# THE LONG THESIS | FedEx Corporation | FDX

Análisis editorial V1 · Metodología V1.0 · Publicación: 22/10/2026

Fecha del informe y precio de referencia: 19/10/2026 | 293.60 USD | Ticker: FDX

Empresa: 8,30/10

Oportunidad actual: 7,50/10

NOTA FINAL: 7,80/10

Esperar · Riesgo: Alto

Precio del informe original; no es cotización actual ni cierre bursátil verificado. Análisis propio de The Long Thesis. El ProResearch original se conserva en el expediente privado.

# Negocio, beneficio y caja

La red aérea y terrestre global, densidad, fiabilidad y relación B2B son ventajas difíciles de reproducir. El negocio también consume aviones, instalaciones, vehículos, tecnología y salarios; más datos o IA no lo convierten en software de coste marginal casi nulo. Volumen, rendimiento por paquete, mezcla y combustible deben separarse. El mayor peso de salud y B2B puede mejorar rentabilidad, pero demanda cíclica, competencia de UPS, DHL, Amazon y regionales, y obligaciones laborales siguen pesando. El ahorro Network 2.0 necesita desembolsos y ejecución antes de convertirse en caja del propietario.

Freight se separó el 01/06/2026: se distribuyó 80,1% y FedEx retuvo 19,9%; el accionista a 19 de octubre compra FDX restante, no el conglomerado anterior ni el 80,1% ya distribuido. No se añade el dividendo histórico de Freight al retorno de una entrada posterior. FY 26 hasta 31 de mayo incluye Freight: ventas 94.720 millones, beneficio 4.433, BPA GAAP 18,55 y ajustado 20,24. Resultado operativo 5.463 GAAP y 6.611 ajustado, frente a 7.475 del proveedor. Q4: beneficio 1.598, BPA 6,60 GAAP y 6,31 APM, no 6,62 sobre una base certificada. La media diluida anual 239 millones no es la acción al cierre ni denominador exacto de cada trimestre. El margen 7,7% de Federal Express ajustado es anual; Q4 ajustado 8,9%, y no margen consolidado 7,7%.

La guía primaria del 23/06 dice expresamente calendar 2026: BPA continuo 16,55–17,75 antes de MTM adicional, ajustado 16,90–18,10 sobre base calendar 2025 recast 15,00. La página 15 del comunicado distingue esa comparación. El 10-K confirma que el informe de transición será sólo 01 jun–31 dic 2026, siete meses: no se identifica sin más el BPA de ese stub con 16,90–18,10, ni se anualiza por 12/7. A la referencia, la guía CY ajustada implica 17,37–16,22 veces, frente al 14,53 del consenso 20,20 del proveedor. Este último necesita conciliar calendario y exclusión de Freight antes de compararlo. El consenso 22,63→24,29 crece 7,3%, no 4,4%. La siguiente información operativa posterior al corte queda excluida.

El puente Q4 de beneficio 1.598 a 1.526 APM retira 497 millones netos de ganancia MTM de pensiones, añade 238 de spin, 159 de optimización, 10 de cambio fiscal y 18 de deterioro, con redondeos publicados. Esos importes netos usan impuestos específicos y no un tipo arbitrario. La mejora APM no demuestra que los costes de reorganización o pensiones desaparezcan de caja. FY 26 CFO 8.925−capex 3.809=5.116 millones; menos 177 de SBC deja 4.939 como diagnóstico del grupo antiguo antes de principal. No se llama caja sostenible de RemainCo ni se usa 4,7 mil millones ajustados sin puente. Las obligaciones de pensión, rentas y costes del spin tienen que localizarse en CFO o financiación para no añadir gastos ya cargados o ignorar pagos aplazados.

# Valoración y comparación

Caja inicial del escenario 6781 millones USD, puente analítico desde proforma de septiembre detallado abajo, no certificado de octubre.

Sensibilidad revisada propia en cinco fechas anuales desde la referencia hasta 2031, millones USD y acciones constantes 239. central: CFO 7338/8038/8638/9238/9838; capex 3900/4000/4200/4300/4500; múltiplo 15; terminal 373.41 USD, reparto 21.74, crecimiento anual de riqueza 6.1% sin reinversión, presente ilustrativo al 10% 248.20 USD y múltiplo terminal requerido para ese 10% 18.43. favorable: CFO 8338/9338/10338/11338/12338; capex 3900/4100/4400/4700/5000; múltiplo 17; terminal 582.18 USD, reparto

37.22, crecimiento anual de riqueza 16.1% sin reinversión, presente ilustrativo al 10% 389.19 USD y múltiplo terminal requerido para ese 10% 11.82. adverse-joint: CFO 5838/4838/4838/5338/5838; capex 3900/4000/4000/4000/4200; múltiplo 11; déficit frente al colchón 1448.0 millones; sin terminal ni retorno afirmados sin financiación verificable.

Se deduce SBC 200/210/220/230/240 como sustitución en efectivo; no se cobra otra vez la misma dilución. CFO incluye intereses existentes, impuestos, alquileres, circulante y costes operativos; todo capex y software se deduce. La mitad del sobrante después de principal puede distribuirse, limitada por colchón 4000. Caja excedente retenida se reconoce una vez en terminal y el colchón sostiene actividad; no se resta toda la deuda de nuevo de un terminal después de interés. No se supone refinanciación o nueva emisión. El 10% es sensibilidad, no fórmula de notas. Estos caminos no son probabilidades ni previsiones validadas; el adverso combina volumen, margen y rigidez de costes. La duración anual no certifica liquidez dentro del año.

# Financiación y riesgos

InPost confirmó liquidación de 89,81% el 30/09; el anuncio del 07/10 elevó aceptaciones a 98,49% con segunda liquidación prevista el 14/10, sin certificado posterior inventado. La inversión propia es aproximadamente EUR 2.200 millones por 37%, no EUR 7.800 millones de oferta completa. El 8-K del 14/09 confirma emisión de EUR 1.100 millones al 4% hasta 2030, EUR 900 millones al 4,625% hasta 2034 y USD 1.100 millones al 5,75% hasta 2036. Interés adicional propio aproximado USD 162 millones anuales a EURUSD 1,15, sin escudo fiscal supuesto. El prospecto primario reconcilia caja histórica 13.311, menos recompra de deuda de julio por 4.150 y caja Freight separada 251 = 8.910; con emisión nueva llega a proforma 12.306. La recompra retiró principal 4.860. No se vuelve a reservar un dividendo de Freight futuro ni esa recompra ya realizada.

Deuda proforma corriente 1.676 + largo 17.635 + corto 745 = 20.056, todavía con aproximadamente 263 de arrendamientos financieros Freight en el cuadro, por lo que no se certifica deuda efectiva de octubre. El modelo parte de proxy 6.781 tras reservar 800 de clientes, 1.300 de recompras, 2.800 de InPost y 625 de pilotos, sin presentarlos como saldo actual certificado. InPost y recompra de julio no se pagan de nuevo en los cinco años. Se reserva principal 1.700/700/2.800/3.300/2.200, presupuesto propio conservador y no calendario autenticado tras la recompra. La nueva deuda fija introduce coste y vencimientos aunque la compra genere activos.

Se supone venta de la participación Freight en el segundo año por 2.000 central, 3.000 favorable o 1.000 adverso, sin contrato ni precio verificado; sólo InPost conserva valor terminal 2.800/3.800/1.000 y no se capitaliza su resultado dentro del CFO. La venta Supply Chain pendiente no se añade como caja separada. UPS constituye contraste operativo parcial: CFO H1 3.083 menos capex 1.724 = 1.359, inferior al dividendo 2.708 antes de SBC; margen ajustado 9,2% frente GAAP 4,1% y cargos Driver Choice impiden trasladar sin ajustes rentabilidad o múltiplos.

UPS es el par económico principal por red integrada, capital físico y trabajo; DHL Express es contrapunto internacional, mientras JB Hunt mezcla otros modos de transporte y no proporciona un múltiplo automático. La mejor objeción a esperar es que la red ya mejora rendimientos y margen y puede alcanzar objetivos de caja al reducir costes varados y capex relativo: el favorable no exige descubrir otro negocio. Podemos estar equivocados si la transformación convierte volumen y tarifas en caja común más rápidamente. Cambiaría de opinión con estados recasteados y financiación postspin que confirmen caja después de pagos laborales, inversión y M&A, y rendimiento observable de Network 2.0. El CFO terminal y el valor de participaciones son las partes menos respaldadas.

Empresa 8,3 reconoce red y escala, con capital y trabajo intensivos; Oportunidad 7,5 reconoce valoración razonable sobre una mejora todavía exigente; Final 7,8 es juicio separado sobre calidad, precio y riesgo, sin media. Veredicto Esperar para nueva entrada; no significa vender una posición existente ni asumir su fiscalidad o concentración.

# Juicio y condiciones de revisión

Empresa 8.3 por activos y ventajas operativas limitados por intensidad de capital y ejecución; Oportunidad 7.5 por retorno condicionado al precio documental y recuperación, no sólo PER; Final 7.8 integra convicción y riesgo como juicio separado. Veredicto Esperar para nueva entrada. Las tres preguntas de cierre: ¿qué exige el precio? El camino central y su múltiplo requerido cuantifican la exigencia. ¿Cuál es la objeción más fuerte? Una ejecución comercial y de productividad mejor de lo prevista podría elevar caja con el mismo capital. ¿Qué haría cambiar de opinión? Caja después de todo capex y SBC, financiación reconciliada y mejora repetible de volumen/margen; las hipótesis terminales y el retorno de reinversión siguen siendo lo menos respaldado. No se infiere venta para un tenedor cuyo contexto no se conoce.

# Fuentes y alcance


FedEx: 10-K fiscal 2026, cerrado 31 mayo 2026: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1048911/000104891126000105/fdx-20260531.htm

FedEx e InPost: acuerdo de adquisición, 9 febrero 2026: https://newsroom.fedex.com/newsroom/global-english/inpost-advent-fedex-a-r-and-ppf-announce-agreement-on-recommended-all-cash-offer-for-all-issued-and-outstanding-inpost-shares-at-an-offer-price-of-eur-15-60-per-share

InPost: resultado final de aceptaciones, 7 octubre 2026: https://inpost.eu/sites/default/files/2026-10/Final%20results%20of%20the%20Offer_1.pdf

InPost: liquidación de la oferta, 30 septiembre 2026: https://inpost.eu/sites/default/files/2026-09/Settlement%20of%20InPost%20Offer%20has%20successfully%20taken%20place_0.pdf

UPS: resultados Q2 2026, 28 julio 2026: https://investors.ups.com/news-events/press-releases/detail/2164/ups-releases-2q-2026-earnings

FedEx: resultados FY2026 y guía calendar 2026, 23 junio 2026: https://investors.fedex.com/news-and-events/investor-news/investor-news-details/2026/FedEx-Reports-Strong-Fourth-Quarter-and-Full-Year-Results/default.aspx

FedEx: resultados FY2026 y guía calendar 2026, 23 junio 2026: https://s21.q4cdn.com/665674268/files/doc_financials/2026/q4/FedEx-Q4-FY26-Earnings-Release.pdf

FedEx: 8-K, emisión de deuda de septiembre 2026: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1048911/000110465926107511/tm2625313d1_8k.htm

FedEx: prospecto septiembre 2026 y puente proforma de capital: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1048911/000110465926107096/tm2624915-2_424b5.htm


Corte informativo propio de cada informe, separado de la fecha editorial. Alcances de lectura y lagunas se indican en el análisis. Sensibilidades propias, sin probabilidades ni rentabilidades esperadas. Revisión interna, no auditoría independiente. Notas justificadas por separado, sin media automática. Horizonte 5–10 años.