THE LONG THESIS
ADOBE (ADBE) — ANÁLISIS ACTUALIZADO

report_date: 01/10/2026 · reference_price: 239,90 USD · currency: USD · editorial_date: 02/10/2026

NOTA FINAL	9,70/10	**Empresa**	9,80/10
Oportunidad actual	9,75/10	**Riesgo**	Medio
Tesis 5–10 años	Muy favorable	**Veredicto**	COMPRA
Tratamiento	ACTUALIZACIÓN	**Nota anterior**	9,55/10

Novedades clave

Q3 FY26 refuerza claramente la tesis: ingresos récord de 6.760 M$ (+13% interanual) y BPA non-GAAP de 6,13 $ (+15%), ambos por encima del consenso. El ARR total terminó en 27.500 M$ (+11,2%). AI-first ending ARR supera 650 M$ y crece más del 150% interanual; Firefly ARR creció 40% secuencialmente. Adobe ya supera 1.000 millones de MAU y el funnel freemium creativo rebasa 100 millones (+70% interanual).

Calidad de la empresa

El moat sigue siendo excepcional: Photoshop, Illustrator, Premiere, Acrobat y PDF están profundamente integrados en flujos profesionales. Margen bruto ~89,4%, margen operativo non-GAAP cercano al 45%, margen de FCF ~40-41% y flujo de caja operativo récord de 2.520 M$ en Q3. Adobe recompró ~9,5 millones de acciones en el trimestre y mantiene ~24.550 M$ de autorización de recompra.

Valoración y oportunidad

A 239,90 $, el informe muestra PER forward de ~9,55x FY26, 8,81x FY27 y ~8,1x FY28, frente a crecimientos esperados de BPA de 16,9%, 13,0% y 13,4%. El FCF yield indicado es 11,4%. Es una valoración extraordinariamente baja para una compañía con esta rentabilidad y moat. No usamos el fair value de 391,43 $ como argumento central.

Riesgos principales

RPO creció solo 8%, su ritmo más lento desde comienzos de FY23, y el net new ARR cayó ~36-37% interanual. Adobe está retrasando subidas de precio para priorizar adquisición freemium y todavía no ha demostrado a escala cuándo convertirá ese funnel en ARR. Se suman competencia de herramientas AI-native, Figma y Canva, inversión creciente en IA y transición simultánea de CEO y CFO.

Lectura de la IA

El informe aporta evidencia de que la IA no está simplemente destruyendo Adobe: AI-first ARR crece >150%, Firefly acelera y el uso de créditos aumenta. Topaz Labs, agentic workflows y CX Enterprise amplían la oportunidad. La monetización del usuario freemium sigue siendo la variable crítica.

Conclusión The Long Thesis

9,70/10. Subimos Adobe desde nuestro 9,55 anterior. El negocio sigue creciendo a doble dígito, la monetización de IA empieza a ser tangible, la generación de caja es excepcional y el mercado ha comprimido el múltiplo hasta niveles difíciles de justificar para una franquicia de esta calidad. La desaceleración del RPO y el experimento freemium evitan una nota todavía mayor.

Instrucción para Work

Registrar como ACTUALIZACIÓN, no como nueva empresa. Conservar la observación anterior de Adobe y añadir esta versión con report_date=01/10/2026, reference_price=239,90 USD, currency=USD, editorial_date=02/10/2026 y Nota Final=9,70. Usar report_date + reference_price como ancla para rentabilidad y benchmark; no sustituirlos por fecha editorial ni cotización posterior.

Fuente base: Adobe Systems Incorporated (NASDAQ:ADBE), Pro Research 01/10/2026. Nota, tesis y conclusión: metodología interna The Long Thesis, horizonte 5–10 años.