Workday

WDAY · Revisión v2 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 23/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 210.00 USD

Publicación en la web: 29/10/2026 · Revisión editorial: 29/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.50/10
Oportunidad:	6.70/10
NOTA FINAL:	7.10/10

Mantener / esperar

Riesgo: Alto

Mantener / esperar a 210 USD. El negocio es sólido y los agentes prometen, pero la caja económica y la financiación no sostienen todavía una entrada de alta convicción. Beneficio fiscal, recompras y rumor no sustituyen creación de valor.

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

La gestión de personal y finanzas es crítica y costosa de sustituir. La base instalada, datos y expansión de módulos aportan recurrencia; agentes y Flex Credits amplían el mercado, pero uso no equivale a ingresos reconocidos ni a margen incremental.

Q2 FY2027 eleva suscripción 13,9% a 2.471 MUSD y margen operativo GAAP11,8%, frente a 31,1% non-GAAP. La diferencia incluye remuneración real en acciones y otros ajustes. El BPA2,57 GAAP contiene 1,52 USD de beneficio fiscal por transferencia de IP;2,75 non-GAAP emplea otra base, no es una normalización equivalente por restar 1,52.

H1 CFO1.215 menos 139 capex deja 1.076 MUSD de FCF. Descontar 871 SBC como proxy económico deja 205 MUSD semestrales; el Q2 aislado 460−462 es aproximadamente−2, pero no se extrapola por estacionalidad y nóminas. El coste SBC no se carga otra vez mediante dilución de la misma remuneración.

La emisión de 2.500 MUSD se ejecutó el 23 octubre según 8-K, con 2.470 MUSD netos estimados. Reemplazar 1.000 MUSD al 3,5% es uso previsto, no amortización ya demostrada. Los nuevos cupones 5,7-6,5% elevan coste: caja prestada y autorizaciones de recompra no son generación operativa.

Valoración y exigencias del precio

A210 USD, el PERforward de unas 18 veces depende de beneficios ajustados que omiten costes importantes. El beneficio fiscal no recurrente y la reducción de acciones no justifican capitalizar el salto del beneficio GAAP como crecimiento orgánico.

El FCF convencional LTM del proveedor sugiere 5,66% sobre 50,6 mil MUSD, pero esa cifra no descuenta remuneración económica ni necesidades de inversión externa. La sensibilidad semestral 205 MUSD tras SBC no es un anual normalizado: muestra por qué no basta con aplicar un múltiplo al FCF bruto. La mejora tiene que venir de margen y menor coste por acción, no solo recompras financiadas con caja acumulada.

La compra hipotética porSilver Lake a 224 USD es especulación del PDF, no oferta vinculante o suelo de valoración. Desde 210 sería 6,7% nominal antes de plazo, probabilidad y condiciones; no TIR ni valor fundamental. No utilizo esa cifra para sostener la nota.

Empresa 8,5 por retención y sistemas críticos, limitada por desaceleración prevista y SBC. Oportunidad 6,7 porque el precio ya requiere convertir agentes a caja después de remuneración y el aparente múltiplo barato no representa esa caja. Final 7,1 y esperar: buena empresa con margen de entrada insuficientemente claro.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La guía de crecimiento de suscripción de alrededor 11% para FY2028 y el paso a consumo pueden retrasar ingresos mientras se pagan nóminas y desarrollo. No elimino desarrollo orgánico ya gastado por llamarlo inversión IA.

Las recomprasH1 de 2.924 MUSD superan ampliamente el FCF1.076; el descenso de acciones no es gratuito. Retener caja sigue siendo un derecho del accionista, pero el fondo de operaciones y deuda no se cuenta dos veces como excedente.

Podría infravalorar una plataforma que consiga monetizar IA con escaso coste incremental y reduzca SBC relativa. Reabriría con caja anual tras remuneración, crecimiento y margen, no por rumores de adquisición.

Conclusión y justificación de las notas

Mantener / esperar a 210 USD. El negocio es sólido y los agentes prometen, pero la caja económica y la financiación no sostienen todavía una entrada de alta convicción. Beneficio fiscal, recompras y rumor no sustituyen creación de valor.

Empresa 8,5: recurrencia, retención y costes de cambio; menor crecimiento y remuneración elevada limitan calidad. Oportunidad 6,7: precio apoyado en non-GAAP/rumor, poco margen demostrado tras SBC. Final 7,1: esperar nuevas pruebas de monetización y caja; no media ni venta automática.

Podemos estar equivocados si el escenario favorable descrito se convierte en caja y derechos conservados; el contraargumento concreto está en los riesgos anteriores. Cambiaríamos de opinión al comprobar: Contrastar caja anual después de remuneración, capex y adquisiciones con suscripciones y monetización de agentes. Seguir destino de bonos, amortización efectiva de deuda anterior y retorno de inversión IA; no apoyarse en rumores de compra. La parte menos respaldada de la valoración es: Normalización anual tras SBC y calendario de nómina requiere más evidencia. Estas lagunas pueden invertir la conclusión y no se cierran por un simple cambio de cotización.

Qué vigilamos

• Contrastar caja anual después de remuneración, capex y adquisiciones con suscripciones y monetización de agentes.

• Seguir destino de bonos, amortización efectiva de deuda anterior y retorno de inversión IA; no apoyarse en rumores de compra.

Fuentes y alcance

Workday · Q2 | 2026-08-27 | FY2027Q2/H1 caja, SBC y fiscalidad.

Workday · DEBT | 2026-10-23 | Emisión ejecutada el23octubre, fondos netos2.47B; retiro1B es intención.

Workday

WDAY · v2 · Report 23/10/2026 · Reference 210.00 USD

Company 8.50/10 | Opportunity 6.70/10 | Overall 7.10/10

Hold / wait

Risk: High

Hold/wait at USD 210. Company 8.5, Opportunity 6.7, Overall 7.1. Strong recurring software remains valuable, but tax gains, repurchases and rumors do not establish sufficient entry value. Require monetization and cash after remuneration, investment and financing.

Business, developments and cash

Critical HR/finance systems, installed data and switching costs create recurring revenue. Agents expand opportunity, but usage and Flex Credits adoption are not immediate recognized profit.

FY2027 Q2 subscription revenue rose 13.9% to USD 2.471 bn. GAAP operating margin 11.8% differs materially from 31.1% non-GAAP. GAAP EPS USD 2.57 includes USD 1.52 of IP-transfer tax benefit; non-GAAP EPS 2.75 is a different reconciliation.

H1 CFO USD 1.215 bn minus capex 139 m gives FCF 1.076 bn; less SBC 871 m leaves an illustrative economic proxy of 205 m. Q2 alone is about -2 m after SBC, but seasonality/payroll timing prevent extrapolation. The same remuneration is not charged twice through dilution.

The October 23 8-K confirms USD 2.5 bn notes issued, estimated net proceeds 2.47 bn. Retiring USD 1 bn of 3.5% debt is intended, not verified execution. Coupons 5.7-6.5% increase funding cost; borrowed cash and buyback authorization are not operating cash.

Valuation and price expectations

At USD 210, the roughly 18 x forward PE relies on adjusted earnings excluding substantial economic costs. A tax benefit and falling share count do not establish organic recurring growth.

Provider LTM conventional FCF yield of 5.66% on USD 50.6 bn equity value does not charge remuneration or all external growth investment. The H1 USD 205 m proxy is not normalized annual cash; it shows why gross FCF alone cannot be capitalized.

A hypothetical Silver Lake price near USD 224 is unconfirmed speculation, not a binding offer or valuation floor. From USD 210 it is only 6.7% nominal before timing, conditions and probability, not an IRR.

Company 8.5 reflects retention and critical systems, limited by slowing growth and SBC. Opportunity 6.7 and Overall 7.1 favor waiting: the price needs monetization after remuneration and financing rather than buybacks or takeover rumors.

Risks and monitoring

FY2028 subscription growth guidance around 11% and consumption pricing can delay revenue while development and payroll remain cash uses. Organic development expense is retained.

H1 buybacks USD 2.924 bn greatly exceeded FCF USD 1.076 bn; falling shares are not free. Retained funds preserve rights but are not counted twice as cash and operating value.

The counterargument is successful AI monetization at modest marginal cost and lower SBC intensity. Reopen on full-year economic cash and growth, rather than acquisition speculation.

Conclusion and independent score judgments

Hold/wait at USD 210. Company 8.5, Opportunity 6.7, Overall 7.1. Strong recurring software remains valuable, but tax gains, repurchases and rumors do not establish sufficient entry value. Require monetization and cash after remuneration, investment and financing.

Scores are independent judgments, not an arithmetic average. Company 8.5 reflects retention and critical systems, limited by slowing growth and SBC. Opportunity 6.7 and Overall 7.1 favor waiting: the price needs monetization after remuneration and financing rather than buybacks or takeover rumors.

The favorable counterargument described above could overturn this judgment if it converts into retained cash and rights. Reconsider on the specific evidence monitored here: Test full-year cash after employee remuneration, capex and acquisitions against subscription and agent monetization. Track use of note proceeds, actual retirement of old debt and AI investment returns; do not rely on takeover rumors. The least supported valuation input remains the unresolved cash/funding/rights assumption identified in the valuation section. These gaps can reverse the decision; a price move alone does not close them.

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.