PagerDuty

PD · Revisión v3 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 26/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 17.50 USD

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

Empresa:	7.80/10
Oportunidad:	7.50/10
NOTA FINAL:	7.60/10

Esperar

Riesgo: Medio-alto

PagerDuty genera caja y mejora la rentabilidad, pero aún no recupera expansión neta en clientes. A 17,50 USD no basta el PER bajo de portada: el beneficio LTM contiene una gran distorsión fiscal y la remuneración en acciones reduce la caja económica.

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

Negocio y referencia. Acción ordinaria NYSE:PD; informe de 26/10/2026 a 17,50 USD, fecha editorial 30/10/2026. Integraciones, procesos críticos de incidentes y base instalada crean costes de cambio, pero Datadog, ServiceNow y nuevas herramientas pueden integrar alertas y agentes. Más código creado con IA puede aumentar incidentes o automatizar la respuesta: son fuerzas opuestas, no demanda garantizada para PagerDuty.

Resultados. Q2 FY27 terminado 31/07/2026: ventas 124,4 millones USD, +0,8% corporativo, ARR 501 millones y retención neta en dólares 98%. Mejorar desde el trimestre previo no elimina contracción neta de la base existente. Operativo GAAP 10,2 millones frente a 29,5 ajustado; BPA 0,06 GAAP frente a 0,32 ajustado. La guía anual de ingresos 491,5-496,5 y BPA ajustado 1,33-1,37 implica estabilización, no una reactivación demostrada. El recorte de plantilla del 15% citado en el original no produce ahorro sin riesgo de producto y servicio.

Caja y remuneración. La conciliación corporativa Q2 es CFO 36,946 menos propiedad/equipo 2,226 y software capitalizado 1,937 = FCF 32,783 millones USD; el 34,7 del proveedor omite una base que no se usa. Restar el addback SBC de 14,803 como coste económico da 17,980 millones; diagnóstico, no FCF sostenible certificado ni cargo adicional por dilución del mismo coste. Software ya se resta, no otra vez. R&D y comercial ya pagan reinversión; futuras compras o integración serían usos adicionales, no orgánicos gratuitos.

Balance y derechos. Caja e inversiones de 470 millones USD al 31/07 contrastan con notas convertibles no corrientes por 396,93 millones de valor contable y leases corrientes/no corrientes. La deuda agregada de 412,8 del proveedor no es la misma base. No se trata toda caja como excedente distribuible ni el convertidor como dilución automática además de devolver principal: la financiación necesita comprobar términos y vencimientos. La capacidad de recomprar no garantiza que las recompras creen valor si sólo compensan remuneración o consumen reserva para deuda.

Valoración y exigencias del precio

A 17,50 USD, la guía ajustada central 1,35 da 12,96 veces, y consenso del original 1,38 da 12,68; no se confunden con el PER LTM de 7,34 de portada. La tabla tiene beneficio LTM 185,5 millones y impuesto negativo de 141,3: ese crédito no es caja recurrente. El BPA LTM 2,17 tampoco concilia con EPS Actual 1,16; no compro sobre el múltiplo mínimo. No se descuenta un tipo fiscal dos veces a flujos ya después de impuestos.

Sensibilidad contemporánea propia de caja económica por acción, no DCF ni guía: 0,60 USD a 15 veces = 9,00 USD; 1,00 a 18 veces = 18,00; 1,30 a 22 veces = 28,60. El central requiere sostener unos 80 millones anuales de caja económica con 80 millones de acciones hipotéticas, sin anualizar como hecho los 17,98 trimestrales. La caja retenida cubre deuda/resiliencia antes de distribuir; no añado 470 millones brutos al valor de beneficios que ya incluye rendimientos financieros.

Puente a cinco años, escenarios propios: con caja económica inicial por acción de 1,00 USD, crecimiento de 4% anual y múltiplo terminal 20 veces, la base terminal sería 1,217 y el precio 24,33 USD. Cinco pagos hipotéticos de 0,50 suman 26,83 de riqueza, unos 8,9% anual acumulado desde 17,50 sin reinversión, no TIR. No paga hoy dividendo: esos pagos son una forma ilustrativa de valorar caja que podría retenerse o distribuirse, no anuncio. Un adverso de 0,50 sin crecimiento a 15 veces más 1,50 de pagos deja 9,00, aproximadamente −12,4% anual; favorable 1,20 creciendo 8% a 22 veces más 3,00 da 41,79, cerca de 19,0% anual. La dispersión impide vender el central como retorno esperado.

Financiación y exigencia del precio. En el central, unos 80 millones iniciales de caja económica menos 40 de reparto hipotético dejan 40 retenidos. Reservar 100 millones operativos de los 470 dejaría 370, cerca de los aproximadamente 400 de principal convertible que debe conciliarse; la retención ayuda, pero no se supone un rollover gratis ni toda reserva excedentaria. Caer a 40 millones económicos anuales mientras se mantiene 40 de reparto deja cero para deuda: se suspenden pagos antes de sostener valor terminal por ficción. El precio exige cerca de 0,97 por acción a 18 veces, que aún necesita mejor retención y control de SBC. FRSH y ESTC difieren en crecimiento y base fiscal; no se justifica una prima por media de sus múltiplos.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Retención por debajo del 100%, crecimiento casi plano, competencia integrada y transición a consumo pueden erosionar el moat. Recortar plantilla puede elevar margen y a la vez perjudicar crecimiento. La revisión al alza del margen ajustado no demuestra que toda caja sea económica: SBC, software y compensaciones de directivos deben seguir distinguidos. No se asigna valor gratuito a agentes autónomos aún sin unit economics publicados.

Mejor argumento contrario a esperar: el negocio ya es GAAP rentable y genera caja con ARR estable; con margen bruto alto una modesta mejora de retención puede convertir un múltiplo moderado en buena oportunidad. La réplica es que 98% no es expansión y que el PER mínimo se apoya en una distorsión fiscal. Hay capacidad para sostener una transición, pero la tesis de crecimiento sigue por demostrar y no justifica comprar sólo por el rebote bursátil.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 7,80: plataforma integrada en procesos críticos y mejor rentabilidad, limitada por crecimiento estancado, competencia y remuneración. Oportunidad 7,50: valoración no extrema sobre guía, pero caja económica después de SBC menor que el FCF publicado y deuda consumen parte del aparente descuento. Nota Final 7,60: juicio propio de Esperar, no media; el central exige retención y financiación que aún no permiten una compra convincente.

Por qué podemos estar equivocados: clientes y agentes pueden acelerar expansión y mejorar margen sin nuevo coste comercial proporcional. Qué dato cambiaría la opinión: varios periodos comparables de retención neta superior al nivel de contracción, ingresos y caja económica por acción en crecimiento, con financiación de notas y SBC controladas. La parte menos respaldada es sostener 1,00 USD de caja económica por acción y crecimiento del 4%-8% a cinco años; no son proyecciones corporativas y pueden cambiar el veredicto.

Para nuevas entradas: Esperar a 17,50 USD. Para tenencia: mantener con condiciones de caja, retención y deuda, sin interpretar no comprar como vender. No se presupone cartera, fiscalidad o ganancia del lector; la subida bursátil por sí sola tampoco invalida el negocio.

Mantener, con condiciones: la caja y base de clientes sostienen conservar a 17,50 USD, siempre que la estabilización no dependa sólo de recortar inversión o de remuneración que diluya la caja por acción.

Mantener mientras se preserve caja económica después de software y SBC, la retención deje de deteriorarse y la deuda pueda atenderse sin sacrificar producto ni liquidez operativa.

Considerar reducir si la retención y los ingresos vuelven a caer y las recompras consumen caja necesaria para deuda o sólo compensan dilución sin mejorar caja por acción.

Considerar vender si la competencia destruye de forma duradera la retención y la generación económica o si las necesidades de financiación invalidan el retorno aun con un escenario razonable de recuperación.

Vender ahora podría anticipar demasiado la disrupción: el ARR ha estabilizado y existe caja operativa real, de modo que una mejora pequeña de retención puede elevar valor sin reconstruir todo el negocio.

No están probados el crecimiento sostenible de caja económica por acción ni la monetización de agentes tras el cambio de precios.

Qué vigilamos

• Mantener mientras se preserve caja económica después de software y SBC, la retención deje de deteriorarse y la deuda pueda atenderse sin sacrificar producto ni liquidez operativa.

• Considerar reducir si la retención y los ingresos vuelven a caer y las recompras consumen caja necesaria para deuda o sólo compensan dilución sin mejorar caja por acción.

Fuentes y alcance

investor.pagerduty.com · PagerDuty Announces Second Quarter Fiscal 2027 Financial Results | 2026-08-27 | web extraction reviewed; URL, date and author summary retained; no claim of full literal capture

Documento original privado | full11pages extracted and reviewed; link annotations only

PagerDuty

PD · v3 · Report 26/10/2026 · Reference 17.50 USD

Company 7.80/10 | Opportunity 7.50/10 | Overall 7.60/10

Wait

Risk: Medium-high

PagerDuty generates cash and improves profitability, but has not restored net customer expansion. At USD 17.50 the low cover P/E is insufficient: LTM profit contains a major tax distortion and share compensation reduces economic cash.

Business, developments and cash

Business and reference. NYSE:PD ordinary shares; report dated 26/10/2026 at USD 17.50, editorial date 30/10/2026. Integrations, critical incident workflows and the installed base create switching costs, but Datadog, ServiceNow and newer tools can bundle alerts and agents. More AI-generated code could increase incidents or automate response: these are opposing forces rather than guaranteed PagerDuty demand.

Results. Q2 FY27 ended 31/07/2026: revenue USD 124.4 million, up 0.8% on the company basis, ARR 501 million and dollar net retention 98%. Sequential improvement does not eliminate net contraction in existing customers. GAAP operating income was 10.2 million versus adjusted 29.5; EPS 0.06 GAAP versus adjusted 0.32. Annual revenue guidance of 491.5-496.5 and adjusted EPS of 1.33-1.37 suggests stabilisation rather than proven reacceleration. The original's 15% workforce reduction creates product/service risk as well as savings.

Cash and remuneration. The corporate Q2 reconciliation is CFO 36.946 minus property/equipment 2.226 and capitalised software 1.937 = FCF USD 32.783 million; the vendor's 34.7 omits a basis that is not used. Subtracting the 14.803 SBC addback as economic cost gives 17.980 million; a diagnostic rather than certified sustainable FCF or an additional dilution charge for the same remuneration. Software is already deducted once. R&D and commercial expense already fund reinvestment; future acquisitions or integration would be additional uses, not free organic growth.

Balance sheet and rights. Cash and investments of USD 470 million at 31/07 compare with non-current convertible notes carrying value of 396.93 million and current/non-current leases. Vendor aggregate debt of 412.8 is a different basis. Not all cash is distributable surplus, and conversion is not charged automatically as dilution in addition to principal repayment: terms and maturities require checking. Buyback capacity does not ensure value creation if repurchases merely offset remuneration or consume debt reserves.

Valuation and price expectations

At USD 17.50, adjusted guidance midpoint EPS of 1.35 gives 12.96 times and original consensus of 1.38 gives 12.68; these are not the cover's 7.34-times LTM P/E. The table contains LTM net income of 185.5 million and negative tax of 141.3: that credit is not recurring cash. LTM EPS of 2.17 also does not reconcile with Actual EPS of 1.16; I do not buy on the lowest multiple. A tax rate is not deducted twice from already-after-tax cash.

My contemporary economic cash-per-share sensitivity, neither DCF nor guidance: USD 0.60 at 15 times = 9.00; 1.00 at 18 = 18.00; 1.30 at 22 = 28.60. The central case needs around 80 million annual economic cash on hypothetical 80 million shares, rather than presenting quarterly 17.98 annualised as fact. Retained cash funds debt/resilience before distributions; I do not add gross cash of 470 million to earnings value already including investment income.

Five-year bridge, own scenarios: initial economic cash per share of USD 1.00, annual 4% growth and a 20-times terminal give terminal 1.217 and a price of 24.33. Five hypothetical payments of 0.50 produce wealth of 26.83, around 8.9% annualised from 17.50 without reinvestment, not an IRR. There is no current dividend: payments illustrate cash that could be retained or distributed rather than an announcement. An adverse 0.50 without growth at 15 times plus 1.50 payments gives 9.00, about −12.4% annually; favourable 1.20 growing 8% at 22 times plus 3.00 gives 41.79, around 19.0% annually. Dispersion prevents presenting the central case as expected return.

Funding and price requirements. In the central case, initial economic cash around 80 million less hypothetical distributions of 40 leaves 40 retained. Reserving 100 operating cash from 470 leaves 370, close to roughly 400 convertible principal still requiring reconciliation; retention helps, but neither free rollover nor wholly surplus reserves is assumed. If economic annual cash falls to 40 while distributions stay 40, nothing remains for debt: payments stop before a fictional terminal value is sustained. Price requires about 0.97 per share at 18 times, still needing better retention and SBC control. FRSH and ESTC differ in growth and tax bases, so their multiple average cannot justify a premium.

Risks and monitoring

Retention below 100%, nearly flat growth, bundled competition and transition to usage pricing can erode the moat. Workforce reductions may improve margin while weakening growth. Higher adjusted margin does not prove all cash is economic: SBC, software and executive compensation remain distinct. Autonomous agents receive no free value before disclosed unit economics.

The strongest objection to waiting is that the business is already GAAP profitable and cash-generative with stable ARR; high gross margins mean modest retention improvement could make a moderate multiple attractive. The reply is that 98% is not expansion and the lowest P/E rests on a tax distortion. Capacity exists to support transition, but growth remains unproven and a share-price rebound alone does not justify buying.

Conclusion and independent score judgments

Company 7.80: a platform integrated in critical workflows with improving profitability, limited by stalled growth, competition and remuneration. Opportunity 7.50: valuation is not extreme on guidance, but economic cash after SBC is below reported FCF and debt consumes part of the apparent discount. Overall 7.60: my Wait judgment, not an average; central-case retention and funding assumptions do not yet establish a compelling entry.

Why we could be wrong: customers and agents could accelerate expansion and margins without proportionate incremental commercial cost. What would change the judgment: several comparable periods of net retention above contraction, growing revenue and economic cash per share, with note funding and SBC controlled. The least-supported input is sustainable USD 1.00 economic cash per share and 4%-8% five-year growth; these are not company forecasts and can change the verdict.

For new entries: Wait at USD 17.50. For existing owners: hold with cash, retention and debt conditions rather than interpreting no-buy as sell. The reader's portfolio, taxes and gains are not assumed; a price rise alone does not invalidate the business either.

Hold with conditions: cash and the customer base support retaining shares at USD 17.50 provided stabilisation does not depend solely on cutting investment or remuneration that dilutes cash per share.

Retain while economic cash after software and SBC is preserved, retention stops deteriorating and debt can be serviced without sacrificing product or operating liquidity.

Consider reducing if retention and revenue decline again and buybacks consume cash needed for debt or only offset dilution without improving cash per share.

Consider selling if competition durably destroys retention and economic generation or financing needs invalidate returns even under a reasonable recovery scenario.

Selling now could anticipate disruption too aggressively: ARR has stabilised and real operating cash exists, so modest retention improvement could raise value without rebuilding the entire business.

Sustainable growth in economic cash per share and agent monetisation after the pricing change are unproven.

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.