THE LONG THESIS

Lincoln National

LNC | Informe v2 | Análisis propio V1.0

Fecha del informe: 19/10/2026 | reference_price: 39.80 USD | Publicación editorial: 19/10/2026

Referencia del informe aportado; no es una cotización actual ni un cierre bursátil verificado.

NOTA FINAL: 7.45/10 | Empresa: 7.60/10 | Oportunidad: 7.30/10

MANTENER / VIGILAR

Negocio y decisión

Lincoln obtiene ingresos de seguros, rentas y ahorro para la jubilación mediante distribución establecida y relaciones de larga duración. Esa escala tiene valor, pero las obligaciones duran décadas y exigen acertar mortalidad, rescates, inversiones y coberturas. Empresa 7,60 reconoce la franquicia sin tratar el beneficio contable como efectivo de libre disposición. El capital de las aseguradoras sostiene primero a los asegurados; su transferencia a la matriz depende de límites regulatorios y del colchón de riesgo.

La revisión del segundo trimestre distingue 6,72 USD de BPA GAAP de 2,24 USD ajustados. El beneficio operativo ajustado atribuible al común aumenta de 427 a 439 millones, pero el BPA cae desde 2,36: no hay crecimiento interanual por acción. Por tanto, ni anualizo el extraordinario resultado GAAP ni convierto el PER previsto del proveedor en rentabilidad de caja. La dilución y la diferencia entre patrimonio con y sin AOCI también importan.

Caja, inversión y valoración

La liquidez disponible de la matriz al 30 de junio asciende a 1.803 millones USD, o 903 descontando prefinanciación. Son dos lecturas del mismo saldo, no importes sumables. Emitir deuda subordinada para rescatar preferentes cambia obligaciones y costes; no genera beneficio. Las remesas de filiales de 580 millones en H1 son una entrada relevante, pero antes de recomprar hay que atender intereses, preferentes, gastos de matriz, vencimientos y dividendos. Los 400 millones de exceso citados por el proveedor no se añaden otra vez a la caja.

Talcott ya cerró el 1 de octubre, no a finales de septiembre. Los 6.300 millones describen pasivos reasegurados, no el cheque que recibe Lincoln. La operación reduce exposición al bloque heredado, pero el anuncio estima un coste estatutario de 200 millones frente a 30–40 millones de aumento anual de remesas a medio plazo. Como sensibilidad simple, son 15–20% sobre ese desembolso, antes de tiempo, riesgo y otros efectos; no lo presento como ROIC realizado ni como transferencia sin coste.

Para valorar la capacidad repartible formulo un presupuesto propio, no una guía: remesas anuales de 1.250 millones menos 330 de servicio financiero, 90 de preferentes y 100 de costes y contingencias de matriz dejan 730 millones. Con 196,5 millones de acciones de referencia equivalen aproximadamente a 3,70 USD por acción. Los costes son supuestos prudentes; no una conciliación de caja histórica certificada. Además, las filiales deben retener capital para nuevo negocio y pérdidas antes de remesar: no utilizo CFO consolidado menos capex como sustituto.

A 19 de octubre de 2026, mis sensibilidades presentes de caja económica por acción son 2,50/3,70/5,00 USD con múltiplos 8/10/12: 20/37/60 USD. Para octubre de 2031 aplico crecimiento de −2%/3%/5% y los mismos múltiplos: aproximadamente 18/43/77 USD nominales, antes de dividendos y sin descuento a hoy. El caso central reserva la diferencia entre caja de 3,70 y dividendo anual supuesto de 1,80 para solvencia y deuda; no presupone recompras adicionales ni expansión financiada gratis.

Riesgos

Reservas, inversiones y coberturas pueden absorber capital que hoy parece excedente. La liquidez de filiales no es caja libre de la matriz y el reaseguro no elimina todo el riesgo. Sin una conciliación completa de vencimientos y remesas, el descuento sobre patrimonio no acredita margen de seguridad para una nueva entrada.

Conclusión

Oportunidad 7,30 y nota final 7,45 dejan MANTENER / VIGILAR para nueva entrada a 39,80 USD. El descuento puede ser real, pero el caso central exige cobrar dividendos y preservar capital para obtener un retorno moderado, mientras la cola actuarial sigue abierta. Mejoraría el juicio si remesas repetibles, cobertura del dividendo y solvencia después del reaseguro se sostienen sin nueva dilución. Lo empeoraría si reservas, pérdidas crediticias o menores remesas fuerzan más capital. No es una media aritmética ni una recomendación personalizada sobre una posición existente.

Qué cambia frente a la ficha anterior

Empresa/Oportunidad/Final: 8.00/8.65/8.00 → 7.60/7.30/7.45. Veredicto actual: MANTENER / VIGILAR. Referencia 39.80 USD al 19/10/2026; precio del informe, no cotización actual. Se repiten los periodos operativos del informe anterior; la revisión amplía la consulta primaria y cambia la referencia y el juicio sobre caja, financiación y valoración. Los eventos posteriores se identifican por separado. No demuestra deterioro de un trimestre nuevo ni acierto o fallo por precio. Comparación con ficha y metadatos anteriores; no nueva lectura íntegra de todos los PDF históricos. Se conservan notas, punto cero, observaciones y versiones previas.

THE LONG THESIS

Lincoln National

English analysis

Report date: 19/10/2026 | Reference: 39.80 USD | Editorial publication: 19/10/2026

Overall 7.45/10 | Company 7.60/10 | Opportunity 7.30/10 | HOLD / WATCH

Business and decision

Lincoln earns income from insurance, annuities and retirement savings through established distribution and long customer relationships. That scale matters, but obligations extend over decades and require sound assumptions about mortality, lapses, investments and hedging. A company score of 7.60 recognises the franchise without treating accounting profit as freely available cash. Insurance subsidiary capital supports policyholders first; transfers to the parent depend on regulatory limits and risk buffers.

The second-quarter review distinguishes GAAP EPS of USD 6.72 from adjusted EPS of USD 2.24. Adjusted operating income available to common shareholders rises from USD 427 million to USD 439 million, while EPS falls from USD 2.36: this is not year-on-year per-share growth. I therefore neither annualise the unusually strong GAAP result nor turn the provider’s forward P/E into a cash yield. Dilution and the difference between equity including and excluding AOCI also matter.

Cash, investment and valuation

Available parent liquidity at 30 June is USD 1,803 million, or USD 903 million after prefunding. These are two views of the same balance, not amounts to add together. Issuing subordinated debt to redeem preferred shares changes obligations and costs; it does not create earnings. H1 subsidiary remittances of USD 580 million are relevant inflows, but interest, preferred dividends, parent expenses, maturities and common dividends come before repurchases. The provider’s USD 400 million excess-capital figure must not be added to cash again.

Talcott closed on 1 October, rather than late September. The USD 6.3 billion describes liabilities reinsured, not a cheque Lincoln receives. The transaction reduces legacy exposure, but the announcement estimates a USD 200 million statutory-capital cost against USD 30–40 million of additional annual remittances over the medium term. A simple sensitivity gives15–20% on that outlay before timing, risk and other effects; this is neither realised ROIC nor a costless transfer.

To assess distributable capacity I construct my own budget, rather than issuer guidance: annual remittances of USD 1,250 million less330 million for financial servicing,90 million for preferred distributions and100 million for parent costs and contingencies leave730 million. Using196.5 million reference shares gives approximately USD 3.70 per share. These costs are cautious assumptions, not a certified historical cash reconciliation. Subsidiaries must also retain capital for new business and losses before remitting: consolidated CFO less capex is not a substitute.

At19 October2026, my present economic-cash sensitivities are USD 2.50/3.70/5.00 per share at8/10/12 times: USD 20/37/60. For October2031, growth of−2%/3%/5% at the same multiples gives approximately USD 18/43/77 nominally, before dividends and without discounting back to today. The central case reserves the difference between USD 3.70 of cash and an assumed USD 1.80 annual dividend for solvency and debt; it assumes neither additional repurchases nor costless expansion.

Risks

Reserves, investments and hedges can absorb capital that currently appears surplus. Subsidiary liquidity is not freely distributable holding-company cash, and reinsurance does not remove all risk. Without complete maturity and remittance reconciliation, a discount to book value does not establish an entry margin of safety.

Conclusion

An opportunity score of7.30 and an overall score of7.45 support HOLD / WATCH for a new entry atUSD39.80. The discount may be real, but the central case needs dividends and capital preservation to deliver a moderate return, while actuarial tail risk remains. Repeated remittances, dividend coverage and post-reinsurance solvency without further dilution would improve the assessment. Reserve strengthening, credit losses or weaker remittances requiring more capital would weaken it. The overall score is not an arithmetic average or personalised advice about an existing holding.

Previous report comparison

Operating periods overlap with the previous report. This revision changes the report reference, primary-source coverage and cash, funding and valuation judgment; later events are identified separately. It is not evidence of a new quarter of deterioration or prediction success. Comparison uses the previous page and report metadata. Prior scores, baseline, observations and report versions remain intact.

Fuentes / Sources

ProResearch original aportado por el propietario, conservado en el expediente privado. Fuentes corporativas consultadas parcialmente para conciliaciones concretas; no se afirma lectura íntegra de todos los estados históricos. Escenarios propios, sin probabilidades ni valor intrínseco certificado. Revisión del mismo sistema; las versiones previas se conservan.

Authorized original.pdf complete text, tables and contradictory definitions retained

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/59558/000005955826000058/a2q2026lncearningspr.htm; Q2/H1 ended2026-06-30

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/59558/000005955826000058/statsuppdocument2q26.htm; Q2/H1 ended2026-06-30

https://markets.financialcontent.com/stocks/article/bizwire-2026-7-30-lincoln-financial-announces-reinsurance-transaction-with-talcott?Language=english%252F1000; Issuer release; indexed where limitation disclosed

https://www.nasdaq.com/press-release/lincoln-financial-closes-63-billion-reinsurance-transaction-talcott-2026-10-01; Issuer release; indexed where limitation disclosed