BBVA

BBVA · Revisión v4 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 29/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 22.40 EUR

Publicación en la web: 29/10/2026 · Revisión editorial: 29/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	7.70/10
Oportunidad:	6.60/10
NOTA FINAL:	7.00/10

Vigilar

Riesgo: Alto

Vigilar a 22,40 EUR. La rentabilidad es elevada y existe colchón de capital, pero el crecimiento del crédito consume recursos y el precio exige sostener ROTE alto frente a provisiones y divisas.

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

BBVA destaca por franquicias de clientes, depósitos y canales digitales, con México como motor y exposición relevante a España, Turquía y Sudamérica. La rentabilidad elevada tiene valor, pero está ligada a riesgo de crédito, coste de depósitos, divisas y capital regulatorio. Los depósitos son financiación de clientes, no efectivo repartible del accionista.

El informe ya recoge el tercer trimestre: el beneficio atribuido acumulado es 9.066 millones, después de impuestos y minoritarios. La primaria distingue crecimiento corriente del 13,6% y constante del 11,4%. No confundo esas tasas ni extrapolo el crecimiento de crédito a beneficio sin considerar provisiones. El coste de riesgo acumulado llega al 1,44%; una menor tasa de mora con mayor denominador no significa que los dudosos caigan.

El CET1 provisional de septiembre es 12,21%. Frente a junio de 12,90%, la caída total es de 69 puntos básicos: 49 de recompra y 20 recurrentes. La generación trimestral aporta 71 puntos, compensada por dividendos/cupones, crecimiento de APR y otros efectos. Comparar sólo con el 12,41% pro forma de recompra muestra otro perímetro; se explican ambas bases, sin esconder el consumo de capital.

No calculo caja libre industrial restando inversión al CFO bancario ni capitalizo el FCF yield del 27,2% de cabecera. El reparto necesita beneficio, capital, liquidez y permiso regulatorio. El dividendo bruto de 0,37 pagado en octubre es histórico, no un cobro futuro para quien entra después. La recompra también usa capital y no se suma por duplicado como efectivo más crecimiento del BPA.

Valoración y exigencias del precio

La referencia sigue siendo 22,40 EUR, no los 21,26 de una noticia intradía. El BPA previsto de 2,09 de cabecera da 10,7 veces; la tabla muestra 2,34 para el mismo año, que daría 9,6. No elijo la mayor para abaratar la tesis. Son datos pendientes de homogeneizar. El tangible de aproximadamente 10,92 por acción del material corporativo implica unas 2,05 veces; no es el mismo denominador que patrimonio total.

Como sensibilidad contemporánea propia, con crecimiento sostenible del tangible del 4%, coste de capital ilustrativo del 12% y ROTE normalizado del 16%–22%, la fórmula (ROTE−g)/(k−g) da 1,50–2,25 veces tangible, unos 16,38–24,57 EUR. No es una guía ni un valor validado. La retención coherente g/ROTE sería aproximadamente 18%–25% del beneficio; no se distribuye también esa caja retenida. Mayor coste de capital y menor ROTE reducen el rango conjuntamente.

Empresa 7,7 reconoce franquicia, eficiencia y rentabilidad, limitada por crédito y geografía. Oportunidad 6,6 porque 22,40 exige sostener una rentabilidad próxima al extremo favorable más que una recuperación desde patrimonio barato. Final 7,0 y Vigilar. El mínimo CET1 de septiembre de 8,97% no convierte todo el exceso en dividendo: existen objetivos de gestión, buffers y otros requisitos. No uso los pares contaminados del proveedor para fijar múltiplo.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La mejor objeción a esperar es que digitalización, México y crecimiento rentable sostengan un ROTE cercano al 22% durante años. Podríamos infravalorar esa persistencia. En contra, los dudosos absolutos suben mientras el crédito crece y las provisiones aumentan; si margen, divisas y pérdidas empeoran juntos, el beneficio y la capacidad de reparto pueden caer simultáneamente.

Capital consolidado no garantiza remesas de todas las filiales. Se requieren reservas locales, liquidez y financiación de vencimientos, además de CET1. No se ha certificado un estrés completo de tipos, depósitos, MREL y vencimientos. El requisito de 2027 anunciado al corte es distinto del vigente en septiembre: no se mezclan para inventar una holgura distribuible.

Conclusión y justificación de las notas

Vigilar para nueva entrada con horizonte de cinco a diez años. La calidad y el crecimiento son atractivos, pero no toda rentabilidad contable se transforma en distribución y el precio ya reconoce una parte importante de su fortaleza. No se convierte la falta de compra en una venta automática.

Cambiarían el juicio pérdidas de crédito controladas sin rebajar coberturas, generación de capital después de financiar crecimiento y remuneración, y beneficio por acción normalizado que resuelva la discrepancia del proveedor. Un precio que soporte menor ROTE daría mayor margen; deterioro de México, Turquía o depósitos lo reduciría.

La parte menos respaldada es el ROTE sostenible y el coste de capital de la sensibilidad. No se afirma una TIR esperada ni reparto autorizado de excedentes. Resultados Q3 incluidos porque figuran ya en el original del 29 de octubre; la referencia de precio permanece fijada en su cabecera y la publicación editorial se identifica aparte.

Qué vigilamos

- Conciliar previsiones por acción y bases de capital.
- Comprobar pérdidas, coberturas y crecimiento rentable del crédito.
- Verificar reparto y liquidez tras todos los requisitos regulatorios.

Fuentes y alcance

Authorized original BBVA ProResearch all10 pages read; includes same-day Q3 results, BME22.40EUR reference preserved despite intraday21.26 news. | 2026-10-29 | original-cutoff

accionistaseinversores.bbva.com · informe 3t26 grupo capital accionistas | 2026-10-29 | original-cutoff

accionistaseinversores.bbva.com · informe 3t26 grupo resultados | 2026-10-29 | original-cutoff

accionistaseinversores.bbva.com · informe 3t26 grupo gestion riesgo | 2026-10-29 | original-cutoff

Analyst contemporaneous sustainable ROTE/P-TBV sensitivity; regulatory capital is not cash distributed. | 2026-10-29 | analyst-assumption

accionistaseinversores.bbva.com · 3T26 ESP Presentacion de Resultados Analistas.pdf | 2026-10-29 | original-cutoff

BBVA

BBVA · v4 · Report 29/10/2026 · Reference 22.40 EUR

Company 7.70/10 | Opportunity 6.60/10 | Overall 7.00/10

Watch

Risk: High

Watch at EUR 22.40. Profitability is high and capital has a buffer, but loan growth consumes resources and price requires sustained high ROTE despite provisions and currencies.

Business, developments and cash

BBVA benefits from customer franchises, deposits and digital channels, with Mexico a major engine and exposure to Spain, Turkey and South America. High profitability matters but depends on credit, deposit costs, currencies and regulatory capital. Deposits finance customers rather than representing distributable shareholder cash.

The original already includes Q3: nine-month attributed earnings are EUR 9,066 million after taxes and minorities. The primary distinguishes13.6% reported growth from11.4% at constant currencies. Loan growth is not extrapolated into earnings without provisions. Cumulative cost of risk is1.44%; a lower NPL ratio with a larger denominator does not prove lower absolute impaired balances.

Preliminary September CET1 is12.21%. Against June12.90%, the total decline is69 basis points, including49 for buybacks and20 recurring. Quarterly earnings contribute71 basis points, offset by distributions, RWA growth and other effects. Comparison with12.41% after pro-forma buybacks uses another base; both are explained without hiding capital consumption.

Bank CFO less capex is not an industrial free-cash valuation and the headline27.2% FCF yield is not capitalized. Distributions require profit, capital, liquidity and regulatory authorization. The EUR0.37 gross October dividend is historical rather than a future receipt for a later buyer. Buybacks consume capital and are not counted twice as cash plus EPS growth.

Valuation and price expectations

The reference remains EUR22.40 rather than an intraday21.26 news quote. Header forecast EPS2.09 implies10.7 times, while table2.34 for the same year gives9.6. The larger figure is not selected to make the thesis cheaper; normalization remains unresolved. Corporate tangible book of approximately10.92 per share implies2.05 times, with a different denominator from total equity.

An own contemporaneous sensitivity uses sustainable tangible-book growth4%, illustrative equity cost12% and normalized ROTE16%–22%. The formula(ROTE−g)/(k−g) gives1.50–2.25 times tangible book, approximately EUR16.38–24.57. This is neither guidance nor validated value. Consistent retention g/ROTE is roughly18%–25% of earnings; that retained cash is not also distributed. Higher equity cost combined with lower ROTE reduces the range.

Company7.7 recognizes franchise, efficiency and profitability, constrained by geography and credit. Opportunity6.6 reflects a price requiring profitability near the favorable end rather than recovery from cheap book. Overall7.0 and Watch. September CET1 requirement8.97% does not make the entire excess distributable: management buffers and other requirements matter. Contaminated provider peers do not set a multiple.

Risks and monitoring

The strongest objection to waiting is that digital execution, Mexico and profitable growth sustain ROTE near22% for years. We could underestimate that persistence. Counterevidence includes rising absolute impaired exposures and provisions during loan growth. Weaker margins, currencies and credit can simultaneously lower profit and distribution capacity.

Consolidated capital does not guarantee all subsidiary remittances. Local reserves, liquidity and maturity funding matter in addition to CET1. Complete rates, deposits, MREL and maturity stress is not certified. Requirements announced for2027 differ from those in force in September and are not mixed to invent distributable headroom.

Conclusion and independent score judgments

Watch for new entry over five to ten years. Quality and growth appeal, but accounting return is not all distribution and price already recognizes substantial strength. Absence of a buy is not an automatic sale.

Controlled losses without weaker coverage, capital generation after growth and remuneration, and normalized per-share earnings resolving provider discrepancies would change the assessment. A price supporting lower ROTE would offer more room; deteriorating Mexico, Turkey or deposits would weaken it.

Sustainable ROTE and the sensitivity equity cost have the least support. No expected IRR or authorized excess distribution is asserted. Q3 is included because it already appears in the29October original; reference price remains its header and editorial publication is separate.

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.