Adobe

ADBE | ANÁLISIS PROFUNDO

Fecha del informe: 21/10/2026 | reference_price: 256.70 USD | Editorial: 22/10/2026 | v8

NOTA FINAL: 8.70/10 | Empresa: 9.00/10 | Oportunidad actual: 8.60/10

COMPRA SELECTIVA | Medio-alto

Creative Cloud y Acrobat siguen siendo negocios de gran calidad, con formatos, archivos y flujos profesionales difíciles de sustituir. A 256,70 USD, el precio ofrece una entrada selectiva por capacidad de caja y un múltiplo moderado sobre beneficio contable; la IA también amenaza parte del trabajo que Adobe monetiza.

Novedades y negocio

El informe del 21 de octubre recoge crecimiento trimestral de ventas del 13%, o 12% a moneda constante. ARR y RPO no son ventas cobradas. La guía FY26 separa BPA GAAP de 18,12-18,17 USD y ajustado de 24,45-24,50: el consenso de 25,11 no es esa guía. Topaz se completó el 23 de septiembre, según Adobe; no sigue siendo sólo una propuesta. El cambio de CEO anunciado tiene efecto el 1 de diciembre, no antes del corte.

Empresa: 9.00/10. Creative Cloud y Acrobat siguen siendo negocios de gran calidad, con formatos, archivos y flujos profesionales difíciles de sustituir. A 256,70 USD, el precio ofrece una entrada selectiva por capacidad de caja y un múltiplo moderado sobre beneficio contable; la IA también amenaza parte del trabajo que Adobe monetiza.

Valoración y revisión

256,70 / 18,145 = 14,15 veces la guía GAAP, frente a 10,49 veces la ajustada. Como sensibilidad contemporánea, BPA económico supuesto de 18 USD a 12-16 veces produce 216-288 USD; un adverso conjunto de 16 USD y 12 veces da 192. No es DCF, objetivo ni TIR esperada. A 16 veces, el precio exige 16,04 USD de beneficio económico. Crecimiento orgánico moderado, producto financiado en gasto y acumulación de caja por acción pueden sostener retorno a 5-10 años sin expansión de múltiplo; no se incluyen adquisiciones futuras sin coste ni recompras dos veces.

Revisión propia mantiene las tres notas y COMPRA SELECTIVA. Se confirma ejecución de Topaz y se distingue la fecha efectiva del CEO. No se asigna a Topaz el desembolso de adquisiciones de nueve meses sin prueba: cerró después de ese balance. Se elimina PERM como hecho decisivo no corroborado. El contraste GAAP/caja y las necesidades de capital sostienen la entrada selectiva, no una compra excepcional. Los saldos de agosto no se llaman deuda exacta del 21 de octubre. No se ha verificado cada evento financiero del intervalo ni un retorno de adquisición; esos límites acotan la convicción, no se simulan cerrados.

Caja, financiación y riesgos

El 10-Q de nueve meses permite reconstruir CFO 7.646 menos capex 180 y SBC 1.582: 5.884 millones USD como aproximación económica de ese periodo. No son doce meses ni caja sostenible certificada. Los 1.560 millones de adquisiciones netas son uso separado: no se reparte toda la caja a la vez que se compra crecimiento gratis. Intereses y alquiler operativo ya incorporados en CFO no se restan otra vez. La SBC se carga una vez, sin otra penalización por la misma dilución. Recompras, vencimientos y liquidez operativa compiten por el residual; la caja bancaria no se añade íntegra como excedente.

La mejor objeción a comprar es que el descuento sea correcto si la IA erosiona la renta de Creative. Menor nuevo ARR y RPO creciendo menos que ventas exigen atención; más usuarios gratuitos no demuestran conversión rentable. A favor, formatos, colaboración y herramientas profesionales sostienen uso y caja. Salesforce e Intuit tienen recurrencia, pero distinta mezcla de SBC, adquisiciones, deuda y estacionalidad; no traslado sus PER ni una media sectorial a Adobe. Las discrepancias del BPA del proveedor permanecen visibles.

Conclusión

Empresa 9,0 por posición profesional, recurrencia y capacidad de reinvertir; limitada por disrupción y transición directiva. Oportunidad 8,6 por caja después de SBC y precio moderado, con incertidumbre real de monetización. Final 8,7: COMPRA SELECTIVA, sin fórmula ni media. Por qué podemos estar equivocados: la IA puede sustituir renta o monetizar mejor de lo previsto. Cambiaría el juicio la evolución de ARR orgánico y caja después de capex, SBC e inferencia. Menos respaldado: crecimiento económico por acción a largo plazo y múltiplo bajo disrupción.

Adobe

ADBE | RESEARCH SUMMARY

Fecha del informe: 21/10/2026 | reference_price: 256.70 USD | Editorial: 22/10/2026 | v8

NOTA FINAL: 8.70/10 | Empresa: 9.00/10 | Oportunidad actual: 8.60/10

SELECTIVE BUY | Medium-high

Adobe retains strong professional workflows and cash generation. At USD 256.70, moderate reported earnings valuation supports SELECTIVE BUY, with material AI disruption risk.

Business

Q3 revenue grew 13%, or 12% at constant currency. FY26 guidance separates GAAP EPS of USD 18.12-18.17 from adjusted EPS of USD 24.45-24.50. Topaz closed on September 23; the announced CEO transition takes effect on December 1. Neither acquisition spending nor future AI monetisation is free growth.

Valuation and cash

Nine-month CFO of USD 7,646m less capex 180m and SBC 1,582m leaves an economic proxy of 5,884m, not certified annual distributable cash. Net acquisitions of 1,560m are a separate use. The price is 14.15x midpoint GAAP guidance. Illustrative contemporary economic EPS of USD 18 at 12-16x gives USD 216-288; a combined adverse case of 16 at 12x gives 192. These are sensitivities, not targets or expected returns.

Risks and funding

AI may replace creative rents rather than expand them. ARR quality, inference costs and organic growth matter more than free user counts. Peer multiples are not homogeneous for SBC, acquisitions or business mix. Cash needs, debt and buybacks constrain distributions; no SBC cost or buyback effect is counted twice.

Conclusion

Company 9.0, Opportunity 8.6, Overall 8.7: SELECTIVE BUY. We could be wrong if AI weakens the franchise or monetises better than assumed. Organic ARR and cash after capex/SBC would change the judgment. Long-run economic EPS and the durable multiple have the weakest support.

Sources and scope

2026-09-22 | https://www.adobe.com/cc-shared/assets/investor-relations/pdfs/adbe-10q-q326-final.pdf

2026-09-10 | https://www.adobe.com/cc-shared/assets/investor-relations/pdfs/01906202/au56y4ter.pdf

2026-09-23 | https://blog.adobe.com/en/publish/2026/09/23/adobe-completes-acquisition-of-topaz-labs

2026-09-03 | https://news.adobe.com/news/2026/09/adobe-announces-anil-chakravarthy-to-become-president-and-ceo

Original ProResearch kept private. Primary sources read in selected sections; same-system review, not independent financial approval. Spanish contains the detailed analysis; English is a summary. Sensitivities are illustrative, not price targets or forecasts. No personalised investment advice.