Nota: BBVA

Bien en actividad, rentabilidad y capital

BBVA

Precio Objetivo:	28,25 €/acc
Potencial:	19,6%
Recomendación:	Comprar
Analista: Rafael Alonso	

Datos Básicos

Capitalización Bursátil	130.112 M€
Nº Acciones	5.511 M
Precio (11/11/2026; cierre)	23,61 €/acc
Max/Min (52 sem)	25,57 / 17,38
Revalorización (YTD)	17,76%
Cód. Reuters / Bloomberg	BBVA.MC /BBVA.SM

Múltiplos de Valoración

	2025	2026 e	2027 e	2028 e
PER	12,4 x	10,7 x	9,7 x	9,2 x
P/VC	2,4 x	2,2 x	2,0 x	1,8 x
Div. Yield	3,9%	4,7%	5,2%	5,5%

Principales cifras y ratios

Datos en M€	2025 r	2026 e	2027 e	TAMI(1)
Margen Bruto	36.931	42.987	46.295	+12,0%
Margen Neto	22.599	26.101	28.856	+13,0%
Provisiones	-6.073	-7.251	-8.057	+15,2%
Tax, Min & Otros.	-6.015	-6.730	-7.422	+11,1%
BNA	10.511	12.120	13.377	+12,8%
BPA	1,84	2,20	2,43	+14,9%

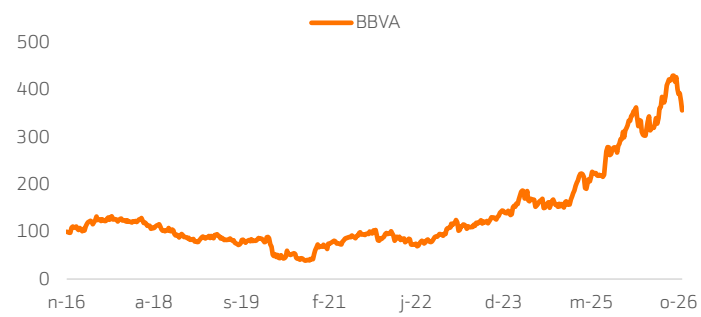
(1) Tasa Anual Media de Incremento.

Síntesis de Valoración: Método WEV

Crecimiento sostenible esperado (g)	3,0%
ROTE sostenible estimado	21,8%
Coste de capital (Ke)	11,0%
Precio objetivo (€/acc.)	**28,25**
Potencial de revalorización	**19,6%**

(*) Warranted Equity Value

Evolución Bursátil



Fuentes: Bloomberg & Análisis Bankinter

Conclusión: La estrategia de aumentar el **ritmo de actividad** de manera rentable sin deteriorar las métricas de riesgo es acertada.

Las cifras 9M 2026 confirman que BBVA disfruta de un buen momento en actividad (+20,7% en créditos), resultados (+17,5% en BPA) y **rentabilidad** (RoTE~22,0%) con una ratio de capital confortable (CET1 ~12,21% vs 11,5/12,0% objetivo).

Mantenemos recomendación de **Comprar** tras revisar nuestro Precio Objetivo hasta 28,25 €/acc. (vs 28,00 €/acc. ant.).

Resultados 9M 2026: La actividad comercial y los resultados evolucionan positivamente con **crecimientos de doble dígito alto en ingresos** y buenos índices de calidad crediticia. BBVA cumple expectativas con un BNA de 3.015 M€ en 3T 2026 (+19,1% vs 3.007 M€ esperado) y reitera los objetivos 2025/2028. En 9M 2026 alcanza un BNA de 9.066 M€ (+13,6%; +11,4% en € constantes).

Reiteramos recomendación de Comprar porque:

(1) Las métricas más importantes evolucionan positivamente (crédito, eficiencia & capital) con una **rentabilidad/RoTE de las más altas en Europa (22,0% vs 22,2% en 2T 2026 vs 19,3% en 2025)**, (2) BBVA disfruta de un **buen momento en resultados** gracias a la **actividad comercial** con un crecimiento de la Inversión crediticia de +12,0% en México y +7,3% en España, (3) los índices de **calidad crediticia** son buenos (morosidad ~2,6%; sin cambios vs 2T 2026) y la ratio de capital se mantiene en un nivel confortable (CET1~12,21% vs ~12,41 post- SBB en 2T 2026 vs 11,5%/12,0% objetivo), (4) el equipo gestor reitera los objetivos **2025/2028** que detallamos a continuación: RoTE ~22,0% (vs 22,0% actual), Eficiencia~35,0% (vs 37,9% en 9M 2026) y BNA acumulado en 2025/2028: 48.000 M€ (equivalente a una media anual de 12.500 M€/año vs 10.511 M€ en 2025).

Principales áreas geográficas: BNA 9M 2026 en € constantes:

México vuelve a ser la principal fuente de resultados (BNA: 4.522 M€; +8,4%). Compensa la presión en márgenes con actividad comercial (+12,0% en créditos) y una morosidad asumible (2,86% vs 2,77% en 2T 2026). **España** (BNA: 3.106 M€; -0,2%), la actividad comercial se mantiene firme (+7,3% en inversión crediticia vs +7,4% en 2T 2026) sin deteriorar márgenes con un CoR bajo (0,33% vs 0,31% en 2T 2026) y la morosidad controlada (2,90% vs 2,86% en 2T 2026). **Turquía** (BNA: 789 M€; +21,8%), el M.Intereses (+57,1%) compensa la inflación de costes (+24,0%) y la morosidad al alza (4,18% vs 4,12% en 2T 2026).

Nota: BBVA

Cuenta de P&G

P&G Ajustada [1]	3T 25	4T 25	1T 26	2T 26	3T 26	Acumulado 12 M		% Variación 3T 26		12 M
Datos en M€						Último	Previo	a/a	t/t	a/a
Mg. Intereses [2]	6.640	7.034	7.537	7.711	8.079	30.361	25.652	21,7%	4,8%	18,4%
Otros ingresos [3]	2.463	2.761	3.115	2.606	2.835	11.317	10.805	15,1%	8,8%	4,7%
Margen Bruto	**9.103**	**9.795**	**10.652**	**10.317**	**10.914**	**41.678**	**36.457**	**19,9%**	**5,8%**	**14,3%**
Gastos Generales	3.668	4.116	4.110	3.984	4.223	16.433	14.610	15,1%	6,0%	12,5%
Margen Neto	**5.435**	**5.679**	**6.542**	**6.333**	**6.691**	**25.245**	**21.847**	**23,1%**	**5,7%**	**15,6%**
Prov. insolvencias	1.567	1.745	1.820	1.678	1.947	7.190	5.795	24,3%	16,0%	24,1%
Rdo. Operativo	**3.868**	**3.934**	**4.722**	**4.655**	**4.744**	**18.055**	**16.052**	**22,6%**	**1,9%**	**12,5%**
Rdos. Extraordinarios	0	0	0	-15	0	-15	1	n.s	n.s	n.s
BAI.	**3.868**	**3.934**	**4.722**	**4.670**	**4.744**	**18.070**	**16.051**	**22,6%**	**1,6%**	**12,6%**
Impuestos	1.206	1.269	1.534	1.578	1.541	5.922	5.003	27,8%	-2,3%	18,4%
Minoritarios	131	132	199	30	188	549	637	43,5%	526,7%	-13,8%
BNA Publicado	**2.531**	**2.533**	**2.989**	**3.062**	**3.015**	**11.599**	**9.135**	**19,1%**	**-1,5%**	**27,0%**

(1) La cuenta de P&G ha sido ajustada a efectos comparativos con otras entidades y no necesariamente coincide con la reportada por la entidad en todas las líneas.
(2) Incluye Rdto. Instrumentos de capital; (3) Excluye Rdos. Puesta en Equivalencia

Balance Resumido (MM€)

Balance Consolidado	3T 25	4T 25	1T 26	2T 26	3T 26	Variación MM€		Variación %	
						a/a	t/t	a/a	t/t
Liquidez [4]	90	95	80	109	108	18,0	-1,5	20,0%	-1,3%
Cartera Valores	123	103	157	130	169	46,0	38,8	37,5%	29,8%
Inversión Crediticia	**448**	**472**	**492**	**522**	**541**	**92,9**	**19,1**	**n.s**	**3,7%**
Otros	152	190	165	204	169	16,2	-35,7	10,6%	-17,5%
Total Activo	**813**	**860**	**894**	**965**	**986**	**173,1**	**20,8**	**21,3%**	**2,2%**
Depósitos	471	488	505	508	540	68,2	31,4	14,5%	6,2%
Finac. Mayorista	280	310	328	393	384	104,2	-9,4	37,2%	-2,4%
Fondos Propios	62	62	61	64	63	0,8	-1,2	1,2%	-1,9%
Total Pasivo & F.Propios	**813**	**860**	**894**	**965**	**986**	**173,1**	**20,8**	**21,3%**	**2,2%**
APR´s [5]	395	397	409	423	434	38,9	10,7	9,8%	2,5%
TCE [6]	55	55	53	56	54	-0,6	-1,5	-1,1%	-2,6%

(4) Incluye interbancario
(5) Activos Ponderados por Riesgo; (6) Tangible Common Equity

Métricas de Gestión

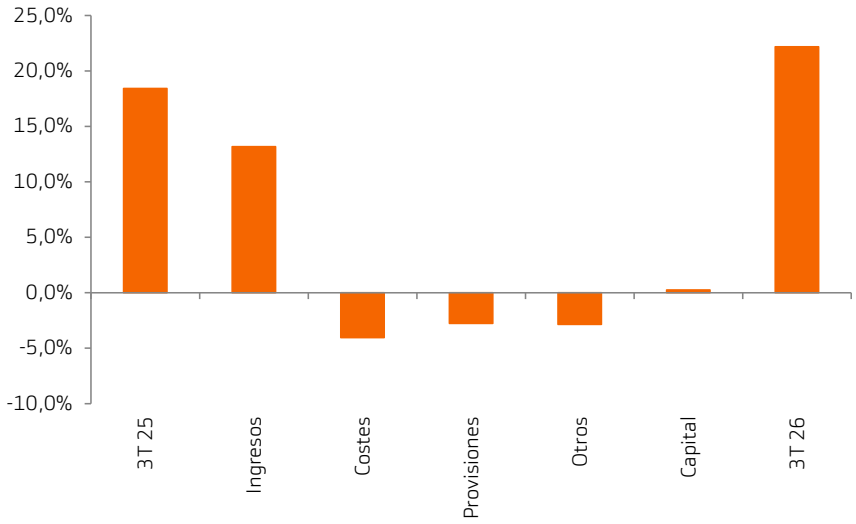
	3T 25	4T 25	1T 26	2T 26	3T 26	Variación en pb	
						a/a	t/t
L-t-D [7]	95,0%	96,7%	97,3%	102,6%	100,2%	5,2 pb	-2,4 pb
Dudosos / TCE [8]	26,1%	27,2%	28,4%	28,6%	30,1%	4,0 pb	1,5 pb
APR´s/ Activos [9]	48,6%	46,2%	45,7%	43,9%	44,0%	-4,6 pb	0,2 pb
TCE/ Fondos Propios	88,9%	88,2%	87,7%	87,5%	86,9%	-2,0 pb	-0,6 pb
ROTE [10]	18,4%	18,6%	22,4%	21,9%	22,2%	3,8 pb	0,2 pb
ROA [11]	1,2%	1,2%	1,3%	1,3%	1,2%	0,0 pb	0,0 pb

(7) Invesión crediticia neta/depósitos; (8) Dusosos/Tangible Common Equity; (9) Activos Ponderados por Riesgo/Total Activos; (10) BNA anualizado/TCE; (11) BNA/Activos

Nota: BBVA

RoTE 3T 25	Contribución anual					Impacto		RoTE 3T 26
	Ingresos	Costes	Provis.	Otros	P&G	Capital (*)	Total	
18,4%	13,2%	-4,0%	-2,8%	-2,9%	3,5%	0,2%	3,8%	22,2%

(*). El signo negativo indica aumento del Capital Tangible (TCE)



Principales Estimaciones

P&G Reportada Datos en M€	2025 r	2026 e	2027 e	2028 e	% Variación 2026 e	% Variación 2027 e	% Variación 2028 e
Margen de Intereses	26.280	31.236	33.721	35.407	18,9%	8,0%	5,0%
Comisiones	8.215	9.237	9.883	10.378	12,4%	7,0%	5,0%
Otros Ingresos	2.436	2.514	2.690	2.825	3,2%	7,0%	5,0%
Margen Bruto	**36.931**	**42.987**	**46.295**	**48.609**	**16,4%**	**7,7%**	**5,0%**
Gastos Generales	-14.332	-16.886	-17.439	-17.914	17,8%	3,3%	2,7%
Margen Neto	**22.599**	**26.101**	**28.856**	**30.695**	**15,5%**	**10,6%**	**6,4%**
Dotaciones insolvencias	-6.073	-7.251	-8.057	-8.648	19,4%	11,1%	7,3%
Otros resultados	-299	-167	-179	-188	-44,0%	7,0%	5,0%
Resultado antes de impuestos	**16.227**	**18.683**	**20.620**	**21.859**	**15,1%**	**10,4%**	**6,0%**
Impuesto sobre sociedades	-5.100	-5.978	-6.598	-6.995	17,2%	10,4%	6,0%
Rdo. Operaciones continuadas	**11.127**	**12.704**	**14.022**	**14.864**	**14,2%**	**10,4%**	**6,0%**
Rdo. Operaciones interrumpidas (neto)	0	0	0	0	n.s	n.s	n.s
Resultado consolidado del ejercicio	**11.127**	**12.704**	**14.022**	**14.864**	**14,2%**	**10,4%**	**6,0%**
Resultado atribuido a minoritarios	615	584	645	684	-5,0%	10,4%	6,0%
Beneficio atribuido al Grupo	**10.512**	**12.120**	**13.377**	**14.180**	**15,3%**	**10,4%**	**6,0%**
Ingresos Core (i) /Mg. Bruto	93,4%	94,2%	94,2%	94,2%	0,7 pp	0,0 pp	0,0 pp
Comisiones/Gtos Generales	57,3%	54,7%	56,7%	57,9%	-2,6 pp	2,0 pp	1,3 pp
Ratio Eficiencia	38,8%	39,3%	37,7%	36,9%	0,5 pp	-1,6 pp	-0,8 pp
Provisiones / Mg. Bruto	26,9%	27,8%	27,9%	28,2%	0,9 pp	0,1 pp	0,3 pp

(i) Ingresos Core: Margen de intereses + comsiones

Indicadores de Negocio

Gráfico 1. Ingresos Totales en M€

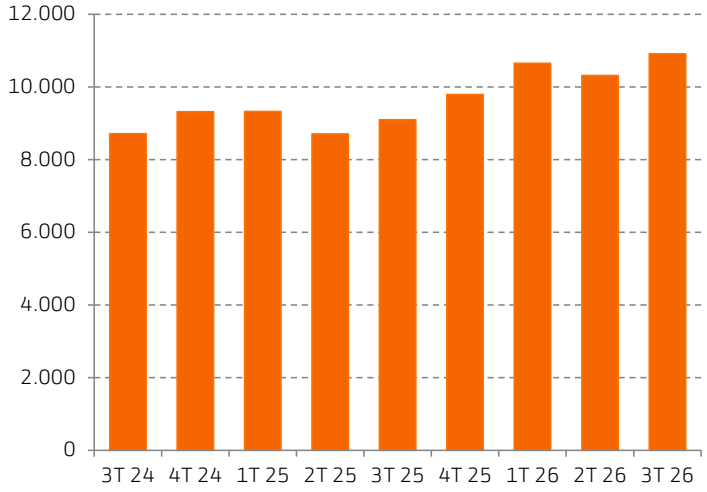
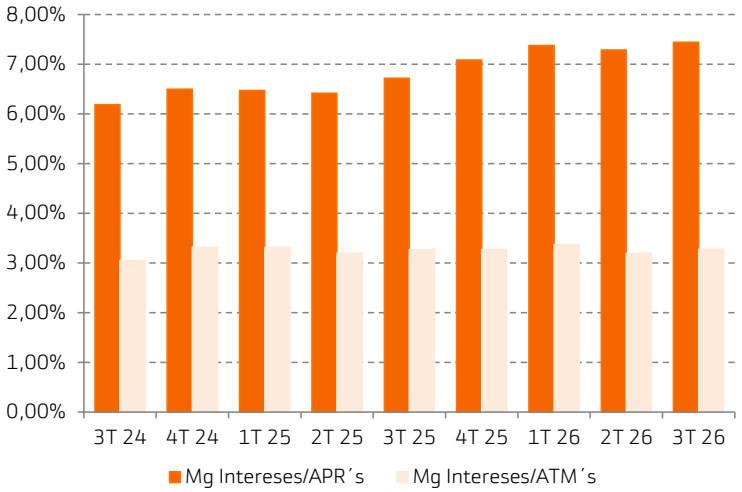


Gráfico 2: Rentabilidad Operativa



Indicadores de Solvencia & Gestión de Capital

Gráfico 3: Ratio de Capital

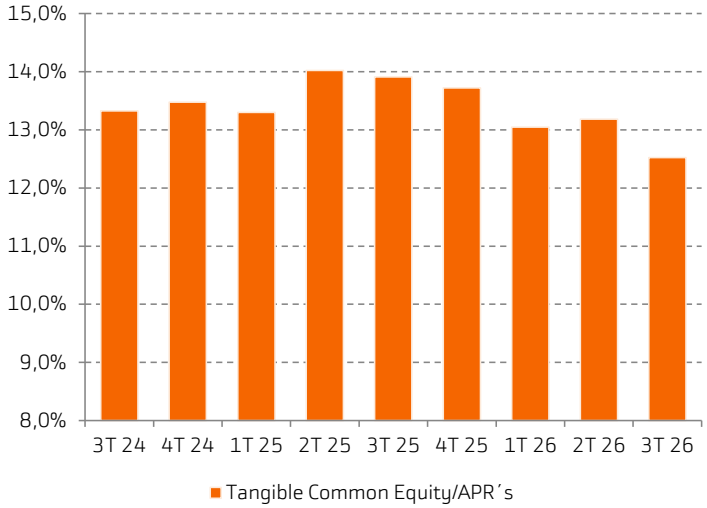
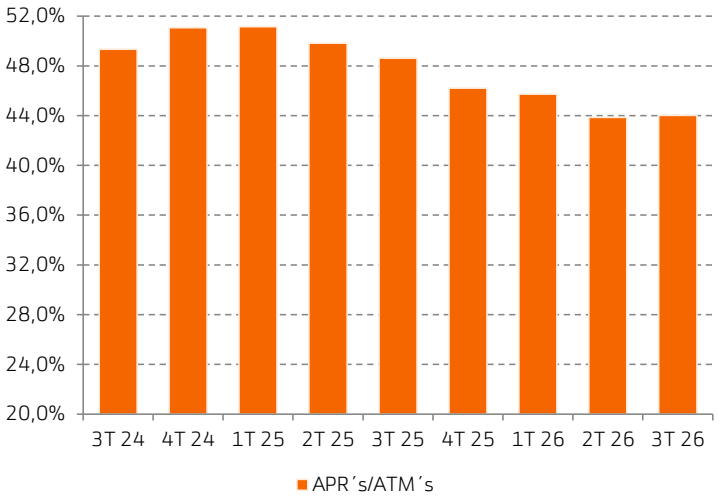


Gráfico 4: Densidad de capital



Múltiplos de Valoración

Gráfico 5: PER histórico

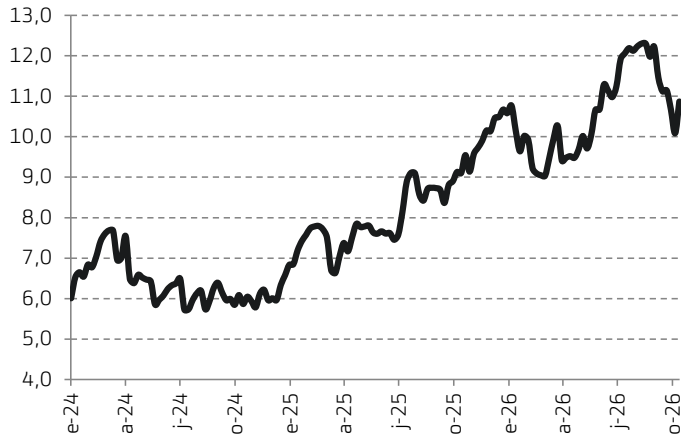
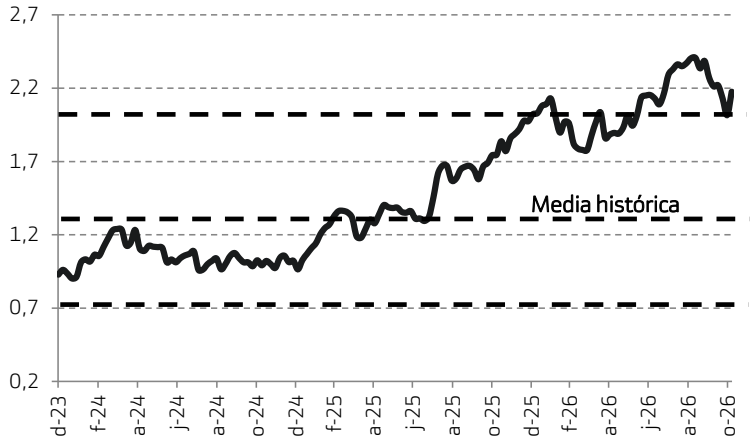


Gráfico 6: P/VC histórico



Fuente: Bloomberg & Análisis Bankinter

Recomendaciones emitidas en los últimos 12 meses:

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
12/11/2026	Comprar	28,25 €
04/08/2026	Comprar	28,00 €
19/05/2026	Comprar	24,35 €
11/02/2026	Comprar	24,30 €
05/11/2025	Neutral	20,50 €

INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

▪ Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes

▪ Las metodologías de valoración más frecuentes aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva):
VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, Ratios Comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value y PER Teórico

▪ Los consensos de mercado a que se alude en este informe (compañías e indicadores macro) son proporcionados por distintas fuentes de de información financiera que consideramos razonablemente fiables, generalmente las indicadas en el punto anterior.

▪ La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:
https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf

▪ Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

▪ Todas nuestras notas están disponibles en: Link a los informes de compañías

EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada - Director
Rafael Alonso - Bancos
Aránzazu Cortina – Industriales & Químicas
Pilar Aranda - Petróleo & Trasnporte
Aránzazu Bueno – Eléctricas
Esther Gutiérrez de la Torre – Autos & Media
Juan Moreno – Inmob. & Telecoms
Julián Pérez - Farmas & IA
Elena Fdez-Trapiella – Consumo/Lujo
Juan Tuesta – Tecnología/Semis
Carlos Pellicer - Ciber, Defensa & Nuclear
Marcos Souto - Infras & Aseguradoras
Rocío Canal - Software & Turismo

Temáticas y activos de responsabilidad compartida

▪ Macroeconomía
▪ Fondos de Inversión
▪ Estrategia de Inversión
▪ ETFs
▪ Bonos
▪ Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
▪ Divisas