THE LONG THESIS

Fiserv

NOTA FINAL: 7.0/10
Empresa: 7.2/10 · Oportunidad actual: 6.8/10
VIGILAR · Riesgo: Medio-alto

Fecha del informe: 15/10/2026
reference_price: 46.10 USD
Publicación editorial prevista: 21/10/2026. Precio del informe; no cotización actual.

Negocio y novedades

Infraestructura de pagos y banca con contratos recurrentes y costes de migración relevantes. Clover añade distribución y software, pero la recurrencia de 84-85% no garantiza crecimiento ni ausencia de bajas. El deterioro de licencias y datos de alto margen muestra que la franquicia no está intacta por definición.

La revisión cambia el juicio. Conciliación primaria H1: 2.082−956=1.126 MUSD después del capex, incluido software. El FCF APM 1.360 añade 8 de distribuciones, 122 de integración y 159 de transformación, y resta 55 de impuestos. No añado esos 281 de pagos extraordinarios a caja realmente repartible sin evidencia de que cesen. Tras coste SBC 235, el proxy acotado es 891 MUSD; no resto el software otra vez.

Caja, financiación y valoración

El 10-Q distingue 627 MUSD de caja en balance, 1.341 de liquidaciones de clientes y 35 restringidos: los 2.003 del estado de flujos no son caja corporativa libre. Deuda contable: 1.207 corriente más 26.679 a largo =27.886 MUSD al 30/06, frente a 28.034 de la base del proveedor, de definición o corte no conciliado. La clasificación larga incluye deuda de vencimiento próximo que se pretende refinanciar; no demuestra que ya esté refinanciada. El límite contractual 3,75x no es headroom calculado.

Con ~531 millones de acciones netas de tesorería, 891 MUSD equivalen a ~1,68 USD por acción en seis meses. Duplicarlo a 3,36 sería sólo una sensibilidad, no FCF anual normalizado: 46,10/3,36≈13,7x, mucho menos holgado que 6,3x sobre guía ajustada. Principal de leases, liquidaciones, inversión y vencimientos compiten por el flujo. No impongo amortizar toda la deuda: es posible refinanciar, con coste y acceso no garantizados. El escenario de BPA económico 7 USD en 2031 del borrador inicial no tiene aún un puente suficiente desde esa caja y no sostiene por sí solo COMPRA SELECTIVA.

Riesgos, contraevidencia y juicio

Reviso oportunidad 8,0→6,8 y final 7,7→7,0, con empresa 7,2 y VIGILAR. Mantengo el reconocimiento de recurrencia y escala; cambio la entrada al precio porque el margen de recuperación no está demostrado después de financiación. No es una rebaja por checklist: la diferencia entre BPA ajustado y caja por acción puede cambiar la decisión. El argumento contrario es una estabilización de Clover/Financial y normalización de pagos de transformación. Cambiaría con evidencia de esa conversión y vencimientos financiados, sin contar fondos de clientes como propios. La recuperación de margen y la caja normalizada son las partes menos respaldadas.

Conclusión y fuentes

NOTA FINAL: 7.0/10. Empresa: 7.2/10. Oportunidad actual: 6.8/10. Veredicto: VIGILAR. Nueva entrada al precio del informe, horizonte5-10años. La nota final es juicio propio, no una media. Una tenencia requiere contexto personal.

Fuentes primarias al corte: Fiserv / SEC / comunicación corporativa, 2026-08-06; Fiserv / SEC / comunicación corporativa, 2026-08-07. Consulta dirigida el21/10/2026; no se afirma lectura íntegra de cada documento. ProResearch original conservado en privado. Análisis propio V1, revisión del mismo sistema; no independiente ni asesoramiento personal.