Fair Isaac / FICO

ANÁLISIS PROFUNDO · V2

Fecha del informe: 16/10/2026

reference_price: 769.90 USD

Fecha de publicación editorial: 19/10/2026

NOTA FINAL	8.30/10
Empresa	8.95/10
Oportunidad actual	8.00/10
Riesgo	Alto
Tesis 5-10 años	Favorable, con riesgos materiales
Veredicto	MANTENER / ESPERAR NUEVA ENTRADA

Franquicia de scoring muy rentable con competencia regulatoria y deuda relevante. Esperar para nueva entrada; el descuento no demuestra un moat intacto.

ANÁLISIS EN ESPAÑOL

Negocio y novedades / Business and developments

FICO combina estándar de scoring, validación histórica e integración en prestamistas con software de decisión. El moat incluye confianza y procesos, pero la protección regulatoria no es inmutable. Scores concentra la mejora; ARR de plataforma no equivale a crecimiento orgánico total del software: migraciones restan a la base anterior. Q 3 FY 26: ingresos 674,2 millones USD, Scores 459 millones (+41%), Software unos 215 millones (+2%); plataforma ARR 413 millones y NRR 148%. BPA GAAP 10,45 frente a ajustado 12,18: SBC e impuestos explican parte del puente. La guía del PDF es 2.530 millones de ventas y 42,43 USD de BPA ajustado. La unificación LLPA de septiembre y la preferencia de Rocket por VantageScore son riesgos posteriores al trimestre: las declaraciones de julio de ausencia de pérdida neta de volumen no prueban situación de octubre.

Valoración, caja y financiación / Valuation, cash and funding

Revisión sustantiva nueva del primer sello, 19/10/2026, conservando ancla 16 oct/769,90 USD. Corrijo el juicio inicial a Empresa 8,95/Oportunidad 8,0/Final 8,3 y ESPERAR nueva entrada. La revisión no aplica una penalización fija: el presupuesto de financiación y retorno deja menos margen que el titular 15,7 x. Release Q 3 y 10-Q:9 meses CFO 777,880−capex 27,845=750,035 millonesUSD; SBC 141,910 ⇒608,125 de sensibilidad económica, antes de diferencias fiscales y necesidad de caja. No cargar además dilución futura por la misma remuneración. Interés operativo ya incluido en CFO, alquiler operativo también; no descontarlos otra vez. Puente trimestral 370,343−52,331=318,012; no anualizarQ 3 sin estacionalidad. GAAP guía 36,86 implica 20,89 x; ajustado 42,43 implica 18,15 x; LTM 34,5 implica 22,32 x. La diferencia de SBC/impuesto entre GAAP y adjusted no son beneficios intercambiables.

No sumar recompra al FCF ni contar nueva deuda como ingreso. 10-Q nota 6: deuda contable 5.582,389 millones a 30 jun, caja 248,444. Term loan 1.500 vence 15 mayo 2028: amortiza 75 trimestral sep 26–jun 27 y 112,5 después; la revolvente 710 vence 13 mayo 2030, capacidad nominal 1.000 no es headroom probado. La revisión del evento hasta 16 oct no acredita saldo diario ni covenants actuales. Reteniendo alrededor de 600 millones/año de sensibilidad económica habría unos 1.200 en dos años antes de costes de crecimiento y reserva: no puede prometer amortizar simultáneamente todo el term loan y otros bonos. Debe usar caja, refinanciar o reducir recompras. Acceso histórico no compromete futura financiación; +200 pb sobre 1.500 costaría 30 millones pre-tax/año si se renueva, y menor caja por competencia agrava cobertura. La incertidumbre puede afectar valor, no sólo redondeos.

Fannie Mae anunció 30 sep alineaciónLLPA efectiva 1 oct: competencia es un hecho al corte, cuota futura y bi-merge final siguen inciertos. No uso página viva con datos de disponibilidad posterior como si fuera evidencia fechada. BPA inicial económico 30, g 8%, PER 22 a 16 oct 2031 da 969,76 USD,~4,7% anual nominal de precio, sin dividendos. El estrés 480 implica pérdida; favorable 1.492,38 requiere 13% de crecimiento y 27 x, no vuelta automática a múltiplos históricos. El capital retenido atiende deuda y producto; no añadir caja o quitar deuda dos veces de esta valoración equity. Una recomposición del moat puede producir gran retorno, pero el escenario central no ofrece compensación suficientemente convincente para recomendar compra hoy.

Empresa 8,95 conserva calidad del estándar con financiación peor; Oportunidad 8,0 reconoce precio menor y daño posible; Final 8,3 representa vigilancia de una franquicia fuerte con cambio estructural. Revisión same-system, no aprobación independiente.

Riesgos, cambios y fuentes / Risks, changes and sources

Sustitución de scoring y precio, menor número de informes crediticios, deuda y refinanciación, ejecución de plataforma, gobierno de capital y ciberseguridad. La estimación de Jefferies de -20% EBITDA no es guía corporativa y su cuota hipotética no es predicción. La definición de mercado conforming/no conforming discrepa dentro del PDF. 8,95: estándar y rentabilidad muy fuertes, con menor protección competitiva y deuda relevante. 8,0: múltiplo menor, pero SBC, amortizaciones y posible pérdida de pricing reducen la oportunidad respecto al titular. 8,3: esperar; el central ofrece poco colchón para riesgo regulatorio y financiero. No media ni castigo fijo. 8,3: esperar; el central ofrece poco colchón para riesgo regulatorio y financiero. No media ni castigo fijo. Versión pública anterior v 1 del 2026-10-02; notas Empresa/Oportunidad/Final 9.4/9.5/9.45 y veredicto COMPRA. Se conserva íntegra.

El informe repite el periodo operativo disponible: cambio de precio, alcance y juicio, no un trimestre nuevo. Fuentes: ProResearch autorizado conservado privado; FICO, resultados Q3 FY2026 del 29/07/2026; SEC 10-Q al 30/06/2026, nota 6; Fannie Mae, anuncio LLPA del 30/09/2026. Consulta real 19/10/2026, con información disponible al 16/10/2026. Lectura dirigida de primarias, no de todos los estados íntegros. Revisión interna del mismo sistema, no independiente. Localizadores y alcance conservados en el expediente privado.

Conclusión / Conclusion

Empresa 8.95/10. Oportunidad actual 8.00/10. Nota Final 8.30/10. 8,3: esperar; el central ofrece poco colchón para riesgo regulatorio y financiero. No media ni castigo fijo. Franquicia de scoring muy rentable con competencia regulatoria y deuda relevante. Esperar para nueva entrada; el descuento no demuestra un moat intacto. MANTENER / ESPERAR NUEVA ENTRADA. V 1.0 y anexo vigentes; revisión interna, no aprobación financiera independiente.

ENGLISH ANALYSIS

Negocio y novedades / Business and developments

FICO combines a trusted credit-scoring standard and lender integration with decision software. Its advantage is durable operationally but regulatory protection is not immutable. Q 3 FY 26 revenue was USD 674.2 million, Scores approximately 459 million, up 41%, and Software 215 million, up 2%. Platform ARR 413 million and NRR 148% partly reflect migration from the old platform; they are not organic growth for the whole segment. GAAP quarterly EPS 10.45 differs from adjusted 12.18. September mortgage-pricing changes occurred after the quarter: July comments about no observed volume loss cannot certify October conditions. Fannie Mae's 30 September announcement aligned LLPA treatment effective 1 October; future share loss and final bi-merge implementation are not assumed known.

Valoración, caja y financiación / Valuation, cash and funding

USD 769.90 divided by consensus EPS 45.75 gives 16.83 x, not the printed 15.7 x. Corporate adjusted guidance 42.43 gives 18.15 x; GAAP guidance 36.86 gives 20.89 x; LTM diluted EPS 34.5 gives 22.32 x. Closing shares and weighted diluted shares are not interchangeable. Nine-month CFO 777.880 minus capex 27.845 equals 750.035 millionUSD. Charging SBC 141.910 once gives 608.125 as an economic sensitivity, before tax differences and cash requirements. Quarterly 370.343 minus 52.331 gives 318.012; a strong quarter is not annualised as a sustainable run rate. Interest and operating leases already in CFO are not charged twice; the same SBC cost is not also deducted through future dilution. June carrying debt 5,582.389 versus cash 248.444 limits flexibility. The 1,500 term loan matures 15 May 2028, with 75 quarterly principal fromSeptember 2026-June 2027 and 112.5 thereafter.

The 710 revolver matures 13 May 2030; nominal 1,000 capacity is not certified current covenant headroom. Retaining approximately 600 a year provides about 1,200 over two years before growth and liquidity needs: it cannot promise simultaneous repayment of all term debt and other bonds. Cash use, refinancing or lower buybacks is needed. A 200 bp refinancing stress on 1,500 adds 30 annual pretax interest, not another charge of interest already paid. New borrowing and repurchases are not FCF. Own five-year equity scenarios start with hypothetical economic EPS 30 and growth 0/8/13%, ending at P/E 16/22/27 x: USD 480/969.76/1,492.38 on 16 October 2031, without dividends. Retention funds product and debt; no cash addition or second debt deduction is made.

The central price path is roughly 4.7% annual nominal growth, while the stress loses capital and the favourable case needs both durable growth and a higher multiple. These are scenarios, not expected returns.

Riesgos, cambios y fuentes / Risks, changes and sources

Mortgage scoring substitution, pricing pressure, fewer credit reports, refinancing, platform execution, capital allocation and cyber risk can permanently impair value. An analyst's hypothetical 20% EBITDA decline is not corporate guidance, nor a one-for-one EPS estimate under leverage. The source conflicts over conforming versus non-conforming market scope. Company 8.95 preserves recognition of the scoring franchise while accounting for competitive and financing exposure. Opportunity 8.00 recognises repricing but less room after SBC and obligations. Overall 8.30 supports WAIT; quality and the price fall do not independently justify buying. Previous public v 1 dated 2026-10-02 and its scores/verdict remain unchanged in the archive. This review repeats the available operating period; changed price, reading scope and judgment do not establish a new quarterly outcome.

Conclusión / Conclusion

Company 8.95, Opportunity 8.00, Overall 8.30: WAIT for a new entry. The substantive review changed the first private proposal from selective purchase to waiting; both drafts remain preserved. This is a revised judgment and price, not evidence of a newly reported quarter. Existing holdings require context. Internal V 1/annex review, not independent financial approval.