THE LONG THESIS | Oracle | ORCL

Análisis editorial V6 · Metodología V1.0 · Publicación: 21/10/2026

Fecha del informe y precio de referencia: 21/10/2026 | 131,10 USD | Ticker: ORCL

Empresa: 7,20/10

Oportunidad actual: 6,30/10

NOTA FINAL: 6,80/10

ESPERAR / VIGILAR · Riesgo: Alto

El precio pertenece al informe original; no es una cotización actual verificada. Este documento es el análisis propio de The Long Thesis. El PDF ProResearch original se conserva en el expediente privado.

Negocio, beneficio y caja

Las bases de datos y las aplicaciones empresariales aportan recurrencia y costes de cambio; OCI añade un crecimiento elevado con mucha mayor necesidad de capital. El Q1 FY27, terminado el 31 de agosto de 2026, registra ventas de 19.345 M USD e IaaS de 7.388 M. Un RPO de 664.000 M USD no es caja ni beneficio garantizado: el 13% se prevé reconocer en doce meses y otro 37% entre los meses 13 y 36; hay obligaciones de capacidad y contratos más largos.

El 10-Q presenta beneficio operativo GAAP Q1 de 6.728 M USD, frente a 6.893 M en el proveedor; la diferencia coincide con 165 M de reestructuración. En el trimestre comparable, 4.679 frente a 4.277 coincide con 402 M del mismo concepto. Esa conciliación explica el agregado del proveedor, pero no lo convierte en GAAP. El beneficio neto es 4.760 M; después de 81 M de dividendos preferentes quedan 4.679 M para el común, con 3.000 millones de acciones medias diluidas y BPA 1,56. Son distintos de 3.024 millones de acciones ordinarias al cierre. No infiero unidades por el pie erróneo del PDF. La guía FY27 de 8,10 USD es non-GAAP y el consenso 8,11 es estimación: a 131,10 USD son 16,19 y 16,17 veces, respectivamente. El FY26 incluyó una ganancia de Ampere de 2.700 M antes de impuestos; no la trato como recurrente ni le aplico una tasa neta ficticia.

Q1 CFO 23.103 menos capex pagado 28.499 = FCF -5.396 M USD. El CFO ya contiene 11.363 M de anticipos con componente financiero. Excluir sólo ese aumento da un diagnóstico de -16.759 M; cargar SBC 1.127 lo lleva a -17.886 M, no a una previsión de caja sostenible. El capex neto de caja 17.966 se concilia como 28.499 + 830 de devolución neta de financiación - 11.363 de anticipos. Restarlo de un CFO que ya contiene esos anticipos duplicaría el beneficio. Intereses, impuestos y alquileres operativos ya están en CFO; principal de deuda y de arrendamientos financieros son usos diferentes. El modelo no añade otra vez desarrollo incluido en gasto o capex.

Valoración y comparación

Qué exige el precio: 131,10 USD a un múltiplo contemporáneo supuesto de 16 veces requiere 8,194 USD de beneficio económico por acción; 20 veces exige 6,555. No basta que el BPA ajustado alcance ese nivel si la inversión y financiación consumen la caja. En el escenario retenido FY28-FY32 se parte de 90.000 M de ventas como hipótesis basada en la guía FY27; crecimiento supuesto 30%, 25%, 20%, 15% y 12%; CFO sin nuevos anticipos 35% de ventas, SBC 5% y capex 65%, 50%, 38%, 28% y 22%. Se reservan 15.000 M de liquidez, se incluyen amortizaciones de deuda y leases financieros, preferentes y conversión, sin recompras. Para sostener esa trayectoria serían necesarios unos 94.000 M de capital nuevo supuesto, no comprometido, cuya emisión a 131,10 USD diluye al accionista. El terminal a 20 veces caja después de intereses, inversión y SBC más capital retenido da aproximadamente 103 USD por acción en mayo de 2032. El favorable da aproximadamente 492 USD, pero aun requiere unos 29.000 M de financiación nueva supuesta. No son objetivos ni retornos esperados. El adverso combina retrasos, margen bajo e inversión persistente: sin capital externo no es ejecutable, y con caja terminal negativa no invento un valor por múltiplo.

AWS, Azure y Google Cloud son contrastes de infraestructura; GEN y SSNC no reproducen esta intensidad de capital. AWS creció 37% en el trimestre de junio y Azure 43%; IaaS de Oracle crece 121% desde una base menor y con diferente mezcla. Google Cloud y AWS tienen grupos capaces de aportar otras fuentes de caja, pero eso tampoco garantiza retorno de IA. Periodos fiscales, leases, inversiones financieras, adquisiciones y segmentos no están homogeneizados para trasladar un PER del grupo o una media. La comparación apoya exigir conversión y financiación, no un descuento automático por sector.

Financiación, compromisos y riesgos

Al 31 de agosto, préstamos y bonos corrientes 7.625 más no corrientes 117.712 suman 125.337 M USD. Añadir obligaciones de alquiler operativo 34.621 y financiero 9.185 reconcilia los 169.143 M de deuda agregada del proveedor; no son dos deudas que haya que restar ambas. Efectivo y valores líquidos suman 37.077 M; los 2.565 M restringidos se reconocen como derecho separado, no financiación disponible. La emisión ATM de 19.909 M netos está ejecutada e incorporada al balance; el programa quedó agotado, por lo que no se supone otra emisión comprometida. Las preferentes pagan 6,50% y convierten en enero de 2029, con hasta aproximadamente 31,24 millones de acciones comunes según los términos actuales, distinto de remuneración SBC.

Los 288.000 M USD de leases adicionales aún no iniciados cubren centros de datos con plazos de 15-19 años y no están en el saldo reconocido de alquileres. Se conservan como compromisos de ejecución, sin sumarlos íntegros a gasto de hoy ni volver a restar las rentas incluidas en márgenes futuros. Hay además 34.150 M de compromisos de compra a más de un año. El crecimiento no se considera autofinanciado por haber recibido anticipos: debe entregar el servicio y absorber mantenimiento, renovación tecnológica, intereses y dilución. La consulta SEC conservada acredita fechas de publicación del 10-K, 10-Q y 8-K. El último 8-K de ese listado al corte, publicado el 14 de septiembre, comunica cancelación del plan de venta de Ellison; no es una nueva entrada de capital a Oracle. La revisión legal del 10-Q mantiene los riesgos de privacidad y litigio; no se presupone un resultado judicial posterior.

Juicio y condiciones de revisión

Empresa 7,20/10 reconoce base instalada, recurrencia y ejecución comercial; la intensidad de capital, compromisos y dependencia financiera limitan la calidad empresarial completa. Oportunidad 6,30/10: el precio ha caído y el PER de guía parece moderado, pero convertir esa expectativa en caja por acción requiere financiación y condiciones próximas al escenario favorable; el backlog no elimina esa exigencia. Nota Final 6,80/10 expresa potencial comercial con riesgo elevado de pérdida permanente y margen de seguridad no demostrado; no es media ni penalización fija por deuda. Veredicto: ESPERAR / VIGILAR para nueva entrada, sin deducir una orden de venta o tenencia.

Podemos estar equivocados si anticipos, renovación de capacidad y precios permiten financiar proyectos con menos capital propio del supuesto. Cambiaríamos con caja verificable después de servir contratos, inversión, remuneración y financiación, o con un precio que soporte mejor un caso menos favorable. Lo menos respaldado es el calendario de reducción de capex, renovación de equipos y financiación del terminal. Se completan las notas porque ya puede sostenerse un juicio cauteloso al precio; no porque se conozcan todos los contratos futuros ni se hayan convertido hipótesis en hechos.

Fuentes y alcance

Oracle 10-Q: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1341439/000119312526389274/orcl-20260831.htm

Estados primarios y documentos regulatorios consultados con corte 21/10/2026; referencias y copias íntegras conservadas en el expediente privado. Los escenarios son supuestos propios, no precios objetivo, probabilidades ni rentabilidades esperadas. No se ha cambiado la metodología ni aplicado una media a las notas.