Apollo Global Management

APO · Revisión v2 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 27/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 114.40 USD

Publicación en la web: 29/10/2026 · Revisión editorial: 29/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	7.90/10
Oportunidad:	7.00/10
NOTA FINAL:	7.30/10

Vigilar

Riesgo: Alto

Vigilar a 114,40 USD. Las comisiones crecen y Athene amplía el negocio, pero ANI no es caja libre de la matriz y el crédito privado exige capital y liquidez.

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

Apollo combina gestión de activos con seguros de jubilación mediante Athene. La originación y la distribución permiten ganar comisiones y desplegar capital a largo plazo. Los activos gestionados no son propiedad libre de Apollo: generan honorarios bajo mandatos y pertenecen a clientes o vehículos. El capital llamado permanente puede tener condiciones de retirada o terminación.

La fuente primaria de agosto distingue FRE de 785 millones y SRE de 877 en el segundo trimestre. La fortaleza de comisiones no elimina el riesgo de crédito o de diferencial de Athene. No comparo los ingresos consolidados de seguros de 35.600 millones del proveedor con una previsión de 5.400 de otro perímetro para concluir un desplome del negocio.

El ANI semestral de 2.522 millones ya descuenta 98 de financiación HoldCo y 580 de impuestos y pagos relacionados. Como sensibilidad económica cargo 430 de remuneración en acciones y participación equivalente: quedan 2.092 millones antes de otras necesidades, sin atribuir beneficio fiscal. Es beneficio ajustado, no CFO ni distribución autorizada del seguro. No vuelvo a restar los intereses ni cobro dos veces la misma dilución.

La operación GPU de 40.000 millones descrita por el original es financiación de vehículos gestionados, no ventas de Apollo por ese importe. Su cierre, asignación de riesgo y necesidades de capital deben comprobarse. No incorporo rumores Broadcom/Oracle como beneficios contratados. El crecimiento necesita capital regulatorio, liquidez y capacidad de absorber pérdidas, además de nuevas captaciones.

Valoración y exigencias del precio

El precio de referencia es 114,40 USD el 27 de octubre. El BPA ajustado esperado de 9,16 del original implica unas 12,5 veces, no el PER GAAP de cabecera. Esa cifra excluye costes y no acredita caja libre: la distancia entre GAAP, ANI y caja remesable es relevante para el múltiplo.

Una sensibilidad propia de beneficio económico contemporáneo de 7–9 USD por acción, tras remuneración, supone 12,7–16,3 veces. Si se retuviese un 25% para financiar capital y reservas, quedarían 5,25–6,75 USD, un 4,6%–5,9% del precio antes de otras limitaciones. El 25% es supuesto ilustrativo, no capital regulatorio calculado ni guía. Retener caja conserva derechos económicos si se invierte bien; no se suma su rendimiento y el capital una segunda vez.

Empresa 7,9 por escala, originación y relaciones, limitada por complejidad y riesgo asegurador. Oportunidad 7,0: el precio puede remunerar el crecimiento, pero falta demostrar cuánto ANI se convierte en caja disponible bajo estrés. Nota final 7,3 y Vigilar. No traslado múltiplos de BlackRock, con mezcla distinta, ni de KKR sin homogeneizar seguros, remuneración y capital.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Podemos estar siendo demasiado prudentes si las comisiones escalan con poco capital incremental y Athene mantiene pérdidas bajas. Esa es la mejor objeción a esperar. En sentido contrario, la caída de diferenciales, rescates y deterioro privado pueden coincidir, elevando capital retenido cuando el mercado espera crecimiento de BPA. La cartera de largo plazo no elimina liquidez ni correlaciones.

El saldo de deuda consolidada del proveedor incluye perímetros que no equivalen a deuda ordinaria de la matriz. La fuente seleccionada no permite certificar vencimientos completos, holgura de convenios o remesas bajo estrés: quedan pendientes. Los seguros respaldan obligaciones con clientes; ni activos invertidos ni CFO consolidado de 9.473 millones son excedente de accionistas.

Conclusión y justificación de las notas

Vigilar con horizonte de cinco a diez años. Apollo puede ser una buena plataforma a un precio razonable, pero un ANI bajo múltiplo no basta para comprar sin entender el capital necesario. La valoración no convierte el importe de una financiación GPU en beneficio ni presume rollover de deuda.

Me harían mejorar el juicio una conciliación completa de ANI con remuneración económica y caja HoldCo, pérdidas y diferenciales de Athene resistentes, y capital suficiente después del crecimiento. También lo cambiaría un precio que compense una normalización más dura. Un empeoramiento de crédito o compromisos propios mayores lo debilitaría.

La parte menos respaldada es la retención de capital de la sensibilidad; no es una proyección certificada ni una rentabilidad esperada. Los resultados del 3 de noviembre son posteriores al corte y no se utilizan. La espera para nueva entrada no significa venta automática de posiciones existentes.

Qué vigilamos

- Conciliar ANI, SBC y caja remesable a la matriz.
- Comprobar capital y liquidez de Athene bajo deterioro de crédito.
- Verificar cierre y riesgo propio de nuevas financiaciones de IA.

Fuentes y alcance

Authorized original Apollo ProResearch, all10 pages read on29October2026; header, forecasts, tables and transaction news reconciled where possible. | 2026-10-27 | original-cutoff

www.sec.gov · agmearningsrelease2q2026 | 2026-08-04 | original-cutoff

Analyst economic earnings and retained-capital sensitivity, no certified insurance distribution or cash forecast. | 2026-10-27 | analyst-assumption

Apollo Global Management

APO · v2 · Report 27/10/2026 · Reference 114.40 USD

Company 7.90/10 | Opportunity 7.00/10 | Overall 7.30/10

Watch

Risk: High

Watch at USD 114.40. Fees grow and Athene expands the business, but ANI is not freely distributable parent cash and private credit requires capital and liquidity.

Business, developments and cash

Apollo combines asset management with retirement insurance through Athene. Origination and distribution earn fees and deploy long-duration capital. AUM is not freely owned Apollo property: it belongs to clients or vehicles and earns contractual fees. So-called perpetual capital can have withdrawal conditions and agreements can terminate.

The August primary distinguishes Q2 FRE of USD 785 million and SRE of 877. Fee strength does not remove Athene credit and spread risk. Provider consolidated insurance revenue of USD 35.6 billion is not compared with a USD 5.4 billion forecast from another perimeter to infer a business collapse.

H1 ANI of USD 2,522 million already deducts HoldCo financing of 98 and taxes and related payables of 580. An economic sensitivity charges equity remuneration and profit sharing of 430, leaving 2,092 before other needs and without a tax benefit. This is adjusted earnings, not CFO or authorized insurance remittances. The same interest or dilution is not deducted twice.

The original USD 40 billion GPU headline represents financing through managed vehicles rather than Apollo sales of that amount. Closing, risk allocation and capital requirements require verification. Broadcom/Oracle discussions are not booked as contracted profit. Growth requires regulatory capital, liquidity and loss absorption as well as fundraising.

Valuation and price expectations

The reference is USD 114.40 on 27 October. Original forecast adjusted EPS of 9.16 implies roughly 12.5 times rather than the headline GAAP multiple. Those earnings exclude costs and do not establish free cash: GAAP, ANI and remittable cash differ materially.

An own contemporaneous economic earnings sensitivity of USD 7–9 per share after remuneration implies 12.7–16.3 times. Illustrative retention of 25% for growth capital and reserves leaves USD 5.25–6.75, or 4.6%–5.9% of price before other restrictions. The retention is an assumption, not calculated regulatory capital or guidance. Retained capital preserves economic rights if well invested; its income and principal are not counted twice.

Company 7.9 recognizes scale, origination and relationships, constrained by complexity and insurance risk. Opportunity 7.0 recognizes potential growth but unproven cash availability under stress. Overall 7.3 and Watch. BlackRock and KKR multiples cannot be transplanted without consistent insurance, remuneration and capital treatment.

Risks and monitoring

We could be too cautious if fees scale with little incremental capital and Athene sustains low losses. This is the strongest argument against waiting. Conversely, lower spreads, withdrawals and private-credit impairment could coincide, raising retained capital when investors expect EPS growth. Long-duration assets do not remove liquidity or correlation risk.

Provider consolidated debt is not ordinary parent-only debt. The selected release does not certify complete maturities, covenant headroom or stressed remittances; those remain unresolved. Insurance assets back client obligations. Neither invested assets nor provider consolidated CFO of USD 9,473 million represents shareholder surplus.

Conclusion and independent score judgments

Watch over five to ten years. Apollo may be a strong platform at a reasonable price, but a low ANI multiple is insufficient without understanding required capital. The valuation does not turn GPU financing principal into profit or assume debt rollover.

A full reconciliation of ANI, economic remuneration and HoldCo cash, resilient Athene spreads and losses, and sufficient capital after growth would improve the assessment. A price compensating for harsher normalization could also change it; worsening credit or larger proprietary commitments would weaken it.

Capital retention is the least supported valuation element, rather than a certified forecast or expected return. Results scheduled for 3 November fall after the cutoff and are excluded. Waiting for a new entry does not automatically mean selling existing holdings.

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.