Bankinter

BKT · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 06/11/2026

Precio de referencia / reference_price: 14.60 EUR

Publicación en la web: 09/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.80/10
Oportunidad:	7.80/10
NOTA FINAL:	8.20/10

COMPRA SELECTIVA

Riesgo: Medio

Rentabilidad, eficiencia y calidad crediticia sostienen una entrada selectiva a 14,60 EUR. El límite es cuánto beneficio bancario se convierte en reparto después de capital y crédito: no se extrapola el ROTE ni se compra por el PER aparente.

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

Bankinter combina banca comercial, empresas y gestión patrimonial con una base de clientes de valor y costes eficientes. La ventaja reside en servicio, selección de riesgo y productividad; no en ausencia de competencia ni inmunidad a tipos.

El comunicado de nueve meses muestra beneficio neto de 901 millones EUR y ROTE del 20,4 %, con eficiencia del 34,8 % y CET1 del 13,2 %. Son datos de septiembre, no saldos de noviembre. La franquicia crece sin probar que el mismo retorno se sostenga en todos los ciclos.

Valoración y exigencias del precio

Referencia 06/11/2026: 14,60 EUR por acción BME:BKT; revisión editorial 09/11/2026. El original ofrece BPA previsto 1,33 en portada y 1,48 en página 3. Al precio ancla dan 10,98 y 9,86 veces; el PER impreso no se acepta sin conciliar bases. Sobre BPA LTM de 1,27 serían 11,50 veces.

La caja industrial del agregador no sirve para decidir el reparto de un banco. De beneficio deben salir capital que respalda crédito y RWA, provisiones normalizadas y necesidades regulatorias. Retención no es caja perdida: puede generar crecimiento, pero sólo crea valor si mantiene retornos después del riesgo. No se suman dividendos y todo el beneficio retenido como dos rentas libres.

Normalización: la fuente oficial advierte comisiones extraordinarias en inversiones alternativas, y el original las cifra en 23 millones. No atribuimos automáticamente todo el crecimiento a recurrencia ni restamos importe bruto de BPA neto. Las provisiones observadas tampoco acreditan el coste de riesgo de un ciclo adverso.

Escenarios contemporáneos de BPA supuesto por múltiplo: 1,15 × 9 = 10,35 EUR; 1,35 × 11 = 14,85; 1,50 × 12 = 18,00. El central próximo al precio no impide una entrada si beneficios futuros crecen con capital retenido rentable y reparto residual. La tesis a 5–10 años exige ambas cosas, sin asumir ROTE del 20,4 % perpetuo o expansión automática del múltiplo.

El argumento contrario a comprar es que tipos más bajos, financiación de depósitos y crédito normalizado reduzcan beneficio y reparto a la vez. El balance comercial y la eficiencia justifican aceptar una exposición selectiva, no excepcional. UNI y BCP del agregador no se trasladan como media de pares sin comprobar identidad, geografía, regulación y composición de capital.

La revisión del estado primario concilia beneficio antes de impuestos de 1.267 millones con impuesto de 366 y beneficio neto de 901. El margen bruto de 2.397 menos gastos de 834 deja aproximadamente 1.564 antes de provisiones; después de 297 se obtiene el beneficio antes de impuesto, con redondeos. Este puente no es caja repartible ni convierte comisiones extraordinarias en ingreso recurrente.

Sensibilidad conjunta: tipos o depósitos reducen ingreso y un ciclo crediticio peor exige provisiones y más capital; el reparto puede caer al tiempo que el múltiplo se comprime. El escenario central no presupone que el exceso aparente de CET1 se entregue de golpe. La objeción favorable es diversificación de comisiones y disciplina de costes, que justifica conservar convicción selectiva mientras no se materialice deterioro.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Riesgo medio: concentración española, competencia por depósitos, litigios, exigencias regulatorias y expansión del crédito pueden deteriorar rentabilidad. El supuesto mínimo de CET1 para 2027 y el actual no son intercambiables; el colchón no es dinero libre repartible.

La fuente oficial presenta pequeñas contradicciones entre cabecera y cuerpo en mora y ROE; priorizamos el conjunto, sin afirmar exactitud adicional. La incertidumbre material es beneficio normalizado y capital distribuible; la señal técnica de venta no sustituye la revisión del negocio.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,8; Oportunidad 7,8; Final 8,2. La calidad reconoce rentabilidad y ejecución; oportunidad incorpora un precio razonable pero un adverso significativo; la final expresa convicción selectiva sin fórmula. El límite de la compra es conservar capital y rentabilidad cuando normalicen tipos y provisiones.

Podemos estar equivocados si las comisiones y la eficiencia no compensan margen financiero y coste de riesgo. Cambiaríamos el juicio ante deterioro persistente de crédito o capital y reparto que no se autofinancie. La parte menos respaldada es el beneficio distribuible de largo plazo bajo tipos y pérdidas normalizados.

Mantener con condiciones: el negocio conserva rentabilidad y capital observados suficientes para sostener exposición, mientras no se constate deterioro de crédito, financiación o capacidad de retener y repartir beneficio.

Mantener mientras rentabilidad después del riesgo y capital regulatorio permitan financiar crédito prudente y reparto sostenible.

Considerar reducir si margen y provisiones deterioran de forma persistente la generación de capital y se sostiene el reparto a costa del colchón necesario.

Considerar vender si pérdidas estructurales de crédito, gobernanza o liquidez invalidan la solvencia y rentabilidad que justifican mantener.

Reducir ahora evita normalización de beneficios y capital más exigente; conservar permite capturar una franquicia rentable sin evidencia de ruptura permanente al corte.

No conocemos la cartera del titular ni el capital distribuible futuro; las condiciones de reducción y venta necesitan evidencia posterior.

Frente a versión 4 del 23/10/2026 a 14,10 EUR, la referencia sube a 14,60 y se conserva el mismo periodo de resultados. Empresa 8,7 → 8,8 y Final 8,1 → 8,2 son diferencias de juicio editorial sobre franquicia y retorno; Oportunidad permanece en 7,8. No se afirma que contar modelos de IA demuestre mejora económica nueva ni que las décimas estén determinadas por una fórmula.

Qué vigilamos

• Mantener mientras rentabilidad después del riesgo y capital regulatorio permitan financiar crédito prudente y reparto sostenible.

Fuentes y alcance

ProResearch Bankinter — original del 6 de noviembre de 2026 | Lectura completa, páginas 3–4 contrastadas visualmente; precio original

Bankinter — comunicado oficial de resultados de nueve meses de 2026 | Consulta íntegra del comunicado; tabla de resultados, capital y crédito; página fecha21/10/2026, anuncio de presentación22/10/2026; ambos anteriores al corte; consulta09/11/2026

Bankinter

BKT · v5 · Report 06/11/2026 · Reference 14.60 EUR

Company 8.80/10 | Opportunity 7.80/10 | Overall 8.20/10

SELECTIVE BUY

Risk: Medium

Profitability, efficiency and credit quality support a selective entry at EUR 14.60. The limit is earnings available after capital and credit needs: neither ROTE nor the apparent P/E is extrapolated mechanically.

Business, developments and cash

Bankinter combines commercial and corporate banking with wealth management, valuable client relationships and efficient costs. Its advantage is service, risk selection and productivity, not freedom from competition or rates.

The nine-month release shows EUR 901 million net profit and 20.4% ROTE, with a 34.8% cost-to-income ratio and 13.2% CET1. These are September figures, not November balances. Franchise growth does not prove identical returns through every cycle.

Valuation and price expectations

Reference 06/11/2026: EUR 14.60 per BME:BKT share; editorial review 09/11/2026. Forecast EPS is 1.33 on the cover and 1.48 on page 3. At the anchor price these imply 10.98 and 9.86 times; the printed P/E is not accepted without reconciling bases. LTM EPS of 1.27 would imply 11.50 times.

Aggregator industrial cash flow does not determine bank distributions. Earnings must fund credit and RWA capital, normalized provisions and regulatory needs. Retention is not lost cash: it may finance growth, but creates value only with sufficient risk-adjusted returns. Dividends and all retained earnings are not counted as separate freely distributable income.

Normalization: the official source identifies extraordinary alternative-investment commissions, quantified at EUR 23 million in the original. Growth is not assumed wholly recurring and a gross amount is not subtracted from net EPS. Observed provisions do not establish a full adverse-cycle credit cost.

Contemporaneous assumed EPS/multiple scenarios: 1.15 × 9 = EUR 10.35; 1.35 × 11 = 14.85; 1.50 × 12 = 18.00. A central value near price does not preclude entry if future earnings grow through profitable retained capital and residual distributions. The 5–10-year thesis needs both without perpetuating 20.4% ROTE or automatically expanding the multiple.

The strongest objection to buying is lower rates, deposit funding and normalized credit weakening earnings and distributions together. The commercial franchise and efficiency justify selective exposure rather than an exceptional opportunity. Aggregator UNI and BCP multiples are not averaged without checking identity, geography, regulation and capital mix.

Primary statement review reconciles EUR 1,267 million pre-tax profit with 366 tax and 901 net profit. Gross operating income of 2,397 less expenses of 834 leaves roughly 1,564 before provisions; deducting 297 gives pre-tax profit, subject to rounding. This is not distributable cash and does not turn exceptional commissions into recurring income.

Joint sensitivity: lower rates or dearer deposits weaken income while worse credit requires provisions and capital; distributions may decline as the multiple contracts. The central case assumes no immediate payout of apparent CET1 headroom. Diversified commissions and cost discipline provide the favourable countercase, supporting selective conviction unless deterioration materializes.

Risks and monitoring

Medium risk: Spanish concentration, deposit competition, litigation, regulatory requirements and credit expansion can weaken profitability. Forecast 2027 CET1 requirements and current requirements are not interchangeable; headroom is not freely distributable money.

The official headline and body differ slightly on NPL and ROE; we assess the whole without claiming extra precision. The material uncertainty is normalized earnings and distributable capital; technical sale signals do not replace business review.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.8; Opportunity 7.8; Overall 8.2. Quality recognizes profitability and execution; opportunity reflects a reasonable price with a meaningful adverse case; overall expresses selective conviction without a formula. The purchase limit is preserving capital and profitability as rates and provisions normalize.

We could be wrong if commissions and efficiency fail to offset net interest margin and credit costs. Persistent credit or capital deterioration and distributions that cannot fund themselves would change the view. Long-term distributable earnings under normalized rates and losses have the weakest support.

Hold with conditions: observed profitability and capital support retaining exposure unless credit, funding or the capacity to retain and distribute earnings deteriorate materially.

Hold while risk-adjusted profitability and regulatory capital fund prudent lending and sustainable distributions.

Consider reducing if margins and provisions persistently weaken capital generation and distributions consume necessary headroom.

Consider selling if structural credit, governance or liquidity losses invalidate the solvency and profitability supporting ownership.

Reducing now avoids earnings normalization and stricter capital needs; holding retains a profitable franchise without demonstrated permanent impairment at the cutoff.

The holder portfolio and future distributable capital are unknown; reduction and sale conditions require subsequent evidence.

Against version 4 dated 23/10/2026 at EUR 14.10, reference rises to 14.60 with the same results period. Company 8.7 → 8.8 and Overall 8.1 → 8.2 are editorial differences on franchise and returns; Opportunity stays 7.8. Counting AI models does not demonstrate new economic improvement, and score tenths are not determined by a formula.

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.