Commerzbank

ANÁLISIS PROFUNDO | ESPAÑOL

Nota final: 7.40/10 | Empresa: 8.00/10 | Oportunidad: 7.00/10

Riesgo: Medio-alto | Tesis 5–10 años: Condicionada

ESPERAR / VIGILAR

Fecha del informe: 15/10/2026 | reference_price: 37.70 EUR | Editorial: 20/10/2026 | Version 4

Negocio y novedades

Empresa 8,00: la franquicia alemana empresarial y minorista, comisiones y capital apoyan una rentabilidad razonable. No uso el FCF industrial del informe para juzgar un banco. CET1, RWA, depósitos y provisiones determinan la distribución; un ratio de capital no es una cuenta de efectivo.

H1 registra beneficio neto de 1.810 millones EUR, RoTE 12,6% y CET1 14,4% a junio. Menor reestructuración y provisión legal de mBank favorecen la comparación; el coste de riesgo Q2 sube de 176 a 202 millones. La aprobación del BCE a UniCredit publicada el 15/10 a las 19:40 seguía condicionada; no prueba control ya ejecutado ni que el precio intradía del PDF la incorporase.

Caja y financiación

Para valorar distribuciones uso un escenario anual propio de beneficio de 3.000 millones EUR, inferior a la guía de al menos 3.400. Retendría 1.000: 700 para 5.000 millones de RWA adicionales al 14% y 300 para contingencias/capital futuro. Los otros 2.000 permitirían dividendos de 1.600 y recompras de 400. No se trata de flujo bancario certificado ni de beneficio íntegramente libre.

La recompra aprobada de hasta 1.200 millones no equivale a ejecución. El alivio IRB previsto para 2027 no es capital de junio. El gasto digital/IA ya reconocido permanece en resultados; la reserva futura no vuelve a cargar ese mismo gasto. Si suben RWA o provisiones, se reducen recompras antes de comprometer solvencia. La caja retenida conserva derechos del accionista, sin sumarla otra vez al valor por BPA.

Valoración y riesgos

Sensibilidad propia contemporánea: BPA [2.2, 2.8, 3.5] × múltiplos [9, 11, 13] = [19.8, 30.8, 45.5] EUR/acción. Desde 15/10/2026 hasta 15/10/2031, crecimiento anual supuesto [0, 5.0, 8.0]% produce terminales [19.8, 39.309472, 66.854427], más cinco dividendos anuales ilustrativos de 1.48 sin reinversión. No es DCF, valor intrínseco validado, TIR ni rentabilidad esperada. El crecimiento por acción ya incorpora recompras; no añado su importe como dividendo.

Tipos, crédito alemán, litigios polacos y costes de integración pueden invertir la mejora. El valor contable por acción del informe no se certifica como tangible. La operación corporativa puede aportar valor o fricción; no asigno una prima garantizada ni un calendario cierto de cierre.

Conclusión

Oportunidad 7,00 y Final 7,40: a 37,70 EUR la sensibilidad central actual de 30,80 y la necesidad de retener capital limitan el margen. El caso favorable exige crecimiento de rentabilidad y disciplina, sin depender de una prima de adquisición. Mantengo ESPERAR / VIGILAR; no es instrucción de vender una posición personal.

Empresa/Oportunidad/Final: 8.35/7.35/7.8 → 8/7/7.4. Veredicto: ESPERAR / VIGILAR. Referencia 37.7 EUR al 15/10/2026; editorial 20/10/2026. Se conservan punto cero y todas las versiones. La revisión amplía evidencia y juicio; no demuestra un trimestre nuevo ni acierto por precio.

Fuentes / Sources: ProResearch 15/10/2026; https://www.eqs-news.com/news/corporate/commerzbank-delivers-record-result-in-the-first-half-of-2026-outlook-confirmed/acd38764-866f-4f6a-a428-5676272652a9_en (selected sections; 20/10/2026).

Commerzbank

DEEP ANALYSIS | ENGLISH

Overall: 7.40/10 | Company: 8.00/10 | Opportunity: 7.00/10

Risk: Medium-high | 5–10-year thesis: Conditional

WAIT / WATCH

Fecha del informe: 15/10/2026 | reference_price: 37.70 EUR | Editorial: 20/10/2026 | Version 4

Business and developments

Company 8.00: Germany’s corporate and retail franchise, fee income and capital support reasonable profitability. Industrial FCF is not used to assess a bank. CET1, risk-weighted assets, deposits and provisions determine distributions; a capital ratio is not a cash account.

H1 records EUR 1,810 million net profit, 12.6% RoTE and June CET1 of 14.4%. Lower restructuring and mBank legal provisions help comparisons; Q2 credit risk cost rises from 176 to 202 million. ECB approval for UniCredit, published on 15 October at 19:40, remained conditional. It proves neither completed control nor incorporation into the PDF’s unknown intraday reference price.

Cash and funding

My distribution scenario assumes annual profit of EUR 3,000 million, below guidance of at least 3,400. It retains 1,000: 700 against 5,000 of additional risk-weighted assets at 14% and 300 for contingencies/future capital. The remaining 2,000 could support dividends of 1,600 and buybacks of 400. This is neither certified bank cash flow nor wholly free earnings.

Approval for up to 1,200 million of buybacks does not prove execution. Expected 2027 IRB relief is not June capital. Recognised digital/AI spending remains in earnings; prospective reserves do not charge that same expense again. Higher risk-weighted assets or provisions first reduce buybacks. Retained capital preserves shareholder rights without being added again to EPS-based value.

Valuation and risks

Own current sensitivity: EPS [2.2, 2.8, 3.5] × multiples [9, 11, 13] = [19.8, 30.8, 45.5] EUR/share. From 15 October 2026 to 15 October 2031, assumed annual growth of [0, 5.0, 8.0]% gives terminal values [19.8, 39.309472, 66.854427], plus five illustrative annual dividends of 1.48 without reinvestment. This is not a DCF, validated intrinsic value, IRR or expected return. Per-share growth already includes buybacks, whose cash amount is not added as a dividend.

Interest rates, German credit, Polish litigation and integration costs can reverse improvement. Reported book value per share is not certified as tangible book. The corporate transaction can add value or friction; no guaranteed premium or definite closing timetable is assumed.

Conclusion

Opportunity 7.00 and Overall 7.40: at EUR 37.70, current central sensitivity of 30.80 and capital retention limit the margin. The favourable case requires profitability growth and discipline without relying on a takeover premium. WAIT / WATCH is maintained, without instructing a sale of a personal holding.

The revision preserves baseline and every prior version. Operating periods overlap with the earlier report; expanded evidence and a changed judgment do not establish a new quarter or prediction success. Previous page/metadata were compared, without a new full reading of all archived PDFs.

Fuentes / Sources: ProResearch 15/10/2026; https://www.eqs-news.com/news/corporate/commerzbank-delivers-record-result-in-the-first-half-of-2026-outlook-confirmed/acd38764-866f-4f6a-a428-5676272652a9_en (selected sections; 20/10/2026).