Lennox International

LII · Revisión v7 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 22/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 366.40 USD

Publicación en la web: 27/10/2026 · Revisión editorial: 27/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.50/10
Oportunidad:	7.80/10
NOTA FINAL:	8.10/10

Esperar

Riesgo: Medio

ESPERAR para nuevas entradas. Empresa 8,5 por distribución, márgenes y reemplazo, limitada por concentración cíclica. Oportunidad 7,8 porque el descuento aparente depende de normalizar beneficios y cumplir caja H 2. Nota Final 8,1: negocio sólido, pero el retorno central no ofrece una compensación excepcional frente al adverso; no es una media. No implica vender una posición existente ni ejecutar operaciones.

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

La red directa de distribuidores, la base instalada y el reemplazo urgente crean ventajas de servicio y disponibilidad. HVAC sigue siendo cíclico: el canal propio no evita una caída de volumen residencial ni la presión de precios. La expansión comercial diversifica parcialmente, con adquisiciones que consumen capital.

Q 2 2026: ventas 1.545,3 M USD y BPA GAAP diluido 7,72 USD. La fuente corporativa informa crecimiento orgánico comercial del 15%, frente al 12% de ProResearch. Home Comfort cayó 7%; el impulso comercial no elimina la debilidad residencial. El BPA GAAP y ajustado coinciden este trimestre, pero ambos contienen el beneficio de 30 M USD de devoluciones arancelarias. La guía anual de BPA 23–24 USD y FCF 750–850 M USD es previsión, no resultado.

Valoración y exigencias del precio

En H 1, CFO 188,1 menos capex bruto 91,2 deja 96,9 M USD antes de remuneración en acciones; restar SBC 12,1 una vez da 84,8 M USD. No añadimos ingresos de venta de activos 1,4 ni volvemos a restar intereses 32 o alquileres operativos ya reflejados. La cifra corporativa FCF 98,3 incluye disposiciones. El circulante es estacional: H 1 no se anualiza. La guía anual implica una fuerte recuperación de caja en H 2. Se conserva capex completo; no se inventa cuánto es mantenimiento. Adquisiciones y recompras no son financiación gratuita del crecimiento.

Al 30/06/2026, deuda financiera sin leases: papel comercial 412,0 + vencimiento corriente 20,1 + largo plazo 1.149,2 = 1.581,3 M USD. Caja libre contable 51,5 y restringida 18,8 se separan. Los leases operativos 443,4 explican parte del agregado de deuda de ProResearch; no se mezcla ese EV con un flujo que ya paga alquileres. El saldo no es una certificación a 22/10. El papel comercial exige acceso continuado; la reciente compra de Comfort-Aire/Century agrega necesidades de efectivo. No damos por comprometida refinanciación futura.

A 366,40 USD, la guía BPA 23–24 implica 15,93–15,27 x, sin certificar el beneficio recurrente: 30 M de devolución antes de impuestos no se convierten en BPA neto sin la tasa específica. Sobre 34,6 M de acciones del PDF como aproximación, 750–850 M FCF equivale a aproximadamente 5,9–6,7% de capitalización, antes de SBC y M&A. Como sensibilidad contemporánea, BPA económico supuesto 21–23 y 15–18 x produce 315–414 USD, no un DCF. A cinco años, escenarios ilustrativos de BPA terminal/múltiplo/dividendos acumulados: 21/14/25 → riqueza 319; 27/17/30 → 489; 32/19/35 → 643 USD. CAGR de riqueza sin reinversión: -2,73%, 5,94%, 11,91%; no TIR ni probabilidades. El caso central exige crecimiento orgánico financiado tras capex y SBC, no repetir devoluciones o sumar recompras otra vez. Con subida de costes de financiación y margen residencial menor, el adverso conjunto puede perder capital.

El audit amplía la fuente al 10-Q de 29/07/2026: vencen 300 M USD de bonos al 1,70% en agosto de 2027 y 300 M de term loan en octubre de 2027; otros 500 M al 5,50% en septiembre de 2028. La disponibilidad de revolver 586,3 M a junio, con vencimiento mayo 2030, respalda liquidez pero consume la misma cobertura que el papel comercial; no se suman dos líneas. Aumentar 200 pb el coste de refinanciar 600 M añade 12 M pretax/año; es sensibilidad, no previsión de tipos. La compra de marcas cercana a 200 M compite con dividendo y deuda. La capacidad de cubrir esos usos depende de realizar guía y retener caja; las recompras son discrecionales. Conservamos Esperar y notas: esta evidencia mejora la precisión de financiación, sin convertir la guía en caja ganada. Se verificó CAGR con riqueza final /366,40 elevado a 1/5; terminales fechados 22/10/2031 y dividendos acumulados no reinvertidos de los cinco años.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La debilidad del volumen residencial puede comprimir márgenes mientras las devoluciones arancelarias no se repiten. El reemplazo y el crecimiento comercial no garantizan la caja del segundo semestre; inversión, remuneración y vencimientos de 2027–2028 compiten con las distribuciones.

El mejor argumento para comprar es que el reemplazo comercial y residencial puede recuperar volumen sin gran nueva capacidad, haciendo excesivo el castigo bursátil. Podemos estar equivocados al esperar si esa recuperación llega antes y convierte guía en caja. Cambiaríamos de opinión con evidencia de volumen y caja excluyendo devoluciones, sin elevar apalancamiento. La parte menos respaldada es el BPA económico de salida y su múltiplo, no la división aritmética del PER. Competidores como Carrier y Trane tienen mezclas distintas; sin reconciliar segmentos, leases y ajustes no aplicamos su media de múltiplos.

Conclusión y justificación de las notas

ESPERAR para nuevas entradas. Empresa 8,5 por distribución, márgenes y reemplazo, limitada por concentración cíclica. Oportunidad 7,8 porque el descuento aparente depende de normalizar beneficios y cumplir caja H 2. Nota Final 8,1: negocio sólido, pero el retorno central no ofrece una compensación excepcional frente al adverso; no es una media. No implica vender una posición existente ni ejecutar operaciones.

Qué vigilamos

• Caja económica después de toda inversión y remuneración.

• Crecimiento orgánico, reinversión financiada y obligaciones fechadas.

Fuentes y alcance

Lennox International pdf | 2026-10-22 | original PDF complete extraction

Lennox International primary | 2026-07-29 | web tool partial opening/extracted tables, not full literal capture

Lennox International assumptions | 2026-10-22 | own scenario

Lennox10-Q29July2026 financing | 2026-07-29 | Partial web-tool extracted opening and identified tables, not complete literal capture

Lennox International

LII · v7 · Report 22/10/2026 · Reference 366.40 USD

Company 8.50/10 | Opportunity 7.80/10 | Overall 8.10/10

Wait

Risk: Medium

WAIT for new entries. Company 8.5 reflects distribution, margins and replacement demand, limited by cyclical concentration. Opportunity 7.8 reflects dependence on normalized earnings and H 2 cash delivery. Overall 8.1: a solid business, but central returns do not offer exceptional compensation against downside; this is not an average. It implies neither selling an existing position nor execution.

Business, developments and cash

The direct dealer network, installed base and emergency replacement create service and availability advantages. HVAC remains cyclical: owned distribution cannot prevent residential volume or pricing pressure. Commercial expansion diversifies part of the exposure, with acquisitions consuming capital.

Q 2 2026 revenue was USD 1,545.3 m and GAAP diluted EPS USD 7.72. The company reports 15% commercial organic growth versus 12% in ProResearch. Home Comfort fell 7%; commercial momentum does not remove residential weakness. GAAP and adjusted EPS coincide this quarter, but both contain the USD 30 m tariff-refund benefit. Annual EPS guidance of USD 23–24 and FCF USD 750–850 m remain forecasts.

Valuation and price expectations

H 1 CFO of 188.1 less gross capex 91.2 gives USD 96.9 m before stock remuneration; deducting SBC 12.1 once gives USD 84.8 m. We add no asset-sale proceeds of 1.4 and do not deduct interest of 32 or operating rents twice. Corporate FCF of 98.3 includes disposals. Working capital is seasonal: H 1 is not annualized. Annual guidance implies a substantial H 2 cash recovery. All capex is retained because maintenance is not separately established. Acquisitions and buybacks are not free growth financing.

At 30 June 2026, financial debt excluding leases is commercial paper 412.0 plus current maturities 20.1 plus long-term debt 1,149.2, totaling USD 1,581.3 m. Unrestricted balance-sheet cash of 51.5 is separated from restricted cash of 18.8. Operating leases of 443.4 explain part of ProResearch aggregate debt; that EV is not mixed with cash flow already paying rents. This is not a certified 22 October balance. Commercial paper requires continuing market access; the Comfort-Aire/Century acquisition adds cash needs. Future refinancing is not assumed committed.

At USD 366.40, EPS guidance of 23–24 implies 15.93–15.27 x, without certifying recurring profit: USD 30 m pretax refunds cannot become net EPS without a specific tax basis. Using PDF shares of 34.6 m as an approximation, FCF guidance of 750–850 m gives a approximately 5.9–6.7% equity yield before SBC and M&A. A contemporaneous sensitivity of assumed economic EPS 21–23 and 15–18 x gives USD 315–414, not a DCF. Illustrative five-year terminal EPS/multiple/cumulative dividends: 21/14/25 → wealth 319; 27/17/30 → 489; 32/19/35 → 643. Unreinvested wealth CAGR is -2.73%, 5.94%, 11.91%; neither IRR nor probability. The central case requires funded organic growth after capex and SBC, without repeating refunds or adding buybacks twice. Higher financing costs and weaker residential margins can jointly cause capital loss.

The audit extends evidence to the 29 July 2026 10-Q: USD 300 m notes at 1.70% mature August 2027 and USD 300 m term loan October 2027; another USD 500 m at 5.50% matures September 2028. June revolver availability of 586.3 m with May 2030 maturity supports liquidity but shares coverage with commercial paper; the lines are not added twice. A 200 bp increase on 600 m refinancing adds 12 m pretax annually, as sensitivity rather than a rates forecast. The approximately 200 m brand acquisition competes with dividends and debt. Covering these uses requires guidance delivery and cash retention; buybacks are discretionary. WAIT and scores are maintained: funding precision improves without making guidance earned cash. CAGR was checked as final wealth/366.40 to 1/5; terminals are dated 22 October 2031 and dividends are five-year unreinvested totals.

Risks and monitoring

Residential volume weakness can compress margins while tariff refunds fail to recur. Replacement demand and commercial growth do not ensure second-half cash delivery; investment, remuneration and the 2027–2028 maturities compete with distributions.

The strongest case for buying is that commercial and residential replacement can recover volume without major new capacity, making the selloff excessive. Waiting could be wrong if recovery arrives sooner and guidance becomes cash. Evidence of volume and cash excluding refunds without higher leverage would change the view. Terminal economic EPS and its multiple have the weakest backing, not the PE arithmetic. Carrier and Trane have different mixes; without reconciling segments, leases and adjustments their average multiples are not applied.

Conclusion and independent score judgments

WAIT for new entries. Company 8.5 reflects distribution, margins and replacement demand, limited by cyclical concentration. Opportunity 7.8 reflects dependence on normalized earnings and H 2 cash delivery. Overall 8.1: a solid business, but central returns do not offer exceptional compensation against downside; this is not an average. It implies neither selling an existing position nor execution.

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.