American Express

AXP · Revisión v3 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 29/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 323.70 USD

Publicación en la web: 02/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.90/10
Oportunidad:	7.90/10
NOTA FINAL:	8.20/10

Esperar

Riesgo: Medio

Esperar para nueva entrada a 323,70 USD; mantener una posición existente con condiciones es razonable. La calidad premium está demostrada, pero el escenario de retorno al precio necesita varios años de ejecución y no deja una asimetría suficientemente clara para añadir ahora. No se propone salida por haber dejado de ser compra.

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

American Express, acción común NYSE: AXP. Informe del 29/10/2026 a 323,70 USD; editorial 02/11/2026. La marca premium, relación directa con titulares y comerciantes y red cerrada permiten combinar comisiones, gasto y financiación. La ventaja requiere pagar recompensas, adquirir clientes y actualizar productos; la inversión comercial no es beneficio que pueda repartirse sin coste.

Q3 2026: ingresos netos de intereses de 20.062 millones, BPA GAAP 5,42 y ajustado 4,68 USD. La conciliación corporativa elimina el beneficio GBTG de 751 millones después de impuestos y añade la reestructuración de 253 millones: 3.712 − 751 + 253 = 3.214 millones ajustados, sujeto al redondeo publicado. La reserva legal de 400 millones permanece dentro del beneficio ajustado; no se suma otra vez. La caída del ETR a 18,1% incluye beneficios discretos y no establece una tasa fiscal permanente.

No uso el FCF de portada como dividendo disponible de una entidad que financia tarjetas. El beneficio económico exige pérdidas normalizadas, capital de cartera, financiación, tecnología y SBC. La provisión de aproximadamente 985 millones está reducida por liberación de reservas; las pérdidas futuras no se normalizan suponiendo liberaciones perpetuas. A efectos de sensibilidad uso BPA contemporáneo 17,00–17,75 USD con remuneración incluida y retención para crecimiento. La guía ajustada 17,60–17,90 es previsión, no beneficio cobrado.

El puente económico de AXP exige distinguir beneficio ajustado y normalizado. El ajuste corporativo excluye GBTG y reestructuración, pero mantiene reserva legal y beneficio fiscal discreto; no convierto 4,68 trimestral en 18,72 anuales garantizados. El BPA inicial 17,75 del escenario no recibe además una suma por reserva legal. Su crecimiento del 8% queda por debajo de algunas estimaciones del PDF y requiere capital, gasto y reservas que ya están cargados o retenidos. Si sólo pudiera repartirse el dividendo de 3,88 y el beneficio restante no produjese crecimiento, 17,75 × 15 al final más 19,40 acumulados daría 285,65 USD de riqueza, inferior al precio: conservar depende de reinversión rentable, no de un múltiplo bajo por sí solo. El escenario favorable de 10% y 20 veces equivale aproximadamente a 571,73 USD de terminal; la diferencia de un céntimo respecto al redondeo previo no cambia el juicio. La evidencia nueva Q3 mejora el respaldo del beneficio respecto de la base Q2, pero no certifica el ciclo ni el capital disponible bajo estrés.

Valoración y exigencias del precio

323,70 / 17,75 = 18,24 veces; sobre consenso del PDF 17,89 = 18,09, distinto del 17,8 rotulado. El precio exige continuidad de crecimiento rentable y recompra financiada, no sólo recuperar una cotización pasada. Sensibilidades contemporáneas: 15,00 × 16 = 240,00 USD; 17,75 × 18 = 319,50; 19,00 × 20 = 380,00. No son valor intrínseco ni precios objetivo. Las revisiones y targets externos no certifican la base.

Escenario ilustrativo desde 29/10/2026 hasta 29/10/2031: BPA inicial 17,75, crecimiento anual 8%, dividendo constante 3,88 USD por aniversario y terminal 18 veces. BPA final 26,08, precio 469,45 y 19,40 de dividendos sin reinvertir: riqueza 488,85 USD y CAGR de riqueza 8,6%. No es TIR ni rentabilidad esperada. El beneficio retenido financia el crecimiento y el colchón; el 8% no se acompaña de recompras gratuitas ni se añade la caja retenida al terminal. En adverso conjunto, BPA 15,00, crecimiento 3%, terminal 15 veces y el mismo reparto si se sostiene: precio 260,84, riqueza 280,24 y CAGR −2,8%. Un favorable 10% y 20 veces sobre 17,75 produciría 571,72 de terminal antes de dividendos; no asigno probabilidades.

CET1 10,9% y reparto trimestral de 2.200 millones apoyan capacidad, pero son observaciones de septiembre y no autorización permanente. No sumo efectivo y cartera financiera al valor por BPA, ni resto de nuevo depósitos/deuda cuyos intereses ya están en resultado. El capital retenido sigue teniendo derechos económicos: cambiar calendario de reparto difiere de perder capital. El crecimiento crediticio, liquidez operativa y preferentes limitan distribución. Una subida ilustrativa de coste de 100 puntos sobre 10.000 millones refinanciados consume 100 millones antes de impuestos; un cierre de mercado exige recurrir a vencimientos de activos, depósitos o menor crecimiento, no inventar emisión comprometida.

Los pares CACC/CPAY del PDF no constituyen comparación homogénea: crédito subprime de automóvil y pagos corporativos difieren en riesgo, balance y remuneración de titulares. Visa/Mastercard serían contraste de red y aceptación, pero al no financiar la misma cartera no trasladaría sus múltiplos sin separar el banco. Sin reconciliaciones primarias de pares al corte, limito el contraste a la historia operativa de AXP: la recurrente inversión en producto y reservas de crédito explica por qué no capitalizar el trimestre récord como una renta perpetua.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La objeción más fuerte a esperar es que net card fees crece 17% ajustado por FX, la retención sigue fuerte y el crédito prime sostiene crecimiento con rentabilidad elevada: un múltiplo cercano a 18 veces puede resultar razonable. La objeción a comprar es que las recompensas y la competencia premium absorban el crecimiento mientras las liberaciones y el impuesto discreto suavizan el coste de crédito. La reserva legal retenida en adjusted es contraevidencia frente a afirmar que todo ajuste es cosmético.

Variables decisivas: crecimiento de gasto/comisiones después del coste de producto y pérdida crediticia de ciclo con financiación. En un adverso conjunto, menor crecimiento comercial, mayor coste de depósitos, retorno de provisiones y múltiplo más bajo erosionan el retorno a pesar de la marca. No uso la caída de precio como prueba de deterioro ni de oportunidad automática. La remodelación comercial y la reestructuración pueden competir por caja con recompras.

Páginas 4–5: tabla del proveedor presenta ingresos trimestrales de 19.077 millones frente a 20.062 net revenue corporativo; no mezclo las bases. El pie dice miles de acciones donde filas/gráficos parecen millones; no certifico un factor ni un split. El EPS Actual de portada 15,4 no es el LTM 17,7 y los porcentajes de crecimiento de consenso no reconcilian exactamente los niveles por año. Falta calendario exhaustivo de deuda/depósitos, importe durable del beneficio fiscal y reconciliación independiente del capital distribuible bajo estrés; son límites materiales, no errores de redondeo.

Conclusión y justificación de las notas

Esperar para nueva entrada a 323,70 USD; mantener una posición existente con condiciones es razonable. La calidad premium está demostrada, pero el escenario de retorno al precio necesita varios años de ejecución y no deja una asimetría suficientemente clara para añadir ahora. No se propone salida por haber dejado de ser compra.

Empresa 8,9/10 por marca, red, recurrencia de comisiones y capacidad de reinversión, limitada por crédito, regulación y coste de competir. Oportunidad 7,9/10: el múltiplo ajustado es defendible con crecimiento, pero el adverso y la normalización fiscal/crediticia importan. Nota Final 8,2/10 expresa calidad elevada con retorno/riesgo todavía equilibrado; no es media ni umbral mecánico.

Por qué podemos estar equivocados: el crecimiento de miembros y comisiones puede sostener 10% o más de BPA económico y hacer atractiva la referencia. Qué dato nos haría cambiar: gasto, comisiones netas de recompensas, pérdidas por cohorte y capital después de crecer que demuestren retorno financiado. Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: el crecimiento de BPA hasta 2031 y el múltiplo que el mercado pagará entonces.

Mantener con condiciones a 323,70 USD en el informe del 29/10/2026: la red premium conserva capacidad de generar beneficio después de recompensas y crédito; la valoración no acredita por sí sola una razón suficiente para salir, aunque no justifica ampliar con la misma confianza.

Mantener mientras cuotas y gasto generen beneficio económico después de recompensas, pérdidas normales, tecnología y remediación, con capital para financiar cartera.

Considerar reducir si el coste de producto y controles aumenta junto con pérdidas crediticias persistentes, de forma que el crecimiento deje de crear beneficio distribuible.

Considerar vender si un deterioro duradero de la red, crédito o controles destruye su rentabilidad después de capital y financiación, con evidencia contrastada de que la recuperación no es financiable.

La razón para salir sería que liberaciones e impuesto discreto oculten una economía debilitada. La razón para conservar es el crecimiento de cuotas y crédito resistente observado en Q3, después de conservar el coste legal en adjusted; ninguna condición de salida está confirmada.

No se conocen fiscalidad, concentración ni coste de compra del titular; no se prescribe porcentaje de posición ni orden.

Quedan por verificar capital distribuible bajo estrés, coste final de remediación y pérdidas de ciclo; las condiciones se refieren a observaciones futuras.

Qué vigilamos

• Mantener mientras cuotas y gasto generen beneficio económico después de recompensas, pérdidas normales, tecnología y remediación, con capital para financiar cartera.

• Considerar vender si un deterioro duradero de la red, crédito o controles destruye su rentabilidad después de capital y financiación, con evidencia contrastada de que la recuperación no es financiable.

Fuentes y alcance

Documento original privado | Full extracted text, original material financial tables pages 4–5 visual review

www.sec.gov · q326exhibit991 | Web full 152-line earnings release and specific reconciliation lines 105–149; original HTML bytes not retained

American Express

AXP · v3 · Report 29/10/2026 · Reference 323.70 USD

Company 8.90/10 | Opportunity 7.90/10 | Overall 8.20/10

Wait

Risk: Medium

Wait for a new entry at 323.70 USD; an existing holding remains reasonable with conditions. Premium quality is established, but return at this price needs several years of execution without a sufficiently clear asymmetry for adding now. Losing a buy label does not itself justify exit.

Business, developments and cash

American Express common stock, NYSE: AXP. Report 29/10/2026 at 323.70 USD; editorial date 02/11/2026. Premium brand, direct member/merchant relationships and a closed network combine fees, spending and lending. This advantage requires rewards, customer acquisition and product refresh investment; commercial spending is not earnings freely available for distribution.

Q3 2026: revenue net of interest expense 20,062 million, GAAP EPS 5.42 and adjusted EPS 4.68 USD. The corporate reconciliation removes the 751 million after-tax GBTG gain and adds 253 million restructuring: 3,712 − 751 + 253 = 3,214 million adjusted, subject to published rounding. The 400 million legal reserve remains inside adjusted earnings; it is not added again. The 18.1% ETR includes discrete benefits and does not establish a permanent tax rate.

Cover FCF is not available bank dividends for an issuer financing card balances. Economic earnings require normalized losses, portfolio capital, funding, technology and SBC. Approximately 985 million provision benefits from a reserve release; normalization cannot assume perpetual releases. Sensitivity uses contemporary EPS 17.00–17.75 USD with compensation included and growth retention. Adjusted guidance 17.60–17.90 is a forecast, not collected cash.

The AXP economic bridge distinguishes adjusted from normalized earnings. Corporate adjustments exclude GBTG and restructuring while retaining legal reserves and discrete tax benefit; quarterly 4.68 is not guaranteed annual 18.72. Starting scenario EPS 17.75 receives no extra legal reserve addback. Its 8% growth is below some PDF estimates and requires capital, spending and reserves already expensed or retained. If only the 3.88 dividend could be distributed and retained earnings generated no growth, terminal 17.75 × 15 plus cumulative 19.40 gives wealth 285.65 USD, below price: retention relies on profitable reinvestment rather than a low multiple alone. The favorable 10%/20-times terminal is approximately 571.73 USD; a one-cent difference from earlier rounding does not change judgment. New Q3 evidence strengthens earnings support versus the Q2 basis without certifying the cycle or stress-available capital.

Valuation and price expectations

323.70 / 17.75 = 18.24 times; the PDF consensus 17.89 gives 18.09, differing from the labelled 17.8. Price requires continued profitable growth and funded buybacks, rather than merely recovering an earlier quotation. Contemporary sensitivities: 15.00 × 16 = 240.00 USD; 17.75 × 18 = 319.50; 19.00 × 20 = 380.00. These are neither intrinsic values nor targets. External targets and revisions do not certify the denominator.

Illustrative scenario from 29/10/2026 to 29/10/2031: starting EPS 17.75, annual growth 8%, constant dividend 3.88 USD each anniversary and terminal multiple 18 times. Final EPS 26.08, price 469.45 and 19.40 unreinvested dividends give wealth 488.85 USD and 8.6% wealth CAGR. This is neither IRR nor expected return. Retention funds growth and capital buffers; 8% growth is not combined with free buybacks and retained cash is not added to terminal value. Joint downside with EPS 15.00, growth 3%, terminal 15 times and the same affordable dividend gives price 260.84, wealth 280.24 and −2.8% CAGR. A favorable 10% growth/20 times on 17.75 produces terminal 571.72 before dividends; no probabilities are assigned.

CET1 10.9% and quarterly capital return 2.2 billion support capacity, but are September observations rather than permanent permission. Cash and financial portfolios are not added to EPS equity value; deposits/debt are not deducted again after funding expense. Retained capital retains economic rights: delayed payout differs from lost capital. Credit growth, operating liquidity and preferred rights limit distribution. An illustrative 100 basis point cost increase on 10 billion refinanced consumes 100 million pretax; closed markets require asset maturities, deposits or slower growth rather than invented committed issuance.

PDF peers CACC/CPAY are not homogeneous comparisons: subprime auto lending and corporate payments differ in risk, balance-sheet intensity and member rewards. Visa/Mastercard would contrast network and acceptance, but do not fund the same loan portfolio, so their multiples cannot be transferred without separating the bank. Without cutoff primary peer reconciliations, the comparison is limited to AXP operating history: recurring product investment and credit reserves explain why record quarterly profit is not a perpetual annuity.

Risks and monitoring

The strongest objection to waiting is 17% FX-adjusted card fee growth, strong retention and prime credit supporting profitable growth: around 18 times may prove reasonable. The objection to buying is that rewards and premium competition absorb growth while reserve releases and discrete tax soften credit costs. Keeping legal reserves in adjusted earnings is counterevidence against claiming every adjustment is cosmetic.

Decisive variables are spending/fee growth after product costs and through-cycle credit losses with funding. A joint downside of slower commercial growth, higher deposit costs, normal provisions and a lower multiple erodes returns despite the brand. Price declines establish neither deterioration nor automatic opportunity. Product refreshes and restructuring can compete with buybacks for cash.

Pages 4–5 show provider quarterly revenue 19,077 million versus corporate net revenue 20,062; the bases are not mixed. The footnote states thousands of shares while rows/charts suggest millions; no scale factor or split is certified. Cover EPS Actual 15.4 differs from LTM 17.7 and consensus growth percentages do not reconcile precisely to annual EPS levels. Complete debt/deposit maturities, durable tax benefits and independently reconciled stress-distributable capital remain unavailable: material limits rather than rounding issues.

Conclusion and independent score judgments

Wait for a new entry at 323.70 USD; an existing holding remains reasonable with conditions. Premium quality is established, but return at this price needs several years of execution without a sufficiently clear asymmetry for adding now. Losing a buy label does not itself justify exit.

Company 8.9/10 reflects brand, network, recurring fees and reinvestment capacity, limited by credit, regulation and competitive spending. Opportunity 7.9/10: the adjusted multiple can be supported by growth, but downside and tax/credit normalization matter. Overall 8.2/10 expresses strong quality with balanced return and risk; it is neither an average nor a mechanical threshold.

Why we could be wrong: member and fee growth could sustain 10% or more economic EPS growth and make this reference attractive. What would change the view: spending, fees net of rewards, vintage losses and post-growth capital proving funded returns. Least-supported valuation element: EPS growth through 2031 and the terminal market multiple.

Hold conditionally at 323.70 USD in the 29/10/2026 report: the premium network retains earnings capacity after rewards and credit; valuation alone does not establish a sufficient exit case, although adding is less compelling.

Hold while fees and spending generate economic earnings after rewards, normal losses, technology and remediation, with capital to fund balances.

Consider reducing if product and control costs rise alongside persistent credit losses so that growth stops creating distributable earnings.

Consider selling if lasting deterioration in the network, credit or controls destroys profitability after capital and funding costs, with corroborated evidence that recovery cannot be financed.

The exit argument is that releases and discrete tax conceal weaker economics. The retention argument is observed Q3 fee growth and resilient credit after legal costs remain in adjusted earnings; no exit condition is confirmed.

The holder tax position, concentration and purchase cost are unknown; no position percentage or order is prescribed.

Stress-distributable capital, final remediation cost and through-cycle losses need verification; the conditions concern future observations.

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.