THE LONG THESIS

Raymond James Financial

RJF | Informe v2 | Análisis propio V1.0

Fecha del informe: 14/10/2026 | reference_price: 156.80 USD | Publicación editorial: 19/10/2026

Referencia del informe aportado; no es una cotización actual ni un cierre bursátil verificado.

NOTA FINAL: 8.10/10 | Empresa: 8.60/10 | Oportunidad: 7.80/10

COMPRA SELECTIVA

Negocio y decisión

Empresa 8,60: la red de asesores, captación y cuentas de clientes genera recurrencia y diversificación. Aun así, mercados, tipos de interés, crédito y competencia por asesores afectan al beneficio. Los activos administrados son de clientes. El retorno tangible ajustado no convierte la gestora y los bancos en una fuente de caja sin exigencias de capital.

Oportunidad 7,80 a 156,80 USD del 14/10/2026. Mantengo la compra selectiva: aproximadamente trece veces una capacidad de beneficio de 12 USD ofrece una relación razonable entre franquicia y precio. No necesito que se materialice la previsión de BPA más optimista ni una normalización inmediata de banca de inversión.

Caja, inversión y valoración

El comunicado primario del 22/07 separa BPA GAAP de 3,01 frente a 3,14 ajustado, que elimina 25 millones netos de gastos de adquisición; no los convierto todos en caja gratuita. El beneficio común trimestral es 595 millones. El aumento secuencial del resultado neto también recibe ayuda fiscal, por lo que no extrapolo cuatro veces ese trimestre ni uso el CFO del proveedor como FCF industrial distribuible.

En junio el Tier 1 leverage era 11,7%, CET 1 21,6% y valor tangible por acción 53,74 USD. Son métricas históricas, no certificación de octubre. El comunicado mensual del 23/09 añade activos administrados de 1,9664 billones y préstamos netos de 56.400 millones al cierre de agosto; no publica un nuevo beneficio ni capital regulatorio. La consulta íntegra del 10-Q falló, de modo que vencimientos y límites de reparto de la matriz permanecen parcialmente pendientes.

Sensibilidad propia contemporánea: BPA económico [9, 12, 15] USD por múltiplos [11, 13, 15], valores [99, 156, 225] por acción. A cinco años desde 2026-10-14, crecimiento anual supuesto [0, 5, 8]% da valores terminales [99.0, 199.099924, 330.598817], más cinco distribuciones ilustrativas de 2.16 USD sin reinversión. No es DCF, TIR ni rentabilidad esperada: son hipótesis nominales sin probabilidades. Los casos centrales requieren los usos de caja y retención descritos; el múltiplo futuro puede contraerse.

Mi presupuesto anual de beneficio común de 2.300 millones retiene 1.200 para capital, crédito, reclutamiento e integración. Bajo el supuesto de crecimiento de 5.000 millones en activos que demanden capital al 10%, 500 millones quedarían inmovilizados; el resto retenido absorbe riesgo y M&A. Repartiría 420 millones como dividendo y hasta 680 en recompras, condicionado a liquidez y vencimientos, sin sumar otra vez esas recompras al retorno por acción. Si un principal no renovado exige más caja, reduzco recompras; no doy la refinanciación por comprometida.

Riesgos

La caída de mercados, menores ingresos de intereses, integración y litigios sobre cash sweep pueden invertir el atractivo. Las ayudas transitorias al margen no se perpetúan. No añado toda la caja corporativa como excedente ni capitalizo ingresos financieros y sumo su cartera otra vez. El capital retenido sigue perteneciendo al accionista, aunque limite el reparto inmediato.

Conclusión

Nota final 8,10, COMPRA SELECTIVA. Mantengo las tres notas: buen negocio, precio razonable y retorno central defendible con retención, sin exigir el extremo alcista. Las limitaciones de capital y liquidez impiden compra plena; una auditoría propia no equivale a aprobación independiente.

Qué cambia frente a la ficha anterior

Empresa/Oportunidad/Final: 9.25/9.35/9.25 → 8.60/7.80/8.10. Veredicto actual: COMPRA SELECTIVA. Referencia 156.80 USD al 14/10/2026; precio del informe, no cotización actual. Se repiten los periodos operativos del informe anterior; la revisión amplía la consulta primaria y cambia la referencia y el juicio sobre caja, financiación y valoración. Los eventos posteriores se identifican por separado. No demuestra deterioro de un trimestre nuevo ni acierto o fallo por precio. Comparación con ficha y metadatos anteriores; no nueva lectura íntegra de todos los PDF históricos. Se conservan notas, punto cero, observaciones y versiones previas.

THE LONG THESIS

Raymond James Financial

English analysis

Report date: 14/10/2026 | Reference: 156.80 USD | Editorial publication: 19/10/2026

Overall 8.10/10 | Company 8.60/10 | Opportunity 7.80/10 | SELECTIVE BUY

Business and decision

Company 8.60: the adviser network, client inflows and fee accounts provide recurring revenue and diversification. Markets, interest rates, credit and adviser recruitment costs still affect earnings. Administered assets belong to clients. Adjusted tangible returns do not remove capital requirements from the banks or wealth business.

Opportunity 7.80 at USD 156.80 on 14 October 2026. I retain selective buy: around thirteen times a USD 12 earnings capacity offers a reasonable franchise-price relationship, without requiring the most optimistic consensus or immediate investment-banking recovery.

Cash, investment and valuation

The 22 July primary release separates GAAP EPS of 3.01 from adjusted EPS of 3.14, excluding 25 million of after-tax acquisition costs. These are not all free cash. Quarterly common earnings were 595 million, with sequential net-income growth also helped by tax. I neither multiply that quarter mechanically by four nor treat vendor operating cash as distributable industrial FCF.

June Tier 1 leverage was 11.7%, CET 1 21.6% and tangible book value USD 53.74 per share. These historic ratios do not certify October capital. The 23 September monthly release adds August administered assets of USD 1.9664 trillion and net bank loans of 56.4 billion, without new earnings or regulatory-capital data. Full 10-Q retrieval failed; parent maturity and distribution constraints remain partly unresolved.

Own current economic-EPS sensitivity uses [9, 12, 15] USD and multiples [11, 13, 15], producing [99, 156, 225] per share. Five years from 2026-10-14, assumed annual growth of [0, 5, 8]% gives terminal values [99.0, 199.099924, 330.598817], plus five illustrative distributions of 2.16 USD without reinvestment. These are nominal hypotheses without probabilities, not a DCF, IRR or expected return. Funding and retention described are required; future multiples can contract.

My annual common-earnings budget of USD 2.3 billion retains 1.2 billion for capital, credit, recruitment and integration. Assuming five-billion growth in capital-consuming assets at 10%, 500 million is committed, with remaining retention absorbing risk and acquisitions. The budget distributes 420 million in dividends and up to 680 in buybacks, subject to liquidity and maturities. Buybacks are not added again to per-share returns. Unrefinanced principal reduces repurchases; future refinancing is not assumed committed.

Risks

Market declines, lower interest earnings, integration and cash-sweep litigation can overturn the opportunity. Temporary margin benefits are not perpetuated. Corporate cash is not entirely surplus, and financial income is not capitalised while adding its full portfolio again. Retained capital remains shareholder property while limiting immediate distribution.

Conclusion

Overall 8.10, SELECTIVE BUY. All three scores are maintained: a sound franchise, reasonable price and a defensible retained-capital central scenario without relying on the bullish outcome. Capital and liquidity constraints prevent full-buy conviction. Internal review is not independent approval.

Previous report comparison

Operating periods overlap with the previous report. This revision changes the report reference, primary-source coverage and cash, funding and valuation judgment; later events are identified separately. It is not evidence of a new quarter of deterioration or prediction success. Comparison uses the previous page and report metadata. Prior scores, baseline, observations and report versions remain intact.

Fuentes / Sources

ProResearch original aportado por el propietario, conservado en el expediente privado. Fuentes corporativas consultadas parcialmente para conciliaciones concretas; no se afirma lectura íntegra de todos los estados históricos. Escenarios propios, sin probabilidades ni valor intrínseco certificado. Revisión del mismo sistema; las versiones previas se conservan.

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/720005/000072000526000066/rjf20260630q326earnings.htm; earnings, capital and acquisition adjustments

https://archive.fast-edgar.com/20260923/AI2ZW222M222D2Z22228224Q76QLZ2229682/exhibit991rjf2026augopdata.htm; issuer statement mirrored in filing archive, full36 lines

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/720005/000072000526000070/rjf-20260630.htm; search snippet only, two opens internal error; not full read