SS&C Technologies

SSNC · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 25/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 83.00 USD

Publicación en la web: 29/10/2026 · Revisión editorial: 29/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.00/10
Oportunidad:	7.60/10
NOTA FINAL:	7.80/10

Compra selectiva

Riesgo: Medio-alto

Compra selectiva a 83 USD. Software y administración recurrentes ofrecen caja y crecimiento orgánico; el atractivo queda limitado por deuda, refinanciación y compras externas.

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

El coste de cambiar sistemas, el cumplimiento regulatorio y la escala de administración sostienen relaciones duraderas. La automatización puede mejorar márgenes; también puede abaratar servicios competidores. Administrar activos no significa ser propietario de ellos.

Q3 crece 7,8% en ventas, con 5,2% orgánico; la guía de Q4 ronda 4% orgánico según el original. El BPA ajustado de 1,78 excluye costes distintos del GAAP de 0,83. Las tablas del proveedor aún son de Q2: no se mezclan con septiembre.

La caja de nueve meses es 1.216,3 MUSD de CFO menos 37 de inmovilizado, 190,2 de software y 185,8 de SBC: 803,3 antes de M&A y reservas. Intereses y 16,9 de cobros de participadas ya están en CFO; no se restan ni añaden otra vez. Las retenciones por acciones no vuelven a cargar el mismo SBC.

El gasto y software retenidos financian desarrollo orgánico; Calastone y nuevas compras son usos adicionales. Devolver toda la caja y financiar simultáneamente M&A, amortización y crecimiento exigiría nueva deuda: no se presupone ese reparto. Los contratos por firmar no son ventas realizadas.

Valoración y exigencias del precio

A 83 USD y 19.500 MUSD de capitalización aproximada, la guía anual de CFO de 1.717–1.817, capex del 4,4–4,8% sobre ventas de 6.736–6.776 y una sensibilidad propia de SBC de 245–270 dejan unos 1.122–1.275 MUSD: 5,8–6,5% antes de compras y reservas. No es el 9% libre y permanente del resumen, ni la SBC futura una guía del emisor.

Un caso de caja económica de 1.200 MUSD creciendo 5% durante cinco años llegaría a 1.532 MUSD; a 15 veces serían 22.973 MUSD nominales en 2031, antes de distribuciones fechadas. Con 1.050, crecimiento 2% y 12 veces, serían 13.912. Son escenarios, no valores presentes o TIR. Dos puntos más de coste sobre 2.000 de deuda implican 40 MUSD anuales antes de impuestos. El crecimiento orgánico tras inversión favorece retorno, pero principal y M&A compiten con distribución. Moody's y Fiserv tienen mezcla y capital diferentes: no se importa su múltiplo.

Empresa 8,0 por recurrencia y escala, con deuda e integración como reservas. Oportunidad 7,6 por caja económica y crecimiento moderado a una valoración defendible, limitada por refinanciación. Final 7,8, juicio independiente, respalda Compra selectiva; el límite es comprobar acceso y coste de financiación sin deterioro orgánico, no un tamaño de posición inventado.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La objeción más fuerte a comprar es que el menor crecimiento y la transición de automatización sean estructurales; la retención y el crecimiento orgánico apoyan la contraevidencia. Exigiría que nuevos contratos produzcan caja, no sólo agentes de IA anunciados. Una caída conjunta de margen y actividad con crédito caro elimina el margen de seguridad.

Septiembre tenía 525,4 MUSD de efectivo y deuda bruta de 7.483,5; 2.000 vencen en septiembre de 2027. Una refinanciación probable no está cerrada al corte del 25/10. Fondos de clientes no son caja propia; el leverage de 2,63 usa EBITDA de convenio con ajustes. No certifico todos los covenants ni toda caja excedentaria.

Conclusión y justificación de las notas

Compra selectiva a 83 USD, con seguimiento de financiación y caja después de todos los costes. La recurrencia y desarrollo financiado sostienen el caso; no se confunde el BPA ajustado con flujo repartible.

Podemos estar equivocados si la presión competitiva y de contratos persiste. Cambiaría el juicio una degradación sostenida de crecimiento, margen y caja junto con refinanciación más difícil. La mejor razón para conservar es la integración crítica y el crecimiento rentable probado, no la recompra por sí sola.

La parte menos respaldada es el capital futuro destinado a compras y el coste de renovar vencimientos. Original completo y secciones primarias de octubre contrastados al corte, sin resultados posteriores ni validación independiente. Selectiva no elimina riesgo de pérdida permanente.

Qué vigilamos

• Comprobar refinanciación de los vencimientos de 2027 con coste y acceso efectivos, sin tratar probabilidades como cierre.

• Contrastar crecimiento orgánico y margen con caja después de software, SBC, compras y usos de financiación.

Fuentes y alcance

Authorized ProResearch SSNC, all11 pages, Q2 tables versus Q3 narrative explicitly distinguished. Original retained privately. | 2026-10-25 | original-cutoff

www.sec.gov · ssnc ex99_1 | 2026-10-22 | original-cutoff

SS&C Technologies

SSNC · v5 · Report 25/10/2026 · Reference 83.00 USD

Company 8.00/10 | Opportunity 7.60/10 | Overall 7.80/10

Selective buy

Risk: Medium-high

Selective buy at USD 83. Recurring software and administration provide cash and organic growth; debt, refinancing and acquisitions limit conviction.

Business, developments and cash

Switching costs, regulation and administration scale support durable relationships. Automation can improve margins but also lower competitor costs. Administered assets are not company-owned assets.

Q3 revenue rises 7.8%, including 5.2% organic growth; the original indicates about 4% organic growth for Q4. Adjusted EPS of 1.78 differs from GAAP 0.83. Provider financial tables still describe Q2, not September.

Nine-month CFO of 1,216.3 less equipment 37, capitalized software 190.2 and SBC 185.8 gives USD 803.3 million before M&A and reserves. Interest and affiliate receipts of 16.9 are already in CFO, not adjusted twice. Equity withholding is not a second charge for the same SBC.

Retained expenses and software spending fund organic development; Calastone and future acquisitions are separate capital uses. Full distributions alongside M&A, principal and growth would require financing, not assumed here. Unsigned mandates are not realized revenue.

Valuation and price expectations

At USD 83 and approximate equity value of 19.5 billion, annual CFO guidance of 1,717–1,817, capex of 4.4–4.8% on sales 6,736–6,776 and an own SBC sensitivity of 245–270 leave about 1,122–1,275 million, or 5.8–6.5% before acquisitions/reserves. It is not a permanent free 9% yield; future SBC is our assumption, not guidance.

A five-year own case starting at economic cash of 1,200 million and growing 5% reaches 1,532; 15 times implies nominal 2031 equity of 22.973 billion before dated distributions. At 1,050, 2% and 12 times it is 13.912 billion. These are not present values or IRRs. Two extra interest points on 2 billion mean 40 million pretax a year. Post-investment organic growth supports returns, but principal and M&A compete with distributions. Moody's and Fiserv differ in mix and capital; their multiples are not valuation anchors.

Company 8.0 reflects recurrence and scale against debt/integration. Opportunity 7.6 recognizes economic cash and moderate growth at a defensible price with refinancing limits. Overall 7.8 is an independent selective-buy judgment, not an average. The condition is funded organic execution and financing access/cost, not an invented position size.

Risks and monitoring

The strongest objection is structural organic slowdown and automation disruption; retention and current organic growth provide counterevidence. Contracts must produce cash rather than announced AI agents alone. Simultaneous margin/activity weakness and expensive credit erode entry protection.

September cash was USD 525.4 million against gross debt 7,483.5; 2 billion matures in September 2027. Probable refinancing was not completed at the25 October cutoff. Client funds are not own cash and covenant leverage 2.63 uses adjusted EBITDA. Full covenant headroom and surplus cash are not certified.

Conclusion and independent score judgments

Selective buy at USD 83 with financing and post-cost cash monitoring. Recurrence and funded development support the case; adjusted EPS is not distributable cash.

We could be wrong if competitive and contract pressures persist. Sustained weakening of growth, margin and cash plus harder refinancing would change the view. Critical integration and profitable growth support holding, not buybacks alone.

Future acquisition capital and refinancing cost are least supported. The complete original and selected October primary sections were reviewed through cutoff, excluding later results; no independent validation. Selectivity does not remove permanent-loss risk.

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.