaración de AXP dice que parte estaba provisionada, que no hay asset cap y que no espera impacto en guías. No convierto esa declaración en garantía de coste total nulo ni resto 350 millones completos de nuevo a beneficios que ya incluyan provisión. Faltan asignación temporal exacta de la provisión y presupuesto final de remediación. La tecnología, controles, marketing y recompensas deben financiarse antes de distribuir. TheFork es una adquisición propuesta; el precio y sinergias atribuibles no se inventan. El crecimiento orgánico puede estar financiado por gastos incluidos, pero el M&A requiere caja adicional y no se computa gratuitamente.

Las estadísticas preliminares SEC del 15 de octubre muestran mora de 1,2% en Consumer y 1,4% en Small Business; los write-offs de principal mensuales son 1,5% y 2,1%. No equivalen al perímetro del trust titulizado. La auditoría declara exposición accidental a un fragmento posterior de Q3 después del primer sello; sus cifras no se emplean y la revisión no se presenta como ciega.

Conclusión y justificación de las notas

Notas separadas. Empresa 9,0 responde a marca, red, datos, cuotas y rentabilidad sobre capital, moderada por crédito y controles deficientes. Oportunidad 8,3 refleja un múltiplo razonable frente a crecimiento creíble y un rango adverso material. Nota Final 8,6 reconoce una candidata excelente sin margen de seguridad demostrado para comprar con convicción; no media, ni rebaja mecánica por sanción. Veredicto ESPERAR para nuevas entradas; para tenencia no se deduce Vender ni ampliar de una nota. El siguiente resultado sólo puede incorporarse en una actualización posterior con su propia fecha.

Por qué podemos estar equivocados: cuotas y gasto premium podrían sostener crecimiento de BPA tras inversión superior al supuesto, sin gran coste adicional de crédito o controles. Qué dato cambiaría el juicio: retención tras renovación de cuotas, coste crediticio sin liberaciones extraordinarias, CET1 y coste verificable de remediación manteniendo crecimiento rentable. Parte con menos respaldo: beneficio ordinario distribuible bajo crédito más débil y obligaciones AML, además de la economía de adquisiciones; el PER aritmético sobre guía es la parte mejor identificada.

Por qué podemos estar equivocados: cuotas premium y gasto pueden crecer después de financiar recompensas y controles. Qué nos haría cambiar: retención tras renovar cuotas, pérdidas crediticias sin liberaciones extraordinarias, CET1 y presupuesto AML. Parte menos respaldada: capital realmente repartible bajo estrés y remediación.

Comparación con la ficha anterior. Empresa/Oportunidad/Final: 9,00/8,00/8,60 → 9,00/8,30/8,60. Veredicto: COMPRA SELECTIVA → ESPERAR. Referencia anterior: 306.90 USD · referencia del informe; nueva: 325.2 USD del 2026-10-22. Se corrige periodo de reparto Q2 frente a H1, se separan capital bancario y caja industrial, y se incorporan estadísticas preliminares SEC del 15 de octubre sin usar resultados posteriores al corte. Comparación de campos de la ficha anterior y metadatos de versión, no nueva lectura íntegra de todos sus PDF. Los periodos pueden solaparse; una fecha o juicio nuevo no demuestra un trimestre nuevo, un resultado predictivo ni rentabilidad obtenida. El juicio procede del audit nuevo y no se ajusta para reproducir las notas anteriores. Se conservan todas las versiones, punto cero, observaciones y tesis cerradas. La decisión de nueva entrada no ejecuta una salida ni inventa una posición personal.

Qué vigilamos

- Comportamiento crediticio y CET1 tras retornos de capital
- Costes de remediación AML y retención tras subidas de cuotas

Fuentes y alcance

q2 | Opened SEC earnings release; reviewed results and footnotes, not all cautionary text.

sec | Partial filing open and targeted finds: CET1, cash, capital distributions. Not full filing read.

occ | Search extract of regulator release, not underlying consent orders.

fed | Search extract of regulator announcement.

statement | Search-extracted management statement, not guarantee of future costs.

credit-audit | Opened SEC 8-K and reviewed preliminary portfolio tables/definitions in full; filing index acceptance 2026-10-15 12:00:20. No Q3 earnings incorporated.

American Express

AXP · v2 · Report 22/10/2026 · Reference 325.20 USD

Company 9.00/10 | Opportunity 8.30/10 | Overall 8.60/10

Wait

Risk: Medium

An excellent premium network with credible growth, but AML remediation and credit/capital needs limit conviction at USD 325.2. Wait for stronger evidence of distributable earnings.

Business, developments and cash

An excellent premium network with credible growth, but AML remediation and credit/capital needs limit conviction at USD 325.2. Wait for stronger evidence of distributable earnings.

Closed-loop data, brand and card fees support durable economics. Lending, rewards and funding distinguish Amex from an asset-light network.

The October 15 SEC credit update strengthens the resilience case but shows slightly higher delinquencies alongside lower monthly write-offs. Portfolio and trust definitions differ. The vendor revenue discrepancy remains unresolved; no verified accounting bridge is asserted. Later Q3 information appeared accidentally in a mixed search listing after the first seal and is disclosed and excluded. Scores and Wait are maintained.

Primary sources actually consulted, with partial-access limits recorded privately: Fuente primaria 1; Fuente primaria 2; Fuente primaria 3. Editorial review: 26 October 2026; only information available by the original cutoff supports this judgment.

Valuation and price expectations

The maintained corporate 2026 EPS guidance of USD 17.30–17.90 implies 18.2–18.8x at the reference price. A 15–18 EPS sensitivity at 16–20x spans USD 240–360.

All scenarios are contemporary earnings × multiple sensitivities, not a validated DCF, probability interval or present value of future consensus earnings. The lower case combines weaker operations, cash/capital conversion and a lower multiple. Future growth must fund operating investment, credit/insurance capital and announced transactions before distribution. Peer selection follows business economics; incomplete accounting and capital reconciliation prevents a numerical peer-average value.

Risks and monitoring

Compliance remediation, reward competition, reserve releases, recession and deposit/securitisation funding can reduce capital available for distributions.

Reported cash is separated from customer, restricted, regulatory and operational liquidity. Retained capital is still owned but cannot all be distributed at once. No future refinancing is treated as committed merely because past market access existed. Tax timing and exceptional gains are not assumed permanent. The audit is an internal same-system review and leaves financial and editorial approvals false.

The October 15 preliminary SEC update shows 1.2% Consumer and 1.4% Small Business delinquencies; monthly principal write-offs are 1.5% and 2.1%. These are not the securitisation trust perimeter. The audit discloses accidental later-Q3 snippet exposure after the first seal; those figures are excluded and the review is not described as blind.

Conclusion and independent score judgments

Strong 5–10 year franchise if premium customer retention, fee growth and sound credit survive the required compliance and product investment.

Company 9/10 reflects the franchise and balance-sheet economics; Opportunity 8.3/10 addresses the original price; Overall 8.6/10 is an independent editorial judgment without averaging or invented weights. Wait applies to a new entry and does not itself instruct an existing holder to sell.

Why we may be wrong: durable growth and funded capital returns could exceed the cautious normalisation. What would change our view: demonstrable recurring attributable earnings and capital/cash generation after the specific investment and obligations highlighted above. Least-supported valuation component: sustainable shareholder-distributable earnings/cash under the joint downside, rather than the arithmetic of the quoted price.

Why we may be wrong: premium fees and spending could grow after funding rewards and controls. What would change our view: retention after fee renewals, credit losses without exceptional reserve releases, CET1 and an evidenced AML budget. Least-supported component: genuinely distributable capital under stress and remediation.

Previous dated Company/Opportunity/Overall: 9/8/8.6; current: 9/8.3/8.6. The reference is 325.2 USD on 2026-10-22, not a verified market close. The new audit judgment is separate from previous scores; overlapping periods and a new reference do not establish a newly reported quarter or predictive success. Earlier versions, baseline and observations remain unchanged.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.