Everforth

EFOR · Revisión v4 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 27/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 41.80 USD

Publicación en la web: 30/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	7.60/10
Oportunidad:	7.10/10
NOTA FINAL:	7.30/10

Esperar

Riesgo: Medio-alto

Contratación e integración tecnológica con potencial, pero la caja después de remuneración y el calendario de deuda limitan la oportunidad a 41,80 USD. Esperar para entrar y revisar una posición existente.

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

Everforth, antes ASGN, integra consultoría tecnológica comercial y ECS federal. El original identifica NYSE:EFOR a 41,80 USD el 27/10/2026; publicación editorial 30/10. Relaciones, conocimiento de sistemas e integración aportan permanencia, pero los profesionales y la ejecución son parte importante del coste. No tiene la escalabilidad de vender la misma licencia con coste marginal mínimo.

La primaria del 29/07 distingue Q2 de 1.007 millones USD de ventas, BPA GAAP 0,35 y ajustado 0,91. El margen EBITDA ajustado es 9,6%, frente a 10,6% un año antes. Superar una guía prudente no demuestra que se haya recuperado rentabilidad. La guía Q3 de 994-1.024 millones de ingresos y 95-105 de EBITDA es previsión; los resultados del 28/10 quedan fuera del corte del día 27.

El puente H1 primario es CFO 70,7 menos capex 15,3 = FCF 55,4 millones USD. Como diagnóstico de remuneración económica, descontar el SBC publicado de 29,7 da 25,7; no es caja sostenible certificada ni un cargo adicional por la misma dilución. No se suman otra vez beneficios fiscales ya reflejados en CFO ni se resta de nuevo software incluido en capex. La conciliación completa de liquidaciones SBC y circulante queda pendiente.

La inversión neta H1 de 298,9 millones no es capex de mantenimiento: incluye adquisiciones. Restar sólo capex deja fuera unos 283,6 millones de usos de inversión netos adicionales, sin afirmar que todo sea exactamente precio de compra. El crecimiento comprado tiene coste. La recompra Q2 primaria fue 11,5 millones; los 77,5 citados en el resumen del proveedor no se atribuyen al mismo trimestre sin puente. Un programa autorizado no es dinero ya gastado ni prueba de creación de valor.

Valoración y exigencias del precio

A 41,80 USD, el consenso 2026 de 3,67 del PDF implica 11,39 veces, distinto de la cabecera 11,9; 2027 de 4,10 daría 10,20. El BPA LTM tabulado 1,97 implica 21,22, no 19,8; el EPS Actual 4,55 tampoco se convierte en un denominador homogéneo. Las diferencias se conservan. El fair value externo 60,4 no sustituye una caja económica propia.

Sensibilidad contemporánea propia, no DCF: beneficio económico por acción de 1,80 a 12 veces da 21,60 USD;2,50 a 16 veces da 40,00;3,20 a 18 veces da 57,60. A 16 veces el precio requiere 2,61 USD económicos por acción. El escenario central exige recuperar conversión de caja respecto al semestre; no se presenta como beneficio realizado ni como consenso verificado.

A cinco años desde 27/10/2026, base económica supuesta 2,50 USD por acción creciendo 3% anual a 14 veces terminal da 40,57 USD en 2031, aproximadamente−0,6% anual de precio; favorable 3,20 creciendo 7% a 16 veces da 71,81, cerca 11,4%; adverso 1,80 sin crecimiento a 12 veces da 21,60, cerca−12,4%. Sin dividendos ni probabilidades, no TIR ni retorno esperado. La caja retenida financia deuda e inversión y no se suma otra vez como dividendo gratuito; el terminal debe revisarse si no se puede renovar deuda.

Prueba de financiación separada: reconocer sólo 72,9 millones de caja de junio después de una reserva propia de 80, y generar hipotéticamente 100/110/120/130/140 millones económicos durante cinco periodos aportaría 672,9 millones en total. Eso no cubre por sí solo principal financiero cercano a 1.450 millones antes de otras obligaciones. En 2028 vencen 550 millones de bonos y en 2030 el Term Loan B; la facilidad nueva vence 2031. La recuperación depende de refinanciación parcial, no de distribuir toda la caja además de pagar deuda. Los años de cobro y vencimientos reales necesitan un calendario más fino; no se promete liquidez intraanual.

Comparables por negocio: ICF ofrece contratación y conocimiento del cliente público; Cognizant y Genpact ayudan a contrastar servicios empresariales, DXC tiene otra mezcla heredada y costes de transición. No he conciliado sus periodos, leases y remuneración al mismo precio, por lo que no asigno una media de PER. La pregunta decisiva es si nuevas reservas comerciales y contratos se convierten en margen y efectivo, no cuántos puntos porcentuales ha subido la acción.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La refinanciación del 09/07 sustituye revolver 500 y Term Loan A 100 por una facilidad 600 millones a cinco años, neutral en apalancamiento. El coste es SOFR más 175-275 puntos básicos según apalancamiento; no son 600 millones de caja libre nueva. La caja 152,9 y deuda de junio son saldos históricos, no certificados al 27 de octubre. Arrendamientos, intereses y gastos operativos no desaparecen por usar EBITDA ajustado.

La extensión SUNet del 24/09 es un techo IDIQ 148 millones en tres años; Nautilus 115 millones tampoco equivale a beneficio. Cambios de presupuesto, adjudicación y ejecución pueden retrasar cobros. IA puede abrir demanda de integración y también presionar horas y tarifas. La reducción del gasto discrecional comercial afecta a volumen y mezcla antes de que el ahorro de costes se haga caja.

La mejor objeción a esperar es que la cartera comercial vuelva a convertirse en proyectos y las relaciones de ECS sostengan una recuperación rentable con capex físico pequeño. Los contratos y book-to-bill comercial apoyan esa posibilidad. Persiste el coste de personal, remuneración e integración y la deuda: ese argumento no prueba todavía el escenario favorable ni una oportunidad por debajo de valor certificado.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 7,6: relaciones e integración útiles, limitadas por servicios intensivos en personas, márgenes débiles y financiación. Oportunidad 7,1: múltiplo ajustado moderado, pero la caja después de reinversión y remuneración ofrece menos protección que la cabecera de FCF. Final 7,3: juicio propio de Esperar, no media; el central deja poco retorno y el favorable exige conversión y acceso a financiación todavía no asegurados.

Por qué podemos estar equivocados: la nueva contratación puede elevar utilización y margen más rápido y hacer demasiado prudente el central. Qué dato cambiaría el juicio: periodos comparables de caja después de capex, remuneración e integración, con crecimiento orgánico y vencimientos financiados sin sacrificar inversión. La parte menos respaldada de valoración es la normalización a 2,50-3,20 USD económicos y su crecimiento a cinco años; no son previsiones corporativas.

Revisar la posición: las relaciones comerciales y federales conservan valor, pero la caja después de remuneración y los vencimientos pendientes impiden respaldar mantener sin reservas a 41,80 USD. Esperar para una compra nueva no demuestra una venta necesaria.

Mantener la tesis bajo revisión mientras la contratación se convierta en margen y caja después de remuneración e inversión, con liquidez suficiente para obligaciones.

Considerar reducir si la conversión de caja sigue débil durante varios periodos y recompras o adquisiciones desplazan la financiación de vencimientos y producto.

Considerar vender si se acredita una pérdida duradera de clientes o capacidad de ejecución y la financiación necesaria destruye el retorno incluso con una recuperación razonable.

Salir ahora podría anticipar demasiado la debilidad: la contratación comercial y las relaciones federales permiten una recuperación con inversión física moderada y el revolver ya se ha refinanciado.

No están cerrados la caja económica anual normalizada, el calendario de liquidación de remuneración y la refinanciación de todos los vencimientos.

Qué vigilamos

• Mantener la tesis bajo revisión mientras la contratación se convierta en margen y caja después de remuneración e inversión, con liquidez suficiente para obligaciones.

• Considerar reducir si la conversión de caja sigue débil durante varios periodos y recompras o adquisiciones desplazan la financiación de vencimientos y producto.

Fuentes y alcance

investors.everforth.com · default.aspx | 2026-07-29 | Web opened primary summary, cash tables and GAAP reconciliations; not full SEC10Q; no retained literal bytes.

investors.everforth.com · default.aspx | 2026-07-09 | Opened primary transaction details; no full historical capture claimed.

investors.everforth.com · default.aspx | 2026-09-24 | Primary release search extract, ceiling and term; not a collected-revenue certificate.

Everforth

EFOR · v4 · Report 27/10/2026 · Reference 41.80 USD

Company 7.60/10 | Opportunity 7.10/10 | Overall 7.30/10

Wait

Risk: Medium-high

Technology contracting and integration have potential, but cash after compensation and the debt calendar limit opportunity at USD 41.80. Wait for entry and review an existing holding.

Business, developments and cash

Everforth, formerly ASGN, combines commercial technology consulting and federal ECS. The original identifies NYSE:EFOR at USD 41.80 on 27/10/2026; editorial publication is 30/10. Relationships, systems knowledge and integration support retention, but people and execution remain significant costs. This does not have the scalability of repeatedly selling a licence at minimal marginal cost.

The 29/07 primary separates Q2 revenue of USD 1,007 million, GAAP EPS 0.35 and adjusted 0.91. Adjusted EBITDA margin is 9.6%, against 10.6% a year earlier. Beating cautious guidance does not prove restored profitability. Q3 revenue guidance of 994-1,024 million and EBITDA 95-105 remains forecast;28/10 results are excluded from the 27/10 cutoff.

The primary H1 bridge is CFO 70.7 less capex 15.3 = FCF 55.4 million USD. Deducting published SBC 29.7 as an economic compensation diagnostic leaves 25.7; this is neither certified sustainable cash nor an additional charge for the same dilution. Tax benefits already in CFO are not added again and software already in capex is not deducted twice. Complete SBC settlement and working-capital reconciliation remains pending.

H1 net investing of USD 298.9 million is not maintenance capex: it includes acquisitions. Deducting capex alone omits about 283.6 million of additional net investing uses, without claiming all of it is exactly purchase consideration. Acquired growth costs money. Primary Q2 buybacks were 11.5 million; the provider summary 77.5 is not attributed to that quarter without reconciliation. Authorisation is neither spending nor proof of value creation.

Valuation and price expectations

At USD 41.80, PDF 2026 consensus EPS 3.67 implies 11.39 times rather than the 11.9 headline;2027 EPS 4.10 implies 10.20. Tabulated LTM EPS 1.97 implies 21.22, not 19.8; Actual EPS 4.55 is not automatically a comparable denominator. The discrepancies remain explicit. External fair value 60.4 does not replace an authored economic-cash valuation.

Authored contemporary sensitivity, not a DCF: economic EPS 1.80 at 12 times gives USD 21.60;2.50 at 16 times gives 40.00;3.20 at 18 times gives 57.60. Price requires 2.61 economic EPS at 16 times. The central case requires cash conversion to recover from the half-year and is neither realised profit nor verified consensus.

Five years from 27/10/2026: assumed initial economic EPS 2.50 growing 3% annually at a 14-times terminal gives USD 40.57 in 2031, about−0.6% annual price growth; favourable 3.20 growing 7% at 16 times gives 71.81, about 11.4%; adverse 1.80 without growth at 12 times gives 21.60, about−12.4%. No dividends or probabilities are assigned; these are not IRRs or expected returns. Retained cash funds debt and investment and is not counted again as free distributions; terminal value must be reviewed if debt cannot be renewed.

Separate funding stress: recognising only USD 72.9 million of June cash after my 80 million operating reserve, and hypothetically generating economic cash of 100/110/120/130/140 million over five periods, provides 672.9 million in total. That alone does not cover roughly 1,450 million of financial principal before other obligations. Bonds of 550 million mature in 2028 and Term Loan B in 2030; the new facility matures in 2031. Recovery depends on partial refinancing rather than distributing every cash dollar while repaying debt. Actual collection and maturity dates need a finer calendar; intrayear liquidity is not promised.

Business comparables: ICF offers public-client contracting expertise; Cognizant and Genpact contrast enterprise services, while DXC has a different legacy mix and transition costs. Their periods, leases and compensation have not been reconciled at a common price, so no average P/E is assigned. The decisive question is whether commercial bookings and contracts become margin and cash, rather than how much the share price has risen.

Risks and monitoring

The 09/07 refinancing replaces a 500 million revolver and 100 million Term Loan A with a five-year 600 million facility, neutral for leverage. Pricing is SOFR plus 175-275 basis points depending on leverage; this is not 600 million of new free cash. June cash 152.9 and debt are historical balances, not certificates for 27 October. Leases, interest and operating expenses remain costs when adjusted EBITDA is used.

The 24/09 SUNet extension is a three-year USD 148 million IDIQ ceiling; Nautilus 115 million is not profit either. Budgets, awards and execution can delay collection. AI can create integration demand and pressure hours and pricing simultaneously. Weak discretionary commercial spending affects volume and mix before cost savings become cash.

The strongest objection to waiting is that commercial bookings could convert into projects and ECS relationships support a profitable recovery with little physical capex. Contracts and commercial book-to-bill support that possibility. Staff, compensation, integration and debt costs remain; the argument does not establish the favourable case or a discount to certified value.

Conclusion and independent score judgments

Company 7.6: useful relationships and integration, constrained by people-intensive services, weak margins and funding. Opportunity 7.1: a modest adjusted multiple but less protection from cash after investment and compensation than the FCF headline suggests. Overall 7.3: my Wait judgment rather than an average; the central case offers little return and the favourable case requires conversion and funding access not yet assured.

Why we could be wrong: new business may lift utilisation and margin faster and make the central case too cautious. What would change the view: comparable periods of cash after capex, compensation and integration, organic growth and funded maturities without sacrificing investment. The least supported valuation elements are normalisation to economic EPS 2.50-3.20 and five-year growth; these are not corporate forecasts.

Review the position: commercial and federal relationships retain value, but cash after compensation and pending maturities do not support an unqualified Hold at USD 41.80. Waiting for a new purchase does not establish a necessary sale.

Keep the thesis under review while bookings convert into margin and cash after compensation and investment, with sufficient liquidity for obligations.

Consider reducing if cash conversion remains weak over several periods and buybacks or acquisitions displace funding for maturities and product.

Consider selling if lasting client or execution losses are established and required financing destroys returns even under a reasonable recovery.

Exiting now might anticipate weakness too aggressively: commercial bookings and federal relationships allow recovery with moderate physical investment, and the revolver has already been refinanced.

Normalised annual economic cash, compensation settlement timing and refinancing of all maturities remain unresolved.

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.