THE LONG THESIS | Moody's Corporation | MCO

Análisis editorial V1 · Metodología V1.0 · Publicación: 22/10/2026

Fecha del informe y precio de referencia: 20/10/2026 | 481.30 USD | Ticker: MCO

Empresa: 9,20/10

Oportunidad actual: 6,90/10

NOTA FINAL: 8,10/10

ESPERAR / VIGILAR · 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

Moody’s Corporation — Empresa 9,20/10; Oportunidad 6,90/10; Nota Final 8,10/10. Riesgo medio; tesis a 5–10 años muy favorable como negocio, con un precio exigente. ESPERAR / VIGILAR para una nueva entrada a 481,30 USD, referencia del informe del 20/10/2026. Fecha editorial: 22/10/2026. Se excluyen los resultados del 21 de octubre; conocer la fecha del anuncio no permite trasladar sus cifras al corte.

La acción común MCO cotiza en NYSE. Ratings vende confianza institucional y capacidad de comparación; Analytics incorpora datos y herramientas en procesos de riesgo y cumplimiento. Reputación, aceptación regulatoria, series históricas y costes de cambio constituyen barreras reales. No es una renta sin riesgo: parte de Ratings depende de emisión de deuda y el modelo de pago por emisor exige gestionar conflictos, supervisión y reputación.

El segundo trimestre registró ingresos de 2.185 millones USD. MIS aportó 1.260 millones y Analytics 925: el gráfico del proveedor intercambia las etiquetas y muestra además una cifra de Analytics que no corresponde al desglose corporativo. La cuenta consolidada continúa siendo válida con las cifras primarias. El operativo GAAP es 1.046 millones, frente a 1.081 del proveedor; la diferencia de 35 equivale a 32 de reestructuración y tres de SG&A. No presento la cifra del proveedor como margen GAAP.

El BPA de 5,03 USD contiene una ganancia neta por desinversiones de 0,72 USD. La conciliación corporativa suma 0,24 de amortización adquirida, 0,13 de reestructuración, resta 0,01 de reservas, suma 0,01 de alquiler duplicado y retira esa ganancia: llega a 4,68 USD ajustados. No confundimos beneficio superior con caja recurrente ni eliminamos SBC dos veces; el BPA ajustado de Moody’s ya conserva la remuneración en acciones. El objetivo de ahorro de reestructuración exige desembolso e inversión: no sumo todo el ahorro además de un margen futuro ya mejorado.

CFO del primer semestre de 1.718 millones menos capex de 186 genera FCF de 1.532 millones. Cargar la SBC de 117 como sustitución económica en efectivo deja 1.415 millones de diagnóstico; no anualizo el semestre. La ganancia de venta ya se elimina en el CFO y los 200 millones cobrados por desinversiones están en inversión: no vuelvo a restarlos ni los añado como ingreso recurrente. Intereses, impuestos y alquileres operativos ya consumen caja; desarrollo incluido en capex no recibe otra resta.

La guía disponible al corte es FCF de 2.700–2.900 millones, con aproximadamente 450 de capex ya descontados. Es una previsión rebajada pese al buen trimestre. El balance de junio presenta 1.496 millones de efectivo e inversiones cortas, deuda contable de 6.946 y arrendamientos operativos de 576, separados. No llamo actuales a esos saldos ni deduzco leases otra vez de un flujo que paga alquiler. Recomponer caja importa: las recompras del semestre de 2.165 millones y dividendos de 365 superaron el FCF, consumiendo liquidez. El objetivo de recompras de hasta 3.000 no garantiza reducción adicional de acciones financiada sólo con generación futura. La tabla corporativa de deuda, referida a junio y consultada al revisar, corrobora vencimientos contables de 571 millones en marzo de 2027, 498 en enero de 2028, 376 en febrero de 2029, 854 en febrero de 2030 y 593 en agosto de 2031. La fecha exacta de publicación de esa tabla no está acreditada: la utilizo sólo como corroboración del saldo preexistente, no como nueva guía al corte. Son valores contables, con conversión de euros, no un certificado del principal exigible en dólares.

Valoración y comparación

481,30 USD divididos por el punto medio de BPA ajustado guiado, 16,75 USD, dan 28,73 veces; sobre 17,03 de consenso resultan 28,26. Las cifras de portada se redondean y no todas comparten base: no uso el PER ni el PEG como prueba de infravaloración. El BPA GAAP incluye desinversiones y el proveedor mezcla denominadores de cierre y diluidos. Un rendimiento de caja empresarial de aproximadamente 3,2–3,5% sobre la capitalización del informe, antes de ajustar SBC y usos de capital, exige crecimiento duradero para remunerar al propietario.

S&P Global es el contraste más útil por aceptación de ratings y datos recurrentes; su segundo trimestre, excluida Mobility tras la separación de julio, presenta margen pro forma de 47,8%, frente al GAAP de Moody’s de 47,9%. Son bases con ajustes de perímetro y no una igualdad económica perfecta. Los 4,08 USD pro forma de SPGI no son sus 4,83 ajustados. La mezcla de índices, energía y datos, la amortización adquirida y la deuda impiden trasladar el PER de grupo. ICE añade mercados y financiación de operaciones muy diferentes. Comparo calidad de ingresos y capital necesario; no declaro barata a Moody’s porque cotice por debajo de un múltiplo histórico o de una media de pares.

Las sensibilidades propias cubren cinco aniversarios, del 20/10/2026 al 20/10/2031, sin probabilidades. Plantean caja económica anual inicial de 2.200, 2.550 o 2.800 millones USD después de SBC, impuesto, intereses, alquileres y capex; crecimiento anual de 3%, 8% o 12%; múltiplos de equity terminal de 22, 28 o 32 sobre el flujo del quinto año. Son hipótesis condicionadas a mantener pricing, retención y reinversión, no normalizaciones certificadas. El rango parte de la guía de FCF, admite coste de SBC y riesgo cíclico, y no resta otra vez el gasto de producto que ya financia el crecimiento orgánico.

Retengo todos los flujos: no presupongo dividendos o recompras para contar después el mismo dinero en el terminal. Se destinan 200 millones cada año a adquisiciones o licencias adicionales y se apartan 1.400 millones anuales a reducción de principal, cifra de estrés de uso de capital y no calendario contractual certificado. Es suficiente para retirar aproximadamente la deuda de junio en cinco años; exige adelantar reservas para los vencimientos reales. No atribuyo efectivo inicial excedentario, aunque sus derechos siguen formando parte del negocio; no afirmo que se pierda. No entran ventas futuras de activos ni nueva financiación como caja libre. Con descuento temporal ilustrativo del 10%, las sensibilidades presentes son 208 / 371 / 538 USD por acción, no precios objetivo ni la rentabilidad exigida por V1.

El precio puede sostenerse con el escenario de crecimiento alto y permanencia de un múltiplo elevado. Con los demás supuestos centrales requiere aproximadamente 3.250 millones de caja económica inicial, superior a la guía disponible después de SBC. Esa exigencia no demuestra que vaya a incumplirse: muestra dónde se concentra la confianza. El caso adverso combina crecimiento débil, flujo inferior y menor múltiplo; en ese presupuesto se mantienen fondos para principal y compras, sin dar por comprometido un rollover. La liquidez a cada vencimiento exacto y una nueva adquisición grande necesitan revisión propia. Reducir la reserva voluntaria de principal a 700 millones anuales elevaría la sensibilidad central de 371 a aproximadamente 384 USD, manteniendo flujo y múltiplo; no cambia por sí solo la decisión. En esa alternativa quedaría más deuda, cuyo coste ya debe seguir en el flujo terminal: no se reconoce deuda retirada que no se pague. La hipótesis original no impone amortizar anticipadamente todo el balance como obligación de la metodología.

Financiación y riesgos

La variable decisiva es cuánto del crecimiento de emisión y ARR termina en caja atribuible. Un gran volumen de deuda de emisores frecuentes puede pagar un ingreso unitario menor. Analytics crece orgánicamente, pero mantener retención requiere producto, datos y ventas. La IA puede ampliar distribución o cambiar quién captura valor; licenciar contenido a más plataformas no elimina los costes ni prueba que cada uso sea incremental.

Por qué podemos estar equivocados: esperar puede ser demasiado prudente si la expansión de margen y el crecimiento de Analytics permiten varios años de caja de dos dígitos y Ratings supera el ciclo sin perder precios. La contraevidencia es el 16% de crecimiento orgánico a divisa constante del trimestre y el 8% de Analytics, frente al 4% reportado afectado por ventas. Hay demanda real, no sólo recompras. Pero extrapolar un trimestre de fuerte emisión y valorar todos los ahorros antes de financiarlos no es equivalente a demostrar el caso favorable.

Qué dato nos haría cambiar de opinión: una secuencia de caja después de remuneración, capex e integración que respalde la exigencia central del precio con crecimiento financiado y retención, o un precio menor con los

mismos fundamentos. Una caída estructural de retención, pérdida de aceptación de ratings o nuevas recompras que debiliten el balance cambiaría el juicio en sentido contrario. El anuncio de PhilRatings aporta alcance, pero el precio no divulgado no permite certificar retorno o darlo por gratis.

Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: el múltiplo terminal y la velocidad sostenible de crecimiento de caja tras un trimestre fuerte en Ratings. El importe exacto de futuras compras tampoco está comprometido: los 200 millones son sensibilidad, no coste obligatorio universal. No certifico headroom de octubre sin un balance actualizado. Estas lagunas limitan la convicción de entrada, sin invalidar por sí solas la calidad de la franquicia.

Juicio y condiciones de revisión

Empresa 9,20: una franquicia excepcionalmente sólida por confianza, datos y procesos, alta rentabilidad y modestos activos físicos; la exposición al crédito, reputación y disciplina de capital impide tratarla como un monopolio sin riesgo.

Oportunidad 6,90: a 481,30 USD se paga ya una trayectoria prolongada de crecimiento y múltiplo alto. La caja existe, pero su rendimiento inicial y los usos de capital dejan menor protección si el ciclo se enfría. Ni la calidad alta ni el PER futuro de consenso bastan para comprar.

Nota Final 8,10: juicio separado sobre negocio, precio y riesgo de pérdida permanente, sin media ni pesos. ESPERAR / VIGILAR para nueva entrada conserva interés por un negocio muy favorable a 5–10 años. No implica vender una tenencia ni asumir fiscalidad o posición personal; no hay una evidencia que invalide conservar bajo un escenario favorable razonable. La revisión sustantiva mantiene las notas y el veredicto tras contrastar fuentes adicionales, financiación y usos de caja. Se conserva el primer sello y se selecciona esta auditoría propia; no es revisión independiente ni aprobación financiera.

Fuentes y alcance

release: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1059556/000162828026049104/a2q26earningsrelease.htm

peer: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/64040/000006404026000040/spgi2q2026-earningsrelease.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.