THE LONG THESIS | Heico Corp | HEI

Análisis editorial V1 · Metodología V1.0 · Publicación: 23/10/2026

Fecha del informe y precio de referencia: 19/10/2026 | 309.90 USD | Ticker: HEI

Empresa: 8,90/10

Oportunidad actual: 5,90/10

NOTA FINAL: 7,00/10

Esperar · Riesgo: Medio

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

Empresa 8,9. La certificación de recambios, conocimiento de componentes, distribución y relaciones con talleres crean barreras y demanda repetida cuando vuelan las flotas. Las piezas pequeñas respecto al coste del avión pueden ahorrar frente al fabricante original sin competir sólo por precio. Electrónica de nicho diversifica hacia defensa, espacio, medicina e industria. El modelo descentralizado y la participación de vendedores alinean incentivos, con riesgo de control y compras. No todo es posventa recurrente: mix de electrónica, aviación y proyectos cambia márgenes.

Deuda moderada respecto a EBITDA y buena conversión refuerzan calidad, pero no equivalen a ausencia de riesgo ni justifican cualquier precio.

Referencia $309,90 por HEI común el 19/10/2026; HEI.A no es el instrumento del informe. Ambas clases participan económicamente, con votos 1 frente a 0,1. Comunicado 25/08: unas 55,2 millones comunes y 84,5 millones A; para escenarios uso 141 millones diluidos conjuntos como supuesto, no capital exacto al corte. Q3 ventas 1413,1 millones USD, +23%, con 14% orgánico consolidado; FSG 12% orgánico y ETG 18%. Operativo 355,2, margen 25,1%; FSG 25,9% y ETG 26%. Neto atribuible 235,4/BPA diluido 1,67, nueve meses 659,4/BPA 4,67. El EBITA que excluye amortización no es margen GAAP y no perpetúo 29,9% ETG como margen económico seguro.

I+D y diseño incluidos en costes sostienen certificaciones y crecimiento; no se añaden gratis a caja.

Nueve meses a 31/07/2026: CFO 815,906 menos capex 54,104 =761,802 millones USD de flujo antes de adquisiciones y derechos minoritarios. CFO parte de beneficio consolidado 709,565, no sólo atribuible; añadió SBC 34,439 y aportaciones no monetarias al plan de ahorro 17,892. Minoritarios ganaron aproximadamente 50,1 y recibieron 25,820: descontar sólo el reparto no convierte toda la caja retenida de filiales en propiedad de HEICO. Interés e impuesto y alquiler operativo ya están en CFO; no se vuelven a deducir por usar EBITDA. El circulante consumió 154,4, incluidos inventario 78,4 y cobros 58,7: crecer requiere capital.

La caja trimestral 345,3 no se multiplica por cuatro como normalización. El plan de compensación diferida tiene activos en trust, no caja excedentaria libre.

Saldo 31/07: deuda 2541,173 y cash 240,959 millones USD; no es liquidez exacta 19/10. Notas 600 vencen 2028,550 en 2031,600 en 2033 y 650 en 2036; revolver 145 vence 11/06/2031. Emisión ejecutada 16/07 de 550 al 4,95% y 650 al 5,40% sustituyó revolver: no son 1200 de efectivo nuevo disponible además de su cancelación. Sus cupones anuales suman 62,325 y pagos empiezan 01/02/2027; la diferencia frente a financiar 1200 al 4,6% sería 7,125 anuales, sensibilidad de base, no ahorro gratis. RCF 2200, acordeón a 3000 y prórrogas sujetos a condiciones; no son caja ni compromisos incondicionales. Menos de 2000 sin usar no implica capacidad para cualquier adquisición.

Nueve meses M&A neto 1018,164 y compras de minoritarios 29,345 exceden 761,802 antes de remuneración económica: el crecimiento adquirido utilizó financiación y acciones, no toda caja orgánica.

Amplié la consulta del 10-Q a nota 3: derechos rescatables 617,893 millones USD a julio, no deuda de bono ni precio fijo exigible hoy; depende de valor razonable/beneficio y fecha de ejercicio. Sherwood y Cook pueden

originar compras desde 2031, SWA desde 2033 y CalRamic desde 2032, o antes bajo condiciones. Un pago por minoritario aumenta derechos económicos: no se resta dinero y se pierde el activo adquirido. El 10-K anterior estimaba 94,6 pagaderos FY2026 si todos los elegibles ejercían, no certificado de desembolso actual. Revisé también nota 6: backlog 2824,8, con 783,4 esperado restoFY26; facturación pendiente no es caja ni margen garantizado.

La compensación diferida con activos en trust no se añade como excedente libre.

Valoración y comparación

Oportunidad 5,9. Precio 309,90/BPA LTM 6,00 del propio informe ≈ 51,65 veces; capitalización agregada 36800/beneficio 847,7 ≈ 43,41. Ambas operaciones tienen bases distintas porque HEI.A cotiza a otro precio. No uso el múltiplo agregado como PER de la común ni imputo 309,90 a todas las acciones para certificar capitalización. Forward 7,53 da 41,16 veces, pero es consenso no reconstruido a GAAP: nueve meses 4,67 y la serie gráfica de revisiones no tienen la misma base. La guía larga de crecimiento 15–20% del informe no es promesa. No puedo justificar compra por target 390,70 ni fair value 284,50.

Modelo orgánico a cinco años, con caja propia después de inversión y coste de remuneración; futura M&A queda fuera y no se le concede crecimiento gratis. Supuestos anuales en millones USD, no guía corporativa: CFO después de impuesto, interés y alquiler operativo 1100/1200/1300; capex 100/110/120 frente a previsión primaria FY26 de 85–95, derechos económicos minoritarios 70/75/80, remuneración en acciones y plan de ahorro 70/75/80, reserva de compensación diferida 20 y principal financiero de leases 5. Resulta caja económica 835/915/995 antes de nuevas compras.

El rango incorpora reinversión ordinaria en gasto, circulante e inversión, sin dar por permanentes beneficios fiscales de opciones. Crecimiento posterior 5%/10%/14% es supuesto orgánico de esa misma caja después de usos, no suma al 23% de ventas con compras. Ninguna adquisición futura es necesaria para ese supuesto: si se ejecutan compras para crecer más, deben consumir caja o financiación y acreditar retorno. Horizonte 2026-10-19 a 2031-10-19, pagos de caja económica anuales en cada aniversario. Supongo retener todo el flujo positivo sin rendimiento adicional: el terminal suma ese cash al negocio a múltiplos 20/28/36, no distribuye el mismo dinero de nuevo.

Valores terminales nominales USD 185.52/336.21/542.31, crecimiento anual del precio sin repartos -9.75%/1.64%/11.84%. No son valores presentes, objetivos ni TIR de dividendos. Para preservar sólo el precio, con la caja retenida central, harían falta 1341.1 millones de flujo terminal; otras combinaciones de crecimiento y múltiplo también podrían lograrlo.

Prueba adicional financiada con M&A y principal: cada aniversario 2027–2031 se invierten 400 millones USD en nuevos negocios y 100 en derechos minoritarios, no financiados con emisiones. Supongo rendimiento de caja propio después de impuesto y reinversión del 8% desde el año siguiente, sin crecimiento extra de ese rendimiento; adquisición y derechos suman 40 de cash anual por cohorte previa. Es hipótesis de retorno, no ROIC observado ni garantía de transacción. Los 600 de bonos 2028 se pagan en ese año, y 550 más 145 de revolver en 2031; no se renuevan esos 1295 ni se aplica otra resta de deuda al terminal.

Ahorran cupones 5,25%/4,95% y coste variable supuesto 4,6%, después de impuesto de sensibilidad 25%, desde el siguiente año. El terminal recoge ahorro completo tras el último pago. La salida 75 del primer año sigue como estrés de evento no confirmado en fuente primaria, separada de 20 anuales ordinarios del plan diferido. En central, saldo retenido final 2745.7 millones, mínimo 431.5; caja económica terminal 1722.7, valor 361.56 USD a 19/10/2031 y crecimiento anual del precio sin reparto 3.13%. En adverso orgánico conjunto, una anualidad consume caja previa, pero el saldo nunca cae de 162.3; terminal 196.74 USD y CAGR -8.69%.

La adquisición se reconoce por el flujo que incorpora y el negocio terminal, no sumando además su coste como activo financiero; mantener efectivo sin invertir es otra alternativa, no dinero perdido. No afirmo que 617,9 de puts se liquiden por 500 exactos ni que se puedan comprar negocios a 8%: calendario de ejercicios y precio pueden invertir la holgura. Reducir compras discrecionales preservaría financiación antes que prometer igual crecimiento adquirido.

En el caso base el principal no lease se renueva al vencer, net borrowing de sustitución cero: no se distribuye efectivo de emisiones. Coste de interés ya incluido en CFO; cambios de coste se prueban aparte. No añado caja inicial al valor como excedente sin acreditar necesidades operativas y derechos; sigue como colchón del negocio. Toda caja nueva tras usos se reconoce como retenida, nunca perdida ni descontada otra vez. En equity

múltiplo no resto de nuevo toda la deuda o sus leases ya atendidos. Dividendo real pasado no es promesa de pagar en este modelo de retención; si se repartiera, habría que fechar el pago y reducir saldo.

Las recompras no reducen gratis el denominador. El rollover y extensión de líneas no están comprometidos: sin acceso habría que reservar parte de cash, reducir retornos/compras o buscar capital.

Selecciono TransDigm antes de múltiplos por componentes aeronáuticos certificados, posventa, reposición y adquisiciones. Fuente 04/08/2026: crecimiento orgánico nueve meses 10%, frente aHEICO14–15% reciente por segmento; margen EBITDA As Defined 52,6% no se compara directamente con margen operativo 24,3% HEICO. TransDigm soportó 1472 millones de interés neto en 39 semanas, y su BPA ajustado excluye conceptos y pagos equivalentes a dividendos distintos. Poder de precio OEM propietario, mix y leverage difieren. Esta evidencia respalda la durabilidad de componentes de nicho y cuestiona usar un PER medio sin homogeneizar intereses, M&A y bases.

El premio histórico referido por un banco no es demostración de valor actual.

Financiación y riesgos

El precio es sensible a sostener crecimiento de dos dígitos y conservar una prima de valoración durante años. Un mix menos favorable, menor aviación, costes de suministro o disciplina peor en compras puede comprimir simultáneamente flujo y múltiplo. El grupo comparte beneficios y caja con minoritarios, algunos rescatables; no todo activo consolidado pertenece a accionistas comunes. CFO incluye diferimiento de remuneración y beneficios fiscales de opciones que no son ahorro garantizado. El original menciona salida 70–75 millones por patrimonio del antiguo CEO; no encontré confirmación específica en el 10-Q consultado y no la presento como ejecutada.

Una salida 75 en primer año es sensibilidad adicional, no hecho certificado. Un cierre del mercado en 2031 requeriría reservar caja, reducir compras o financiación alternativa.

Los puts y adquisiciones pueden acelerar necesidades de caja. La compra disciplinada puede añadir retorno, pero 8% de rendimiento de caja nuevo no está demostrado por la acreción de BPA ni por una media de compras. La prima de voto terminal de HEI tampoco se presume.

Juicio y condiciones de revisión

Nota Final 7,0. HEICO combina negocio de alta calidad, demanda orgánica y balance financiable, pero a 309,90 la común deja retorno muy dependiente de persistencia y precio terminal. Espero para nueva entrada; eso no ordena vender una posición existente. No es media de Empresa y Oportunidad. Por qué podemos estar equivocados: la evidencia primaria de 14% orgánico y mejora de márgenes puede persistir, y compras disciplinadas añadir valor sin dilución excesiva. Cambiaría con caja atribuible por acción que crezca después de financiar compras, reposición y minoritarios, o un precio que permita menor múltiplo sin necesitar perfección.

Lo menos respaldado es el crecimiento de caja normalizada de cinco años y la prima terminal, no la cifra reportada de ventas.

Las tres respuestas se concentran en persistencia orgánica, retorno de compras y coste real de capital: la posibilidad de generar más por acción es la objeción más fuerte a esperar; lo comprobaría con caja atribuible tras inversión y derechos minoritarios. El precio terminal es la parte menos firme y ni un año de EBITDA récord ni un acordeón bancario la certifican.

Fuentes y alcance

Resultados Q3 FY2026: orgánico y clases: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/46619/000004661926000018/a07312026ex991earningsrele.htm

10-Q julio2026: caja, adquisiciones, minoritarios y deuda: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/46619/000004661926000020/hei-20260731.htm

Comunicado corporativo Q3 y enlace al emisor: https://heico.com/2026/08/25/heico-corporation-reports-record-net-income-up-33-on-record-operating-income-up-34-and-record-net-sales-up-23-for-the-third-quarter-of-fiscal-2026/

Índice corporativo: eventos hasta corte: https://heico.com/category/press-release/

TransDigm Q3: contraste primario por negocio: https://transdigmgroupinc.gcs-web.com/news-releases/news-release-details/transdigm-group-reports-fiscal-2026-third-quarter-results

10-K FY2025: remuneración, leases y derechos de compra: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/46619/000004661925000082/hei-20251031.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.