Capital One Financial Corporation

COF · Revisión v7 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 27/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 202.30 USD

Publicación en la web: 30/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.60/10
Oportunidad:	7.60/10
NOTA FINAL:	8.10/10

Esperar

Riesgo: Alto — crédito de consumo e integración

La red Discover amplía la franquicia, pero reservas, integración y prima sobre tangible limitan la lectura de un PER bajo. Esperar para nuevas entradas y mantener con condiciones.

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

Capital One combina crédito de tarjetas, depósitos, automóviles y banca comercial con una red de pagos adquirida a Discover. Datos, distribución y aceptación de red pueden mejorar costes unitarios y vinculación, pero no eliminan el riesgo del consumidor ni convierten volumen de pagos en ventas propias. Referencia NYSE:COF, informe 27/10/2026 a 202,30 USD. El perímetro adquirido impide llamar orgánico al salto de ingresos o comparar sin más con años previos.

La primaria del 20/10 declara 3.539 millones USD de beneficio neto Q3 y 5,61 por acción; el beneficio disponible para comunes es 3.422 después de participaciones y preferentes. 5,61 + 0,60 de amortización de compras + 0,42 de integración Discover + 0,06 de Brex = 6,69 ajustado. Los cargos antes de impuestos son 483, 338 y 47 millones: no se suman como si fueran netos fiscales ni caja. El menor gasto de amortización no paga integración y el capital invertido en comprar no es gratis. La media diluida primaria de 609,5 millones explica 3.422/609,5 ≈ 5,61; al cierre son 601,5, no los 613,5 atribuidos a Q3 en la tabla del proveedor. Esa cifra es de Q2 y no se intercambia con una media. La compra de Brex se cerró el 07/04/2026, según el suplemento, no en enero como resume la portada.

Ingresos netos oficiales Q3 de 16.344 millones = 12.886 de intereses netos + 3.458 no financieros, frente a 13.428 del cuadro del proveedor: no se mezclan bases. Gastos no financieros de 8.856 dejan 7.488 antes de provisiones; menos 2.916 de provisión da 4.572 antes de impuestos y menos 1.033 de impuesto, 3.539. El margen de intereses sube del 8,01% al 8,41% trimestral, con menos caja media y cambios de mezcla: no se extrapola como mejora perpetua.

Las cancelaciones netas de préstamos rondan 3.100 millones y se liberan 225 millones de reservas; esta liberación ayuda al resultado y no puede repetirse indefinidamente. El informe señala mejor crédito de tarjetas domésticas, pero automóviles empeora: cancelaciones 1,59% y morosidad 4,64%. Recuperaciones altas también reflejan inventarios de impagos anteriores. Tecnología, marketing y remuneración siguen siendo costes económicos; no se añaden como inversión de crecimiento sin coste.

El tangible por acción primario de 102,72 baja un 2% trimestral. CET1 preliminar es 13,8%, no una promesa de reparto ni ratio final certificado. Depósitos de 480.700 millones bajan 1% y préstamos de 462.530 crecen 1%; los depósitos tienen derecho de restitución. La caja del proveedor y su FCF yield de 24,4% no sustituyen liquidez, crédito y capital regulado. Recompras Q3 de 2.600 millones y 7.900 en nueve meses son uso de capital, no rentabilidad gratuita además del BPA. El suplemento concilia 61.791 millones de tangible común y 601,5 millones de acciones al cierre: 102,72 por acción. El RoTE contable trimestral anualizado de 21,12% usa tangible medio 64.814 y beneficio común 3.422; no es el 15% normalizado propio ni el 20% favorable demostrados a cinco años.

Valoración y exigencias del precio

A 202,30 USD, BPA estimado 2026 de 21,85 implica 9,26 veces, 2027 de 22,03 implica 9,18 y 2028 de 23,62 implica 8,57. El crecimiento entre esos BPA es 0,82% y 7,22%, no 11,6% y 17,2%. Portada actual de 19,6 implica 10,32 veces y el LTM de tabla 16,9 implica 11,97: bases distintas. El libro de portada 171,5 da 1,18 veces, pero el tangible primario 102,72 da 1,97. El fair value de 243,3 y los objetivos de analistas no son una valoración propia.

Valorar el tangible evita llamar caja libre al goodwill adquirido. Escenario propio de cinco años desde 27/10/2026: tangible inicial 102,72, RoTE económico normalizado del 15%, retención del 60% y distribución económica del 40%. Sin recompras ni emisiones, el tangible crece 9% anual hasta 158,05. Repartos acumulados de 36,88 y terminal a 1,3 veces tangible de 205,46 dejan riqueza 242,35, aproximadamente 3,7% anual desde 202,30 sin reinversión; no es TIR ni dividendo declarado.

Favorable: RoTE 20%, retención 60% y terminal 1,8 veces dan tangible 181,03, repartos 52,21 y terminal 325,85; riqueza 378,06, aproximadamente 13,3% anual. Adverso conjunto: RoTE −10%, 5%, 10%, 13% y 13%, retenciones 100%, 100%, 80%, 70% y 70%, terminal una vez tangible, dan libro 124,78 y reparto 10,49; riqueza 135,28, aproximadamente −7,7% anual. Son supuestos del analista, no probabilidades ni targets; la pérdida inicial ya reduce capital y no se resta de nuevo.

El crecimiento central tiene coste: 15% de retorno por 60% retenido = 9% de crecimiento del tangible antes de OCI y cambios de RWA. El RoTE normalizado se entiende después de crédito, financiación, impuestos, marketing, tecnología y remuneración; no se añaden SBC o capex como caja. El 40% repartido representa una alternativa económica en efectivo a dividendos y recompras, sin añadir además su efecto en BPA. La recompra real puede retirar acciones, pero a precio cercano a dos veces tangible también consumir tangible por acción. Si riesgo, integración o requerimientos necesitan más capital, se reduce reparto antes de asumir acceso ilimitado a deuda.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

El adverso conjunto es recesión de consumo, mayores impagos y recuperaciones menores a la vez que sube el coste de captación y se retrasa integración. Depósitos, vencimientos y regulación pueden limitar acciones aunque el margen parezca alto. El informe no ofrece un calendario completo de refinanciación al corte; la cifra de liquidez de septiembre no certifica disponibilidad actual. Interchange, litigios y aceptación de la red añaden riesgo que no se resuelve con una media de múltiplos de bancos regionales.

La mejor objeción a esperar es la red propia y unas sinergias que el informe cifra en 1.800 millones anualizados ya capturados: si consolidan franquicia y crédito, el retorno puede acercarse al favorable. La contraevidencia es que cartera Discover sigue contrayéndose, Q3 libera reservas y el marketing crecerá; no se añade toda sinergia otra vez encima del beneficio que ya la incorpora. American Express y emisores de tarjetas son contrastes más útiles que FNB/FITB, aunque su fondeo y mezcla impiden imponer un PER medio.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,6 por datos, escala de tarjetas, depósitos y red, limitada por crédito y complejidad de integración. Oportunidad 7,6 por múltiplo de beneficio moderado pero prima sobre tangible y retorno central estrecho. Nota Final 8,1 es un juicio propio separado, no promedio. Esperar para nuevas entradas; mantener exige un negocio financiado y rentable, sin deducir venta de que hoy no sea compra clara.

Por qué podemos estar equivocados: las sinergias y red pueden elevar rentabilidad sostenible y convertir el precio en una entrada atractiva. Qué dato cambiaría la opinión: varios periodos de crecimiento de tangible después de reparto con menores pérdidas normalizadas, integración efectiva y retorno demostrable del gasto comercial. Qué parte tiene menos respaldo: coste del crédito de ciclo completo, interchange y RoTE terminal; el BPA ajustado de un trimestre no los certifica.

Mantener con condiciones: Discover aporta una red valiosa y el capital permite absorber riesgo, pero el beneficio de un trimestre y las recompras no prueban por sí solos rentabilidad sostenible.

Mantener mientras el crédito después de pérdidas normalizadas, la red y los depósitos financien integración, crecimiento y capital sin necesitar liberar reservas repetidamente.

Considerar reducir si el deterioro de tarjetas o automóviles, marketing e integración consumen el beneficio normalizado y frenan la reconstrucción del tangible.

Considerar vender si pérdidas de crédito persistentes o una integración fallida dañan solvencia y obligan a financiar el negocio con dilución destructiva.

Mantener puede subestimar la severidad de una recesión de consumo; vender porque el precio no ofrece una compra clara puede perder una red de pagos escalable y sinergias reales.

No se conoce el coste de crédito de ciclo completo ni el impacto final de litigios, interchange y conversión de la cartera Discover.

Qué vigilamos

• Mantener mientras el crédito después de pérdidas normalizadas, la red y los depósitos financien integración, crecimiento y capital sin necesitar liberar reservas repetidamente.

• Considerar reducir si el deterioro de tarjetas o automóviles, marketing e integración consumen el beneficio normalizado y frenan la reconstrucción del tangible.

Fuentes y alcance

investor.capitalone.com · capital one reports third quarter 2026 net income 35 billion or | 2026-10-20 | Official release and supplement first139lines displayed. EPSbridge/revenue/provisions/tax/commonearnings/tangiblebook andsharedenominators reviewed; full843lines not claimed.

Capital One Financial Corporation

COF · v7 · Report 27/10/2026 · Reference 202.30 USD

Company 8.60/10 | Opportunity 7.60/10 | Overall 8.10/10

Wait

Risk: High — consumer credit and integration

The Discover network broadens the franchise, but reserves, integration and the tangible-book premium constrain a low P/E. Wait for new entries and hold with conditions.

Business, developments and cash

Capital One combines card lending, deposits, auto and commercial banking with a payments network acquired from Discover. Data, distribution and acceptance can improve unit costs and relationships, but do not remove consumer risk or turn payment volume into owned revenue. The reference is NYSE:COF, report dated 27/10/2026 at USD 202.30. The acquired perimeter prevents labeling the revenue step-up organic or directly comparable with earlier years.

The 20 October primary reports USD 3,539 million quarterly net income and EPS of 5.61; income available to common holders is 3,422 after participating and preferred interests. 5.61 + 0.60 acquisition amortization + 0.42 Discover integration + 0.06 Brex integration equals adjusted 6.69. Pretax charges are 483, 338 and 47 million: they are not summed as though after-tax or cash. Lower amortization does not pay integration costs, and acquisition capital is not free. Primary diluted average shares of 609.5 million explain 3,422/609.5 ≈ 5.61; period-end shares are 601.5, rather than the vendor table's 613.5 labeled Q3. That figure belongs to Q2 and is not interchangeable with an average. Brex closed on 7 April 2026 according to the supplement, rather than January as the cover summarizes.

Official Q3 net revenue of USD 16,344 million equals 12,886 net interest plus 3,458 non-interest income, against 13,428 in the vendor table: the bases are not mixed. Non-interest expenses of 8,856 leave 7,488 before provisions; less 2,916 provisions gives 4,572 pretax and less 1,033 tax gives 3,539. Net interest margin rises sequentially from 8.01% to 8.41%, with lower average cash and mix changes, rather than a perpetually recurring improvement.

Net loan charge-offs are approximately USD 3,100 million and reserve releases 225 million; the release supports earnings and cannot repeat indefinitely. The report indicates improving domestic card credit, but weaker auto credit: 1.59% charge-offs and 4.64% delinquency. Strong recoveries also reflect earlier charge-off inventories. Technology, marketing and remuneration remain economic costs and are not added as costless growth investment.

Primary tangible book value per share of USD 102.72 falls 2% sequentially. Preliminary CET1 is 13.8%, rather than a distribution promise or certified final ratio. Deposits of 480,700 million fall 1% while loans of 462,530 grow 1%; depositors have repayment rights. Vendor cash and its 24.4% FCF yield do not replace liquidity, credit and regulatory capital. Quarterly buybacks of 2,600 million and nine-month buybacks of 7,900 consume capital and are not free returns in addition to EPS. The supplement reconciles USD 61,791 million tangible common equity and 601.5 million period-end shares: 102.72 per share. Annualized quarterly accounting RoTE of 21.12% uses average tangible equity of 64,814 and common profit of 3,422; it does not establish own normalized 15% or favorable 20% returns for five years.

Valuation and price expectations

At USD 202.30, consensus 2026 EPS of 21.85 implies 9.26 times, 2027 EPS of 22.03 implies 9.18 and 2028 EPS of 23.62 implies 8.57. Growth between those EPS estimates is 0.82% and 7.22%, rather than 11.6% and 17.2%. Cover actual EPS of 19.6 implies 10.32 times and table LTM EPS of 16.9 implies 11.97: distinct bases. Cover book value of 171.5 implies 1.18 times, but primary tangible book of 102.72 implies 1.97. Vendor fair value of 243.3 and analyst targets are not an own valuation.

Valuing tangible capital avoids labeling acquired goodwill free cash. Own five-year scenario from 27 October 2026: initial tangible book of 102.72, normalized economic RoTE of 15%, 60% retention and 40% economic distributions. Without buybacks or issuance, tangible book grows 9% annually to 158.05. Cumulative distributions of 36.88 and terminal value at 1.3 times tangible of 205.46 leave wealth of 242.35, approximately 3.7% annually from 202.30 without reinvestment; this is neither IRR nor a declared dividend.

Favorable: 20% RoTE, 60% retention and 1.8-times terminal produce tangible book of 181.03, distributions of 52.21 and terminal value of 325.85; wealth of 378.06, approximately 13.3% annually. Joint adverse: RoTE of −10%, 5%, 10%, 13% and 13%, retention of 100%, 100%, 80%, 70% and 70%, and terminal tangible multiple of one produce book of 124.78 and distributions of 10.49; wealth of 135.28, approximately −7.7% annually. These are analyst assumptions, rather than probabilities or targets; the initial loss already reduces capital and is not subtracted twice.

Central growth has a cost: 15% return times 60% retention equals 9% tangible growth before OCI and RWA changes. Normalized RoTE is understood after credit, funding, taxes, marketing, technology and remuneration; SBC or capex are not added as cash. The distributed 40% is an economic cash alternative to dividends and buybacks, without adding their EPS effect again. Actual buybacks can retire shares, but near twice tangible book they can also consume tangible book per remaining share. If risk, integration or requirements need more capital, distributions fall before assuming unlimited debt access.

Risks and monitoring

A joint adverse case combines a consumer recession, higher defaults and weaker recoveries with higher acquisition costs and slower integration. Deposits, maturities and regulation can constrain action despite a high margin. The report does not provide a complete refinancing calendar at the cutoff; September liquidity does not certify current availability. Interchange, litigation and network acceptance add risks unresolved by an average regional-bank multiple.

The strongest objection to waiting is the owned network and synergies the report puts at USD 1,800 million annualized already captured: if franchise and credit consolidate, returns could approach the favorable case. Counterevidence is the still-shrinking Discover book, quarterly reserve releases and rising future marketing. All synergies are not added again to earnings that already incorporate them. American Express and card issuers are more useful contrasts than FNB/FITB, although funding and business mix preclude imposing an average P/E.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.6 reflects data, card scale, deposits and the network, constrained by credit and integration complexity. Opportunity 7.6 reflects moderate earnings multiples but a tangible-book premium and narrow central return. Overall 8.1 is a separate own judgment, rather than an average. Wait for new entries; holding requires a funded, profitable business, without inferring a sale because today is not a clear purchase.

Why we could be wrong: synergies and the network could raise sustainable returns and make the price attractive. What would change the view: several periods of tangible growth after distributions with lower normalized losses, effective integration and demonstrated returns on marketing. What has least support: full-cycle credit costs, interchange and terminal RoTE; one quarter's adjusted EPS does not certify them.

Hold with conditions: Discover adds a valuable network and capital can absorb risk, but one quarter's earnings and buybacks do not independently establish sustainable profitability.

Hold while credit after normalized losses, the network and deposits fund integration, growth and capital without repeatedly requiring reserve releases.

Consider reducing if card or auto deterioration, marketing and integration consume normalized profit and impede tangible-capital rebuilding.

Consider selling if persistent credit losses or failed integration damage solvency and require value-destructive dilution to fund the business.

Holding may underestimate a consumer recession; selling because price is not a clear new purchase may forgo a scalable payments network and real synergies.

Full-cycle credit costs and the final effects of litigation, interchange and Discover back-book conversion remain unknown.

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.