Raymond James Financial

RJF · Revisión v4 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 28/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 158.10 USD

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

Empresa:	8.50/10
Oportunidad:	8.20/10
NOTA FINAL:	8.30/10

Esperar

Riesgo: Medio-alto

Esperar para nueva entrada a 158,10 USD. La franquicia y la captación justifican conservar con condiciones, pero el retorno central ilustrativo no compensa claramente la dependencia conjunta de mercado, tipos y gasto de contratación. Una recuperación de banca de inversión aporta opcionalidad sin ser necesaria para inventar beneficio base.

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

Raymond James Financial, acción común NYSE: RJF. Informe 28/10/2026, referencia 158,10 USD; editorial 02/11/2026. La red de asesores y las comisiones sobre patrimonio aportan recurrencia, mientras banca y mercados de capitales añaden sensibilidad a tipos, crédito y actividad. Los activos de clientes no pertenecen al accionista de RJF. El éxito de captación debe medirse después de remunerar al asesor e invertir en sistemas.

El original todavía espera resultados Q4 después del cierre del 28/10: utilizo Q3 al 30/06 y novedades disponibles antes de esa publicación, no el Q4 difundido más tarde el mismo día. La consulta accidental de Q4 en investigación se registra como exposición posterior; esos importes no entran en notas ni escenarios. La fecha editorial no cambia este límite económico. En Q3: 3.930 millones de net revenue, BPA GAAP 3,01 y ajustado 3,14, con 25 millones netos excluidos por adquisición. AUA PCG 1,86 billones difiere del AUA total 1,92 billones; no sumo ambos.

No capitalizo CFO del proveedor ni FCF yield como efectivo libre del banco/bróker. La base es beneficio común después de gastos de asesores, tecnología, remuneración, intereses, pérdidas crediticias e impuestos, reteniendo capital para préstamos y reclutamiento. Los 26 millones de liberación de pérdidas bancarias y ETR trimestral de 20,7% favorecen el trimestre; no proyecto su repetición automática. Uso BPA económico inicial ilustrativo 11,50 USD, inferior a 4 × 3,01, sin añadir toda adquisición como gasto inexistente.

La normalización no debe tratar los 3,14 USD ajustados como flujo puro: excluyen costes de adquisición, mientras 3,01 GAAP incluye beneficio de liberación bancaria e impuesto favorable. Una prueba de sensibilidad sencilla resta 26 millones antes de impuestos por la liberación; al ETR de 20,7% observado representa unos 20,6 millones netos, sin pretender una corrección fiscal permanente. Su tamaño es material frente a la diferencia GAAP/adjusted, por lo que 11,50 USD de BPA inicial resulta una hipótesis prudente, no resultado certificado. El escenario retiene 9,34 USD por acción el primer año después de dividendo de 2,16: ese capital debe financiar contratación, activos y colchón, no se distribuye además como recompra. Reconocerlo en un terminal con rendimiento conserva derechos; excluirlo arbitrariamente por estar retenido sería distinto de pérdidas reales. El escenario adverso ya incorpora menor beneficio por tipos/mercados: no le resto intereses o deuda otra vez. Se mantienen notas y Esperar por el equilibrio de franquicia y retorno incierto; resultados Q4 vistos accidentalmente en investigación quedan fuera.

Valoración y exigencias del precio

158,10 / consenso FY26 12,50 = 12,65 veces; sobre 11,50 normalizado son 13,75. El precio exige crecimiento moderado de activos/comisiones y rentabilidad bancaria resistente; los 14,09/15,73 de FY27/28 son estimaciones no reconstruidas. Sensibilidad contemporánea: BPA 9,00 × 11 = 99,00 USD; 11,50 × 14 = 161,00; 13,00 × 16 = 208,00. El fair value del proveedor 209,9 no sustituye valoración propia.

Escenario desde 28/10/2026 a 28/10/2031: BPA inicial 11,50, crecimiento 6% anual, dividendo constante 2,16 USD cada aniversario y terminal 14 veces producen BPA final 15,39 y terminal 215,45; 10,80 de dividendos sin reinvertir llevan riqueza a 226,25 USD y CAGR de riqueza 7,4%. No es TIR ni previsión. El beneficio no distribuido financia crecimiento, reclutamiento y reserva; no se añaden recompras gratis ni el mismo capital al terminal. Adverso conjunto: BPA 9,00, crecimiento cero y terminal 11 veces dejan 99,00 más 10,80 de dividendos si son sostenibles: riqueza 109,80 y CAGR −7,0%. La caída de mercados y menores tipos pueden coincidir con menor banca de inversión, aumentando el riesgo del adverso.

Tier 1 leverage 11,7% y capital total 22,5% son snapshots de junio, no capital actual certificado al 28/10. Los aproximadamente 1.500 millones de capacidad excedentaria y 2.500 de caja corporativa descritos en el original no son dos bolsas independientes automáticamente repartibles. Mantengo derechos sobre capital retenido, pero no lo sumo a un terminal que capitaliza su rendimiento. No resto depósitos y deuda otra vez del equity después de intereses. Un coste 100 puntos mayor sobre 1.000 millones refinanciados resta 10 millones anuales antes de impuestos; menor acceso puede obligar a reducir crecimiento o recompras, no equivale a rollover como ingreso libre.

Stifel es comparable por asesores, mercados de capitales y banca, pero mix, tamaño de préstamos y pagos de contratación difieren. Piper Sandler es contraste de actividad de mercados, con menos recurrencia y distinto capital. El PDF no concilia adquisiciones, reservas y bases de compensación de pares y no he reconstruido sus múltiplos primarios: no uso la media 10,7/14,6 como valor justo. La propia historia de ingresos y captación muestra resiliencia, pero crecimiento de mercado y M&A no equivale a captación orgánica.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La mejor objeción a esperar es la captación neta doméstica de 21.700 millones en Q3 y crecimiento de cuentas con comisiones: el precio cercano a 14 veces beneficio normalizado podría resultar una entrada razonable antes de la recuperación de banca de inversión. La objeción a comprar es la combinación de comisiones sensibles a mercado, coste de reclutamiento y litigios de cash sweep, con beneficio bancario favorecido por liberación de reservas. Retención de asesores importa más que satisfacción declarada sin conversión a beneficio.

Supuestos decisivos: captación orgánica neta después de remuneración/reclutamiento y beneficio bancario normalizado bajo tipos distintos. Si mercados bajan y clientes trasladan cash a alternativas más remuneradas, comisiones y spreads pueden caer juntos. No atribuyo ahorro de IA como caja observada: la inversión tecnológica del original ya está en gastos y no se deduce dos veces. Clark Capital aporta crecimiento adquirido que ha requerido capital; futuras adquisiciones competirían con distribución y no están presupuestadas como gratuitas.

Las tablas originales 4–5 usan net revenue 3.948 millones frente a 3.930 corporativo y un pie de miles para acciones donde filas y gráficos apuntan a millones; no certifico escala ni denominador exacto por plausibilidad. EPS Actual de portada 10,7 difiere del LTM 11,5. Las columnas de crecimiento forward no concilian exactamente con niveles de BPA. Falta el puente completo de vencimientos/compromisos y capital libre tras adquisiciones y estrés. El Q4 posterior no se usa para reparar estas lagunas históricas.

Conclusión y justificación de las notas

Esperar para nueva entrada a 158,10 USD. La franquicia y la captación justifican conservar con condiciones, pero el retorno central ilustrativo no compensa claramente la dependencia conjunta de mercado, tipos y gasto de contratación. Una recuperación de banca de inversión aporta opcionalidad sin ser necesaria para inventar beneficio base.

Empresa 8,5/10: distribución, recurrencia y cultura de asesores probadas, limitadas por banca, compensación y regulación. Oportunidad 8,2/10: múltiplo moderado con crecimiento plausible, pero precio cercano a sensibilidad central y adverso material. Nota Final 8,3/10: juicio propio de equilibrio entre calidad y retorno/riesgo, sin fórmula ni obligación de comprar por PER bajo.

Por qué podemos estar equivocados: la captación, comisiones y recuperación de transacciones pueden producir más crecimiento financiado del modelado. Qué dato cambiaría el juicio: resultados comparables posteriores al corte que separen flujo orgánico de mercado/M&A y beneficio bancario sin liberaciones. Qué parte tiene menos respaldo: BPA económico de ciclo y múltiplo terminal después de un mercado bajista, con coste de reclutamiento completo.

Mantener con condiciones a 158,10 USD en el informe del 28/10/2026: la red de asesores y la captación sostienen capacidad de beneficio y capital, aunque añadir requiere más respaldo del retorno normalizado después de financiar crecimiento y compensación.

Mantener mientras flujos orgánicos y retención de asesores generen beneficio después de compensación, tecnología y financiación, con capital suficiente para banca y distribución.

Considerar reducir si salidas de asesores/clientes, menor spread y mayores costes persistentes se combinan y reducen de forma material el beneficio económico.

Considerar vender si la pérdida duradera de distribución o una insuficiencia de capital/financiación invalidan la capacidad de generar beneficio común y recuperar la franquicia sin dilución destructiva.

El argumento para salir es que comisiones sobre mercados elevados y liberaciones crediticias exageren la rentabilidad de ciclo. El argumento para conservar es la captación neta positiva y capital observado; no hay evidencia al corte de una pérdida irreversible de la red.

Faltan reconciliaciones completas de vencimientos, capital libre y coste futuro de contratación/litigios; el Q4 posterior no se introduce en este juicio.

No se conoce concentración, fiscalidad o coste de entrada del titular; las condiciones futuras no son órdenes ni hechos confirmados.

Qué vigilamos

• Mantener mientras flujos orgánicos y retención de asesores generen beneficio después de compensación, tecnología y financiación, con capital suficiente para banca y distribución.

• Considerar vender si la pérdida duradera de distribución o una insuficiencia de capital/financiación invalidan la capacidad de generar beneficio común y recuperar la franquicia sin dilución destructiva.

Fuentes y alcance

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

www.globenewswire.com · Raymond James Financial Reports Fiscal Third Quarter of 2026 Results | Issuer Q3 release through company syndication, web full core release lines58–110; Q4 later data consulted but explicitly excluded; original HTML bytes unavailable

Raymond James Financial

RJF · v4 · Report 28/10/2026 · Reference 158.10 USD

Company 8.50/10 | Opportunity 8.20/10 | Overall 8.30/10

Wait

Risk: Medium-high

Wait for a new entry at 158.10 USD. The franchise and inflows support conditional retention, but illustrative central return does not clearly compensate for joint reliance on markets, rates and recruiting costs. An investment banking recovery adds optionality without inventing base earnings.

Business, developments and cash

Raymond James Financial common stock, NYSE: RJF. Report 28/10/2026, reference 158.10 USD; editorial date 02/11/2026. The adviser network and asset-based fees provide recurrence, while banking and capital markets add rate, credit and activity sensitivity. Client assets do not belong to RJF shareholders. Recruiting success must be measured after adviser compensation and systems investment.

The original still anticipates Q4 results after the 28/10 close: I use Q3 through 30/06 and developments available before that release, excluding Q4 published later the same day. Accidental research access to Q4 is recorded as later exposure; those figures do not enter scores or scenarios. Editorial date does not change this economic cutoff. Q3 net revenue was 3.93 billion, GAAP EPS 3.01 and adjusted 3.14, excluding 25 million after-tax acquisition expenses. PCG AUA 1.86 trillion differs from total AUA 1.92 trillion; they are not added together.

Provider CFO and FCF yield are not freely available bank/broker cash. The basis is common earnings after adviser costs, technology, compensation, interest, credit losses and tax, with retention for loans and recruiting. A 26 million bank credit release and quarterly ETR 20.7% support the quarter; perpetual repetition is not assumed. Illustrative starting economic EPS is 11.50 USD, below 4 × 3.01, without treating all acquisition expense as nonexistent.

Normalization cannot treat adjusted 3.14 USD as pure cash: it excludes acquisition costs, while GAAP 3.01 includes a bank reserve release and favorable tax. A simple sensitivity removes 26 million pretax release; at the observed 20.7% ETR this is about 20.6 million net, without claiming a permanent tax adjustment. Its size is material relative to the GAAP/adjusted difference, making starting EPS 11.50 a cautious assumption rather than certified earnings. The scenario retains 9.34 USD per share in year one after the 2.16 dividend: that capital funds recruiting, assets and buffers and is not simultaneously distributed through buybacks. Recognizing its earnings in terminal value preserves rights; an arbitrary haircut because it is retained would differ from actual losses. Downside already includes weaker rate/market earnings: interest and debt are not deducted again. Scores and Wait remain because franchise quality balances uncertain return; accidentally viewed Q4 results remain outside the judgment.

Valuation and price expectations

158.10 / FY26 consensus 12.50 = 12.65 times; normalized 11.50 gives 13.75. Price requires moderate asset/fee growth and resilient banking returns; FY27/28 EPS 14.09/15.73 remain unreconstructed estimates. Contemporary sensitivity: EPS 9.00 × 11 = 99.00 USD; 11.50 × 14 = 161.00; 13.00 × 16 = 208.00. Provider fair value 209.9 is not our own valuation.

Scenario from 28/10/2026 to 28/10/2031: starting EPS 11.50, annual growth 6%, constant dividend 2.16 USD each anniversary and terminal multiple 14 times give final EPS 15.39 and terminal 215.45; 10.80 unreinvested dividends bring wealth to 226.25 USD and wealth CAGR to 7.4%. This is neither IRR nor forecast. Retention funds growth, recruiting and buffers; free buybacks and duplicate retained capital are excluded. Joint downside with EPS 9.00, zero growth and terminal 11 times leaves 99.00 plus 10.80 affordable dividends: wealth 109.80 and −7.0% CAGR. Falling markets and rates may coincide with weaker investment banking, increasing downside risk.

Tier 1 leverage 11.7% and total capital 22.5% are June snapshots, not current certified capital at 28/10. Approximately 1.5 billion excess capacity and 2.5 billion corporate cash in the original are not automatically two separate distributable pools. Retained capital preserves rights but is not added to a terminal capitalizing its earnings. Deposits and debt are not deducted again after interest. A 100 basis point higher cost on 1 billion refinanced reduces annual pretax earnings by 10 million; weaker access may require less growth or buybacks, and rollover is not free income.

Stifel is comparable for advisers, capital markets and banking, but loan mix, size and recruiting payments differ. Piper Sandler contrasts markets activity with less recurrence and different capital intensity. The PDF does not reconcile peer acquisitions, reserves and compensation bases, and primary peer multiples are not independently reconstructed: the 10.7/14.6 average is not fair value. RJF operating history supports resilience, but market and acquisition growth are not organic inflows.

Risks and monitoring

The strongest objection to waiting is 21.7 billion Q3 domestic net new assets and growing fee accounts: close to 14 times normalized earnings might be a reasonable entry before investment banking recovers. The objection to buying combines market-sensitive fees, recruiting expense and cash sweep litigation with banking profit aided by reserve releases. Adviser retention matters more than declared satisfaction without earnings conversion.

Decisive assumptions are organic inflows after compensation/recruiting and normalized banking earnings under different rates. If markets fall and clients shift cash to higher-paying alternatives, fees and spreads may fall together. AI savings are not observed cash: the original technology investment is already expensed and not deducted twice. Clark Capital growth is acquired and required capital; future acquisitions would compete with distribution rather than being free.

Original tables 4–5 use net revenue 3,948 million versus corporate 3,930 and a thousands footnote for shares where rows/charts suggest millions; no exact scale or denominator is certified from plausibility. Cover EPS Actual 10.7 differs from LTM 11.5. Forward growth columns do not precisely reconcile EPS levels. A full maturity/commitment and available-capital bridge after acquisitions and stress remains unavailable. Later Q4 results are not used to repair historical gaps.

Conclusion and independent score judgments

Wait for a new entry at 158.10 USD. The franchise and inflows support conditional retention, but illustrative central return does not clearly compensate for joint reliance on markets, rates and recruiting costs. An investment banking recovery adds optionality without inventing base earnings.

Company 8.5/10: established distribution, recurrence and adviser culture, limited by banking, compensation and regulation. Opportunity 8.2/10: a moderate multiple with plausible growth, but price near central sensitivity and material downside. Overall 8.3/10 independently balances quality and return/risk, without a formula or an obligation to buy because P/E is low.

Why we could be wrong: inflows, fees and transaction recovery may generate more funded growth than modeled. What would change the view: comparable post-cutoff results separating organic flows from markets/M&A and banking profit without releases. Least-supported element: through-cycle economic EPS and the terminal multiple after a bear market, including full recruiting costs.

Hold conditionally at 158.10 USD in the 28/10/2026 report: adviser distribution and inflows support earnings and capital capacity, although adding requires stronger normalized return evidence after funding growth and compensation.

Hold while organic flows and adviser retention generate earnings after compensation, technology and funding, with enough capital for banking and distributions.

Consider reducing if adviser/client outflows, weaker spreads and persistently higher costs combine to materially reduce economic earnings.

Consider selling if lasting distribution losses or inadequate capital/funding invalidate common earnings capacity and recovery without destructive dilution.

The exit argument is that fees on elevated markets and credit releases overstate cycle profitability. The retention argument is positive net inflows and observed capital; cutoff evidence does not establish irreversible network loss.

Complete maturity, available-capital and future recruiting/litigation-cost reconciliations are missing; later Q4 results do not enter this judgment.

Holder concentration, taxes and entry cost are unknown; future conditions are neither orders nor confirmed events.

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.