

JPM · JPMorgan Chase & Co.

Financial Services / Banks - Diversified · informe del 2026-08-12 · ← todos los informes

Q2-26: reportes sólidos · ingresos +13.1% vs consenso, EPS +35.8% — el comité la ve en «Baja»

Memo de decisión

Acción del fondo hoy:

Fuera del libro

convicción -0.34 · puesto 31 de 45

convicción insuficiente · horizonte: 12 meses de tesis con revisión diaria del comité

Precios que mandan

escenario	prob.	valor/acción	vs precio	qué exige (Damodaran)
Precio actual		\$362.04		el precio de HOY descuenta FCF creciendo +15%/año (reverse DCF)
Bajista	34%	\$179.92	-50.3%	ROE 12% sostenido · ke 10.1% → P/B 1.3x
Base	40%	\$421.26	+16.4%	ROE 18% sostenido · ke 9.1% → P/B 3.1x
Alcista	26%	\$629.89	+74.0%	ROE 22% sostenido · ke 8.6% → P/B 4.7x

trabajar hacia atrás desde cada precio objetivo (Damodaran, *The Dark Side of Valuation*): un objetivo sin los supuestos que lo producen es un deseo, no un análisis — siempre existe un escenario que justifica cualquier precio; la pregunta es su probabilidad.

Rango de entrada: ≤ \$227.12 con margen ≥25% · bajo \$257.40 sale de la zona muerta

Pérdida acotada: stop inicial -8% × posición 10% = pérdida máx. 0.8% del NAV

Tamaño: objetivo 7.5% del NAV al iniciar

La tesis en 5 puntos

- quant: momentum 12m +19%; tendencia alcista (>MA50 y MA200)
- macro: régimen risk-on: índice +9.9% sobre su media larga (risk-on); Fed restrictiva con recortes en el horizonte (3.63%→2.87%): viento de cola
- sector: [financieras (bancos — cobertura: JPM)] fase 'expansión media' neutral para el sector; en línea con comparables; Piotroski 6/9. Driver del sector: Sprea
- valuación: cara — potencial -16% contra el valor central
- foso estrecho y ensanchándose

Qué descuenta el mercado

Entidad financiera: el FCF no es la métrica (la deuda es materia prima del negocio); JPM se valora por lo que gana sobre su book value. ROE 18% frente a un coste de equity de 9.1%: genera exceso de retorno — cada euro retenido crea valor. Su P/B de 2.7x es coherente con el 3.1x que justifica su rentabilidad actual. La

Qué invalidaría la tesis

valoración: DCF -16% bajo el precio — condiciones completas en el plan de acción, al final.

La emisora en pocas palabras

Financial Services / Banks - Diversified

El motor económico del sector: Intermedia dinero y riesgo: gana por spread/comisiones sobre volúmenes y saldos de clientes, ingreso neto de intereses según las tasas, y apalancamiento del book value. Las métricas que mandan: ROE, book value por acción y calidad crediticia — el FCF y la deuda bruta NO describen este negocio.

Sus mayores líneas de ingreso: Commercial And Investment Ba (43%), Consumer & Community Banking (42%), Asset and Wealth Management (13%), Segment Reporting, Reconcili (4%). Geografía: North America 77% y EMEA 13%.

Qué vigilar cada trimestre: ROE · P/VL · Crecimiento BVPS (AaA) (detalle en Key drivers, abajo)

Perfil (FMP, en inglés): JPMorgan Chase & Co. operates as a bank and financial holding company in the United States, rest of North America, Europe, the Middle East, Africa, the Asia Pacific, Latin America, and the Caribbean. It operates in three segments: Consumer & Community Banking, Commercial & Investment Bank, and Asset & Wealth Management. The company offers deposit, investment and lending products, and cash management; mortgage origination and servicing activities; residential mortgages and home equity loans; and credit cards, payment solutions, travel services, merchant offers, lifestyle benefits, auto loans, and leases to consumers and small businesses through bank branches, ATMs, and digital and telephone banking.

PRECIO DE CIERRE \$362.04 al 2026-08-12	VALOR CENTRAL (FONDO) \$302.82 rango \$154-\$421	POTENCIAL -16% precio vs valor central mezclado
CLÚSTER DEL COMITÉ Baja convicción -0.34 · puesto 31 de 45	FOSO ECONÓMICO ESTRECHO ★★★★★ · ensanchándose	CONSENSO DEL MERCADO Buy (32 compra / 27 mantener / 2 venta) analistas externos (FMP) — contraste, no guía

Nuestra perspectiva

El comité la puntúa **-0.34** (clúster «Baja», puesto 31 del universo). A favor: quant (+0.55×peso 1.09); macro (+0.40×peso 0.80). En contra: sin objeciones fuertes.

En valuación el veredicto es **cara**: potencial de -16% contra el valor central. El foso es **ESTRECHO** y ensanchándose (costes de cambio + escala); la incertidumbre Media exige comprar con +30% de descuento. La emisora no está hoy en la cartera del fondo.

Cifras reportadas vs consenso

trimestre Q2-26 · sorpresa = reportado / estimado – 1 · AaA = mismo trimestre del año anterior · TaT = trimestre previo ·
reacción del mercado: +3.7% en la sesión del 2026-07-15 · -1.7% la siguiente

rubro	reportado	estimado	sorpresa	AaA	TaT
Ingresos	\$57.3B	\$50.7B	+13.1%	+27.8%	+15.1%
Utilidad neta	\$21.2B	—	—	+41.2%	+28.3%
EPS	\$7.59	\$5.59	+35.8%	+53.0%	+27.8%
ROE trim. anualizado	22.6%	—	—	+579pb	+447pb
Book value / acción	\$134.09	—	—	+5.0%	+2.9%

estimados: consenso de analistas (FMP); ingresos y EPS del endpoint de resultados, EBITDA y utilidad neta de los estimados trimestrales por cierre fiscal. El historial de sorpresas de la emisora vive en el dossier de research.

El próximo trimestre, según el consenso

Para el trimestre que se reporta el **2026-10-13**, el consenso espera ingresos de **\$50.6B** (rango \$48.2B–\$56.3B), +9% AaA; EPS de **\$5.83** (rango \$5.56–\$6.17), +15% AaA; EBITDA de **\$17.8B**. · 6 analistas

no es guía de la compañía: es el listón del consenso de analistas (FMP) contra el que se medirá el reporte.

Resultados recientes

último trimestre analizado: Q2-26 · veredicto: **reportes sólidos** · banderas contables: 0 · reglas de entidad financiera

métrica	Q2-25	Q3-25	Q4-25	Q1-26	Q2-26
Ingresos netos	\$42.0B	\$43.0B	\$41.1B	\$47.3B	\$54.8B
Ingresos netos a/a	—	—	—	+12.7%	+30.5%
Utilidad neta	\$15.0B	\$14.4B	\$13.0B	\$16.5B	\$21.2B
EPS	\$5.24	\$5.07	\$4.63	\$5.94	\$7.57
EPS a/a	—	—	—	+17.2%	+44.5%
ROE trim. anualizado	16.8%	16.0%	14.4%	18.1%	22.6%
Book value / acción	\$127.76	\$128.94	\$129.73	\$130.31	\$134.09
BVPS a/a	—	—	—	+4.7%	+5.0%

cifras trimestrales de los estados (FMP). Entidad financiera: se reportan ingresos NETOS (utilidad bruta) porque el revenue total compensa compras y ventas de físicos/colateral; el FCF y la deuda bruta no son métricas de calidad aquí — el flujo de caja completo queda como anexo contable en el dashboard Fundamental.

Hallazgos del trimestre

Positivos

- ▲ ingresos netos +30.5% interanual en Q2-26 (54,832M\$)
- ▲ EPS diluido +44.5% interanual
- ▲ ROE trimestral anualizado 22.6%
- ▲ book value por acción +5.0% interanual

Negativos

—

Conclusión para la decisión

El trimestre fue mejor que lo esperado (ingresos +13.1% vs consenso, EPS +35.8%). El segmento que más empuja (último ejercicio): Commercial And Investment Bank (+12%). El listón del próximo reporte: EPS de \$5.83 e ingresos de \$50.6B; la tesis se revisará contra ese número.

hallazgos del agente contable del fondo con reglas por tipo de entidad; la conclusión se ensambla solo con datos medidos (sorpresa, segmentos, ROE) — sin narrativa inventada.

Ingresos por segmento

último ejercicio reportado (2025-12-31) · segmentación real de los filings (FMP)

segmento		% del total	ingresos	YoY
Commercial And Investment Bank		43%	\$78.5B	+11.9%
Consumer & Community Banking		42%	\$76.0B	+6.3%
Asset and Wealth Management Segment		13%	\$24.1B	+11.6%
Segment Reporting, Reconciling Item, C		4%	\$7.0B	-59.6%
Segment Reconciling Items		-2%	-\$3.1B	+3.2%

Por geografía: North America 77% · EMEA 13% · Asia Pacific 8% · Latin America 2%

el YoY por segmento delata dónde crece o muere el negocio — la mezcla explica el margen mejor que el agregado.

Key drivers del negocio

los ratios que mandan en Financial Services · mediana sobre 4 emisoras del sector en el universo del fondo

driver	emisora	mediana sector	lectura
ROE	17.8%	17.4%	en línea con el sector
P/VL	2.7×	2.6×	en línea con el sector
Crecimiento BVPS (AaA)	5.0%	5.0%	en línea con el sector
Earnings yield	6.4%	6.8%	-6% vs sector (peor)
Dividend yield	1.7%	1.7%	en línea con el sector
Payout	26.6%	27.8%	-4% vs sector
Piotroski	6	6	en línea con el sector

cada sector se juzga por SUS ratios (un banco por ROE vs P/VL, una petrolera por FCF yield y deuda, una SaaS por la regla del 40) — pasa el cursor por cada driver para ver por qué importa. Calculados por el agente Fundamental.

La competencia, en lo operativo

pares reales (FMP stock-peers) comparados en crecimiento, márgenes y retorno — no solo en múltiplos

compañía	crec. ingresos	margen bruto	margen neto	ROIC	P/E	EV/EBITDA
JPM JPMorgan Chase & Co.	3.3%	62.6%	21.9%	3.2%	15.6×	20.9×
BAC Bank of America Corporat	-0.5%	65.2%	19.0%	1.0%	14.5×	25.4×
BMO Bank of Montreal	-0.5%	44.7%	12.6%	0.6%	19.3×	18.7×
BNS The Bank of Nova Scotia	148.2%	55.0%	15.6%	0.6%	17.0×	31.2×
C Citigroup Inc.	-1.4%	54.6%	11.6%	3.2%	14.4×	9.6×

la historia de la emisora tiene que ser plausible CONTRA estos números: si tu tesis exige márgenes o crecimiento que ningún par logra, necesitas una razón estructural (foso) que lo explique — y si un par crece más barato, la pregunta es por qué no comprarlo a él.

Valuación

modelo aplicado: financiera · Ke +9.1% · múltiplo relativo al universo -0.132x · rango oficial = solo métodos núcleo

método		valor por acción	cómo se calculó
PE de sus comparables	núcleo	\$387.32	EPS × 16.6x (mediana de 8 pares reales: BAC, BMO, BNS, C...)
Exceso de retornos	núcleo	\$218.33	BV + PV de (ROE-ke)×BV, fade del ROE a ke en 10 años (Damodaran, financieras)
P/B justificado	núcleo	\$421.26	(ROE-g)/(ke-g) = 3.14x sobre book value
Descuento de dividendos	núcleo	\$154.22	Gordon con g sostenible 5.0% = ROEx(1-payout)
DCF de FMP (levered)		\$913.91	el modelo propio de FMP con sus supuestos — contraste externo
Precio objetivo consenso		\$372.27	consenso de analistas (rango 305-420, 12 analistas) — referencia externa
PE mediana del universo		\$518.91	EPS × 22.2x — solo referencia: universo no sectorial
PE forward mediana		\$394.34	EPS forward × 21.2x — solo referencia: universo no sectorial

Puente de valuación (P/B justificado)

book value por acción: \$134.33 — qué hipótesis produce qué precio objetivo

supuesto	Bajista	Base	Alcista
ROE normalizado	11.8%	17.8%	21.8%
Coste de equity (ke)	10.1%	9.1%	8.6%
Crecimiento del book (g)	5.0%	5.0%	5.0%
P/B resultante	1.34x	3.14x	4.69x
Valor por acción	\$179.92	\$421.26	\$629.89
vs precio actual	-50.3%	+16.4%	+74.0%

la pregunta decisiva es qué ROE puede sostener tras normalizar el ciclo: el escenario base usa el ROE actual acotado; el bajista le quita 6pp y encarece el capital; el alcista suma 4pp. El DCF de FMP queda FUERA del valor central y del rango oficial (contraste externo).

Múltiplos contra la mediana del universo

múltiplo	emisora	mediana	relativo
P/E	15.56	22.24	-0.30x
P/E adelantado	19.48	21.21	-0.08x
P/VL	2.7	5.83	-0.54x
EV/EBITDA	20.89	17.06	0.23x
EV/Ventas	6.38	6.21	0.03x
PEG	0.81	0.93	-0.12x

relativo >1x = más cara que la mediana de las 44 del universo por ese múltiplo.

Lo que el precio ya descuenta

Entidad financiera: el FCF no es la métrica (la deuda es materia prima del negocio); JPM se valora por lo que gana sobre su book value. ROE 18% frente a un coste de equity de 9.1%: genera exceso de retorno — cada euro retenido crea valor. Su P/B de 2.7x es coherente con el 3.1x que justifica su rentabilidad actual. La triangulación de métodos da un exceso del 16% frente al precio.

Qué debe creer usted (Damodaran)

cada precio ES una historia de crecimiento — «posible → plausible → probable» se juzga contra lo que el negocio ya hace (+3%/año reciente)

nivel	precio	vs hoy	la historia que exige	lectura	P(≥nivel) 12m
Precio actual	\$362.04	+0.0%	FCF creciendo +15%/año por 5 años	exige una historia nueva: hoy crece +3%	—
Valor central del fondo	\$302.82	-16.4%	el DCF base: FCF creciendo +4%/año + fade	posible: exige acelerar desde +3% — necesita una razón	≈81%
Objetivo alto del consenso	\$420.00	+16.0%	pagar 23x el EPS forward y cumplirlo	la cola optimista del consenso	≈44%

Damodaran, *Narrative and Numbers*: si no puedes contar la historia que tus números implican, no tienes valuación — tienes una hoja de cálculo. La matriz de sensibilidad g × ke (arriba) muestra qué combinación produce cada valor; la probabilidad sale del Monte Carlo del fondo y es una aproximación, no un oráculo.

Foso económico

rating: **ESTRECHO** y ensanchándose · fuente: costes de cambio + escala · estilo: no aplica

año	ROE–	costo de capital	spread
2016	9.7%	9.1%	+0.6 pp
2017	9.6%	9.1%	+0.5 pp
2018	12.7%	9.1%	+3.6 pp
2019	13.9%	9.1%	+4.9 pp
2020	10.4%	9.1%	+1.3 pp
2021	16.4%	9.1%	+7.3 pp
2022	12.9%	9.1%	+3.8 pp
2023	15.1%	9.1%	+6.0 pp
2024	17.0%	9.1%	+7.9 pp
2025	15.7%	9.1%	+6.7 pp

10 de 10 años ganando a su costo de capital (mediana del spread +4.3 pp). Incertidumbre Media → margen de seguridad exigido +30% · P/FV 1.2 → ★★☆☆☆. Detalle metodológico en Foso económico.

Escenarios y tesis

probabilidades explícitas del agente de research · Piotroski 6/9 · Altman-Z 0.2		
escenario	probabilidad	retorno 12m
Alcista	26%	+10.6%
Base	40%	+0.5%
Bajista	34%	-8.7%
Valor esperado		-0.0%
Caso alcista		
▲ quant: momentum 12m +19%; tendencia alcista (>MA50 y MA200)		
▲ macro: régimen risk-on: índice +9.9% sobre su media larga (risk-on); Fed restrictiva con recortes en el horizonte (3.63%→2.87%): viento de cola		
▲ sector: [financieras (bancos — cobertura: JPM)] fase 'expansión media' neutral para el sector; en línea con comparables; Piotroski 6/9. Driver del sector: Spread / margen de interés neto (NIM): diferencia entre rendimiento de activos generadores y costo de fondeo; hipersensible a la forma de la curva de tipos y al mix de fondeo (depósitos minoristas vs fondeo mayorista tipo FHLB advances)		
▲ bate al consenso el 88% de los últimos 8 trimestres (sorpresa media +11.5%)		
Caso bajista		
▼ valoración: DCF -16% bajo el precio		
▼ Altman Z 0.2: zona de estrés financiero		
Anti-tesis (obligatoria)		
valoración: DCF -16% bajo el precio		

El comité por dentro

convicción total -0.34 · desacuerdo entre agentes σ 0.19 · ficha de decisión →

Voto por agente

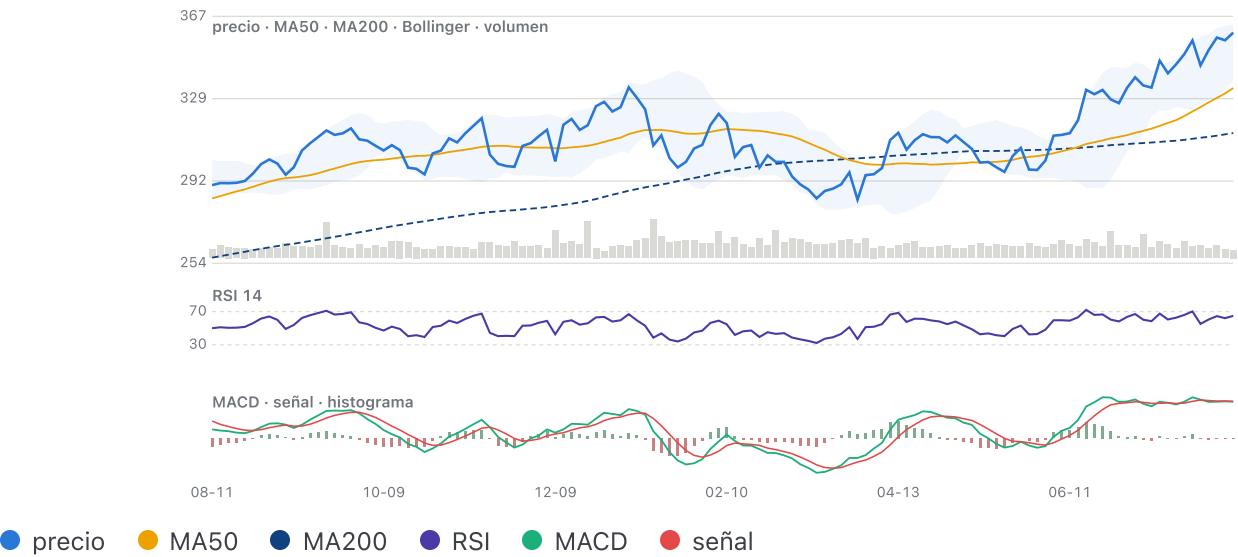
Cuantitativo		+0.55
Macro		+0.40
Sectorial		+0.15
Forecasting		+0.10
Fundamental		+0.00
FX Trader		+0.00
Sentimiento		+0.00
Noticias		+0.00
Factores		-0.02
Técnico		-0.04

Cómo se compone la convicción

bloque	aporte
comite_agentes	+0.06
valoracion_triangulada	-0.20
expectations_gap	-0.20

la convicción mezcla el comité de agentes con la valoración triangulada y el gap de expectativas; el umbral de compra del fondo es +0.35 ajustado por régimen.

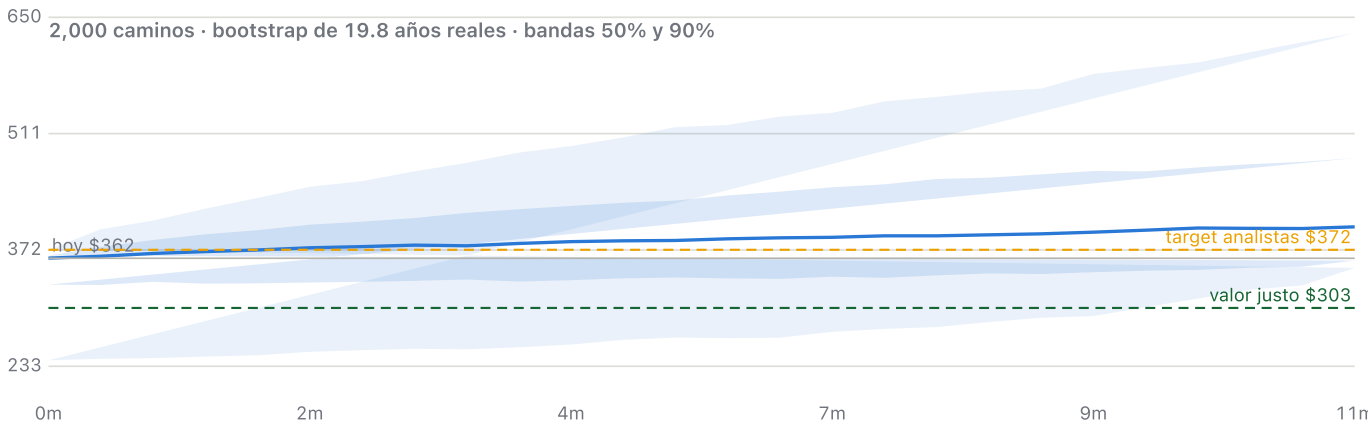
Técnico y proyección



Niveles del gráfico (pivotes del último año)

Resistencias arriba: —
Soportes abajo: \$345 (1 toques) · \$327 (1 toques) · \$297 (8 toques)

niveles = grupos de pivotes locales (±1.5%); más toques = nivel más vigilado. Entrada del trader: en máximos de 52 semanas con RSI 67 aún sano: la ruptura con momentum se compra — la fortaleza atrae fortaleza. Stop sugerido: \$349.31 (2×ATR14 (±3.5%))



Proyección por horizonte (Monte Carlo)

horizonte	mediana	banda 50%	banda 90%
1 mes	\$368	\$351 – \$384	\$325 – \$407
3 meses	\$376	\$343 – \$406	\$291 – \$454
6 meses	\$385	\$339 – \$437	\$268 – \$521
12 meses	\$400	\$331 – \$482	\$240 – \$631

Agenda, catalizadores y noticias

fecha	evento	nota
2026-10-13	presentación de resultados (en 63 días)	aún lejano

Catalizadores

- ▲ en zona de máximos de 52 semanas (el efecto 52-week high favorece la continuación)
- ▲ miembros del Congreso comprando (4 compras vs 2 ventas en 120d)

Titulares recientes

2026-08-11	Which Banking ETF Is the Better Buy: iShares' European EUFN or Invesco's U.S.-Focused KBWB?	fool.com
------------	---	----------

Estacionalidad: en este mes la emisora promedió -0.4% con 50% de meses positivos (20 años; muestra confiable).

Tono de la prensa: score +0.00 sobre 1 titulares.

En palabras de la administración

llamada de resultados QQ2-2026 del 2026-07-14 · citas textuales (FMP) · traducidas al español por el Redactor IA; original en inglés en la llamada · la nota de consenso trae la selección completa

- «En cuanto a la perspectiva del año completo 2026, ahora esperamos NII ex-Mercados de alrededor de \$96.5 mil millones, y NII total de aproximadamente \$105.5 mil millones en función de un NII de mercados que sube a cerca de \$9 mil millones.» — Jeremy Barnum (guía)
- «Antes de pasar a la perspectiva: Corporativo reportó utilidad neta de \$4.2 mil millones sobre ingresos de \$6 mil millones, lo que incluye las partidas significativas señaladas en la presentación.» — Jeremy Barnum (guía)
- «Excluyendo las partidas significativas, los ingresos subieron 15% interanual, impulsados predominantemente por ingresos de mercados, mayores comisiones de gestión de activos en AWM y CCB, mayores ingresos de banca de inversión y mayores saldos de depósitos y préstamos, parcialmente compensados por el impacto de tasas más bajas.» — Jeremy Barnum (estrategia)
- «Los activos de inversión de clientes subieron 21% interanual, impulsados por el desempeño del mercado junto con flujos fuertes.» — Jeremy Barnum (estrategia)

contraste obligado: si la guía del grupo y lo que el precio descuenta (memo, arriba) no caben en la misma historia, uno de los dos está equivocado — y esa distancia es la tesis.

Principales factores de riesgo

Riesgos del negocio (Financial Services)

riesgo	prob.	impacto	indicador adelantado	condición de reducción / invalidación
Normalización de la actividad de clientes	media	alto	volúmenes, saldos de clientes, ingresos netos por trimestre	dos trimestres de caída orgánica de ingresos netos
Compresión por tasas más bajas	alta	medio	ingreso neto de intereses sobre saldos	compresión mayor a la modelada en el escenario base
Riesgo crediticio y de contraparte	baja-media	alto	bad debts, pérdidas por contraparte, concentración	pérdidas crediticias fuera del rango histórico
ROE estructural cayendo hacia el coste de equity	media	alto	ROE trimestral anualizado vs ke del modelo	ROE < ke dos trimestres seguidos → la tesis de P/B se invalida
Capital regulatorio y liquidez	baja	alto	exceso de capital regulatorio, ratios de liquidez	exceso de capital cayendo hacia el mínimo

plantilla del sector completada con la agenda del ticker: cada riesgo tiene el dato que lo anticipa y la condición que obliga a actuar — un riesgo sin gatillo es solo una frase.

Señales de los modelos este ciclo

- valoración exigente (cara: -16% vs valor central)
- el precio exige 15% de crecimiento y el reciente es 3%: riesgo de decepción de expectativas
- Altman Z 0.2: zona de estrés financiero
- 13F: -1221 instituciones salieron el último trimestre
- Altman Z 0.2: zona de estrés financiero
- incertidumbre de valuación: FCF normalizado por ciclo (el TTM no era fiable)

detectadas por valuación, expectativas, eventos e incertidumbre del foso — no una lista exhaustiva.

Plan de acción

Hoy: Fuera del libro

convicción -0.34 · precio \$362.04

Aumentar si...

- convicción del comité $\geq +0.35$ (ajustada por régimen) con peso bajo el objetivo del 7.5% del NAV
- precio con margen de seguridad frente al valor central ($\leq \$227.12$)
- el ROE normalizado se sostiene claramente sobre el coste de equity (hoy 17.8% vs ke 9.1%)
- el book value por acción sigue creciendo (creación de valor)

Mantener si...

- la convicción se modera pero no cae bajo -0.10 (histéresis: vivir es más barato que entrar)
- la valuación deja de estar barata pero la tesis y la calidad siguen intactas
- compounder con foso: solo la tesis rota lo saca (umbral -0.35)

Reducir o vender si...

- convicción entre -0.10 y -0.20: deterioro parcial → recorte del 50%
- convicción ≤ -0.20 : invalidación de tesis → salida completa (compounders: ≤ -0.35)
- cosecha: precio $\geq 105\%$ del valor justo sin colchón de expectativas (no-compounders)
- ROE estructural cayendo hacia el ke dos trimestres seguidos
- el book value por acción deja de crecer o hay pérdidas crediticias fuera de rango

umbrales reales del PM del fondo (histéresis del comité) + condiciones fundamentales del sector con los datos de hoy — no una lista genérica.

Los tres stops (y por qué difieren)

Stop técnico sugerido hoy: \$349.31 ($2 \times \text{ATR}_{14}$ ($\pm 3.5\%$)) — se recalcula a diario con la volatilidad; informa a la mesa de trading, no obliga al libro del fondo

Invalidación fundamental: sin precio — las condiciones de la columna «reducir o vender»; manda sobre los dos stops

Posición del fondo

Mesa de trading (horizonte 21 días): entrada \$341.10 el 2026-07-19, señal de impulso, stop \$325.56.

Metodología y descarga

Lecturas de la biblioteca que fundamentan este dossier:

Martin S. Fridson: Fernando Alvarez - Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide (2022, Wiley) (pp. 435-438)

Aswath Damodaran - Damodaran on Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance (2006, Wiley) (pp. 524-533)

Informe generado por el **Analista Redactor** (miembro no votante) a partir de los modelos del fondo: contable, valuación triangulada, foso económico, research (escenarios y anti-tesis), técnico, eventos y noticias. Datos: FMP. Paper trading — esto es un ejercicio educativo, no una recomendación de inversión.

Hedge Fund IA · paper trading · regenerar con python —m hedgefund dashboard · archivo estático, sin servidor ni puertos