THE LONG THESIS | Synopsys Inc | SNPS

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

Fecha del informe y precio de referencia: 22/10/2026 | 451.20 USD | Ticker: SNPS

Empresa: 9,00/10

Oportunidad actual: 7,60/10

NOTA FINAL: 8,30/10

Esperar · Riesgo: Medio-alto

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

Synopsys vende herramientas EDA, propiedad intelectual de chips y, con Ansys, simulación de sistemas. Bibliotecas, flujos certificados, integración con fundiciones y riesgo de errores de silicio elevan el coste de reemplazar herramientas. La complejidad de chips y sistemas amplía el trabajo de ingeniería aunque las herramientas reduzcan horas por diseño. Cadence constituye el par fundamental más próximo en EDA; Ansys amplía el perímetro fuera del EDA puro y exige integrar productos, equipos y capital. La barrera es fuerte, pero controles de exportación, concentración de diseñadores y ciclos de inversión limitan su inmunidad.

No se paga la etiqueta IA por separado de ingresos, costes y derechos económicos.

Original del 22 de octubre a 451,2 USD, generación 19:10:31 UTC; precio declarado del informe, no precio actual de mercado certificado. Valor razonable de proveedor 468,6 respecto a 451,2 implica aproximadamente 3,86%, no el 10,2% impreso; no se usa como valoración propia. EPS «actual» 12,9 y PER 75,7 tampoco describen la misma base. Q3 cerrado el 31 de julio registra ingresos 2.477 M, BPA GAAP 2,84 y ajustado 3,91; el beneficio contiene una desinversión y no debe anualizarse como recurrencia.

La guía de 30 de septiembre para FY27 es ingresos 11.100–11.200 M, margen GAAP 20,7% frente a ajustado 44%, BPA GAAP 8,16–8,61 y ajustado 19,04–19,12 con 190–192 M acciones diluidas. Por tanto 451,2 / 19,08 = 23,65 veces beneficio ajustado FUTURO FY27, no PER GAAP actual. Frente a GAAP medio 8,385 son 53,81 veces. No se mezcla precio de octubre con una estimación futura sin fecharla.

Valoración y comparación

Nueve meses: CFO 2.298,603 menos capex pagado 156,089 = FCF 2.142,514 M; restar una vez SBC no monetaria 712,631 deja 1.429,883 M como diagnóstico, no LTM ni efectivo sostenible. El estado de caja elimina ganancia de venta de Processor IP neta de costes de transacción 380,527 M; no se vuelve a restar esa plusvalía de CFO ni se incluye como beneficio operativo recurrente. Interés, impuestos y leases operativos pagados ya pasan por CFO; no se deducen otra vez. La guía FY27 CFO 3.600 menos capex 500 = FCF 3.100 M.

Restar SBC prevista 960–980 M proporciona 2.120–2.140 M antes de otros cambios del modelo económico, no una guía corporativa de owner earnings. La conciliación de gastos FY27 excluye amortización adquirida 1.540–1.550 M, SBC 960–980 M y reestructuración 50–100 M. La amortización no es caja actual, pero el capital de Ansys sí se pagó; ni amortización ni IPR&D dan derecho a añadir inversión futura gratuita. Ajustes fiscales del BPA −2,89/−2,84 por acción impiden añadir importes brutos al resultado neto sin tratamiento fiscal. No traslado un tipo ajustado 18% a cash tax garantizado.

Julio presenta efectivo 3.606,286 más inversión corta 1,383 = 3.607,669 M; restringido queda fuera y 1,7 bn mantenidos fuera de EE.UU. no son necesariamente excedente inmediato después de impuestos y necesidades operativas. El principal de notas es 10 bn: 1 bn vence abril 2027 al 4,55%, 1 bn abril 2028 al 4,65%, 2 bn 2030 al 4,85%, 1,5 bn 2032 al 5%, 2,4 bn 2035 al 5,15% y 2,1 bn 2055 al 5,7%. El pasivo de Treasury lock 99,526 M y otras deudas/leases no son lo mismo que ese principal; se reserva 0,1 bn adicional para el primero en sensibilidad.

Los 3,5 bn restantes de préstamos de adquisición ya se amortizaron durante los nueve meses, financiados también por colocación de acciones NVIDIA de aproximadamente 2 bn: no atribuyo todo el descenso de deuda a caja orgánica ni repito su pago. La compra de Ansys ya está en el perímetro y en la deuda/acciones; no se resta otra vez su precio histórico del FCF futuro. El ASR firmado el 5 de octubre compromete 1 bn, entrega inicial aproximada 1,735 M acciones y liquidación hasta 5 de enero de 2027. El modelo aparta ese 1 bn de caja de julio, sin fingir conocer el efectivo o las acciones finales de octubre.

No suma simultáneamente la autorización de recompra y el beneficio de recomprar al valor.

Sensibilidad propia, no tasación validada ni rentabilidad prometida: cinco periodos anuales desde 2026-10-22 hasta la misma fecha de 2031, USD nominales. No se distribuye caja intermedia: se retiene, paga obligaciones y se reconoce una sola vez al final, incluyendo la reserva operativa todavía propiedad del accionista. Son flujos económicos después de financiación, no FCFF; el principal se descuenta del presupuesto de caja una vez, no otra vez de un EV. Se usa denominador fijo 191 M y coste equivalente SBC ya restado, sin una segunda dilución por la misma remuneración futura. No se supone que todas las recompras eliminen acciones netas.

Caja inicial de julio menos 1 bn comprometido ASR y 0,1 bn para Treasury lock. Flujos después de interés, cash tax, capex, investigación, SBC económica y costes de integración; no incorporan interés sobre caja retenida. El primero contrasta con guía FY27 FCF 3,1 bn menos SBC cercana a 0,97 bn. El centro supone expansión de caja económica hacia 4,4 bn, inferior a trasladar íntegramente el objetivo corporativo de crecimiento FCF en veintitantos por ciento sin SBC. Se paga principal 1 bn en 2027, 1 bn en 2028, 2 bn en 2030 y se reserva/paga el resto al terminal 2031 sin asumir refinanciación gratuita. Una reserva operativa de 2 bn se conserva.

Los flujos terminales mantienen conservadoramente gasto de interés en su base aunque se deduzca principal del patrimonio de caja: no se suma un beneficio fiscal o de interés no modelado.

Escenarios conjunto bajo/central/alto: bear: flujos 1.8/1.9/2/2.2/2.4 bn, múltiplo 23, caja terminal tras principal 2.808 bn, valor terminal 303.7 USD y equivalente presente al 9% ilustrativo 197.4 USD; base: flujos 2.13/2.6/3.1/3.7/4.4 bn, múltiplo 30, caja terminal tras principal 8.438 bn, valor terminal 735.3 USD y equivalente presente al 9% ilustrativo 477.9 USD; bull: flujos 2.3/3.1/4/5/6.2 bn, múltiplo 35, caja terminal tras principal 13.108 bn, valor terminal 1204.8 USD y equivalente presente al 9% ilustrativo 783.0 USD. La tasa del 9% es sensibilidad elegida para comparar fechas, no tasa universal V1.

No asigno probabilidades ni llamo a esa tasa retorno esperado. Variar sólo el múltiplo central ±5 mueve el presente ±74.9 USD; reducir/aumentar sólo el último flujo 20%, sin cambiar los anteriores, modifica además caja retenida y valor terminal. Exigir el precio 451.2 con el presupuesto central y ese 9% requiere un múltiplo final aproximado 28.2 veces. El supuesto decisivo es la conversión de crecimiento en flujo por acción después del coste de personal e inversión, conjuntamente con la duración que sostenga el múltiplo. El horizonte formal de cinco años deja incertidumbre a diez años; no añade certeza por prolongar la curva.

El incremento interanual de ingreso Q3 es 737,1 M y 622,2 M procede de Ansys a trimestre completo frente a incorporación parcial previa. Los 114,9 M restantes equivalen a cerca de 6,6% sobre la base consolidada previa de unos 1.739,7 M; no se llama a eso tasa orgánica like-for-like certificada, pues el denominador aún contiene Ansys parcial y cambios de perímetro. Es suficiente para descartar que el 42% de crecimiento consolidado sea íntegramente orgánico. El objetivo posterior de crecimiento 15% es prospectivo, no continuidad garantizada de ese 42%.

La desinversión Processor IP fue completada el 1 de junio por contraprestación de caja 443,3 M; beneficio bruto 425,4 M menos costes relacionados 44,9 M = 380,5 M antes de impuestos. No se resta esa ganancia bruta de un BPA neto sin fiscalidad. En caja la eliminación del beneficio evita su capitalización dentro de CFO; el cobro de venta no se repite como flujo operativo. El plan de reestructuración fue revisado en agosto a 425–500 M, frente a 236,3 M de cargos y 171,4 M pagados en los nueve meses, con pasivo 64,9 M a julio. No se añade de vuelta automáticamente el gasto y tampoco se repaga toda la estimación original.

Los escenarios prospectivos deben pagar obligaciones restantes dentro de su caja; el central incluye una reserva de carga adicional ilustrativa de 0,3 bn repartida en los primeros dos periodos, ya restada de los flujos 2,13/2,6. Es hipótesis prudente, no devengo pendiente exacto ni cargo adicional acumulado a esos mismos flujos.

El centro de 4,4 bn de caja económica final equivale a unos ingresos ilustrativos de 19,5 bn en 2031 (aproximadamente 15% anual desde guía FY27 de 11,15 bn), margen económico de caja 22,6%; suma SBC futura ilustrativa de 1,4 bn y resulta FCF antes de SBC de 5,8 bn, no la extensión completa del objetivo de crecimiento corporativo en veintitantos por ciento. Capex final supuesto de 0,7 bn, I+D e integración se

mantienen cargados; intereses se conservan de forma conservadora en flujo terminal y principal se paga sólo desde caja, no como otra resta de EV.

El ASR de octubre se apartó una sola vez en caja inicial; 191 M de acciones es el punto medio de guía FY27 y no el dato exacto post-ASR. Una oscilación de denominador a 190/192 M mueve el central a unos 480,4/475,4 USD, sin volver a sumar la recompra. El acuerdo Amazon es plurianual con licencia y royalties, no cobro garantizado en 2027; OpenAI comparte ingresos y no informa un beneficio neto contratado. El juicio conjunto mantiene 9,0/7,6/8,3 y Esperar: la expansión financiada es defendible, pero precio central cercano a referencia y dispersión justifican esperar evidencia de conversión, no subir la nota por anuncios.

Financiación y riesgos

Riesgo medio-alto por la integración de Ansys, el principal de deuda y las restricciones de exportación. Los costes de cambio y los flujos de diseño certificados sostienen el negocio, aunque los contratos de IA todavía deben convertirse en caja neta.

La mejor objeción a esperar es que el modelo central subestime captura de valor por licencia y royalties de IP, simulación integrada y agentes. El acuerdo plurianual Amazon superior a 1 bn y el marco OpenAI de reparto de ingresos apoyan demanda y capacidad de monetización. No son 1 bn de beneficio inmediato ni pedidos garantizados del mismo ejercicio: el calendario, royalties, coste de nube, I+D y reparto económico no están desglosados. Se corrobora la existencia de ambos acuerdos primarios, no se capitalizan cifras de ingresos no comunicadas.

Cadence es contraste por complejidad, certificación y recurrencia EDA, pero no se usa un múltiplo bursátil sin reconstrucción homogénea de caja/SBC/Ansys. La referencia fundamental propia es caja económica FY27 y capital requerido del nuevo perímetro, no una nota histórica.

Juicio y condiciones de revisión

Empresa 9,0: certificación, costes de fallo y propiedad intelectual dan una posición excepcional en ingeniería; integración Ansys y exposición geopolítica impiden ignorar ejecución. Oportunidad 7,6: 451,2 USD ofrece una relación defendible con el crecimiento de caja económico de FY27 y la expansión financiada, pero la guía ajustada oculta SBC y capital de adquisición y el caso bajo destruye valor. Final 8,3: la franquicia y una valoración central cercana a referencia, después de pagar principal y financiar inversión, justifican interés alto pero todavía Esperar por margen de seguridad y prueba de conversión.

No es promedio, corte universal ni recargo automático por riesgo. No se emite instrucción de venta ni operación.

Por qué podemos estar equivocados: capturar demasiado poco valor del negocio de royalties, OpenAI y simulación, o demasiado si la adopción no se convierte en caja neta. Qué dato nos haría cambiar de opinión: cumplimiento FY27 de cobros, capex y SBC, desapalancamiento financiado sin otra emisión, y desglose del beneficio incremental de contratos e integración. Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: expansión de caja económica de 2,13 a 4,4 bn y múltiplo terminal de 30; contratos anunciados y objetivos FY30 no garantizan esa realización.

Fuentes y alcance

Resultados Q3 FY26, 26 agosto:
https://news.synopsys.com/2026-08-26-Synopsys-Posts-Financial-Results-for-Third-Quarter-Fiscal-Year-2026

10-Q julio 2026, presentado 26 agosto:
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/883241/000088324126000025/snps-20260731.htm

Guía FY27 e Investor Day, 30 septiembre: https://news.synopsys.com/2026-09-30-Synopsys-Details-Growth-Strategy-and-Long-term-Financial-Model-at-2026-Investor-Day

Contrato Amazon de IP, 30 septiembre: https://investor.synopsys.com/news/news-details/2026/Synopsys-and-Amazon-Announce-Strategic-Multi-year-IP-Agreement-for-Custom-Silicon-Collaboration-Also-Extends-to-Cloud-and-AI-Powered-Engineering/default.aspx

Colaboración OpenAI, 30 septiembre: https://investor.synopsys.com/news/news-details/2026/OpenAI-and-Synopsys-Announce-GPT-Synopsys-Frontier-Intelligence-to-Revolutionize-Chip-Design/default.aspx

ASR 1.000 M, 5 octubre:
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/883241/000119312526413359/d830308dex991.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.