Zoom Communications

ZM · ANÁLISIS PROFUNDO

Fecha del informe: 15/10/2026 | reference_price: 98.50 USD | Editorial: 21/10/2026

NOTA FINAL: 7.90/10 | Empresa: 8.20/10 | Oportunidad actual: 7.70/10

ESPERAR / VIGILAR · Medio

Zoom es un negocio rentable y con una posición financiera sólida, pero su caja aparente necesita leerse después del coste de remuneración en acciones. A 98,50 USD la valoración ofrece interés sin demostrar aún una oportunidad suficientemente clara. Enterprise mejora; la actividad online y la competencia de suites limitan el crecimiento.

Novedades y tesis

El informe recoge crecimiento Enterprise de 7,8% en Q2 FY2027, frente a 4,9% de ventas totales, y guía FY2027 de 5.085-5.095 millones USD de ventas, BPA ajustado 6,08-6,12 y FCF 1.780-1.820 millones. Phone, Contact Center y Workvivo diversifican el negocio. Usuarios de IA y grandes contratos apoyan la distribución, pero no demuestran margen incremental. La participación en Anthropic es un activo financiero con incertidumbre de realización, no caja operativa ni motivo suficiente para comprar.

Empresa 8.20/10. Zoom es un negocio rentable y con una posición financiera sólida, pero su caja aparente necesita leerse después del coste de remuneración en acciones. A 98,50 USD la valoración ofrece interés sin demostrar aún una oportunidad suficientemente clara. Enterprise mejora; la actividad online y la competencia de suites limitan el crecimiento.

Valoración y revisión

98,50 / 6,10 = 16,15x la guía central de BPA ajustado FY2027, en lugar de adoptar sin ajuste el 15x de portada. La guía central de FCF de 1.800 millones sobre capitalización de 27.600 millones equivale a 6,52% antes de remuneración económica y otras necesidades. Una hipótesis de SBC anual de 720 millones, basada sólo como sensibilidad en cuatro veces Q2, dejaría 1.080 millones y 3,91%: no es previsión ni FCF normalizado validado. Para un rendimiento contemporáneo de caja del 5% sobre todo el equity harían falta 1.380 millones, sin imponerlo como regla de compra. La caja inicial y su renta no se cuentan dos veces.

Revisión sustantiva: el 10-Q registra compra de Common Room el 17 julio por 266,8 millones de contraprestación, frente a los 250 aproximados del PDF. El flujo de adquisición neto de caja comprada fue 248,655 millones: son conceptos distintos, no dos precios exactos equivalentes. Las inversiones privadas ya figuran en activos; la participación Anthropic no se describe como fuera de balance ni se añade otra vez a un valor que ya la reconoce. La revalorización de inversiones de 1.614,203 millones en Q 2 es distinta de caja cobrada, y el puente de CFO la retira. SBC 179,784 y FCF 472,398 dejan 292,614 como cálculo económico orientativo del trimestre. Mantengo las notas, después de contrastar también la objeción de una caja inicial elevada. Sensibilidad adicional, no valoración validada: desde 15 oct 2026 a 15 oct 2031, equity inicial 27.600 millones usado como escala redondeada del proveedor; caja económica inicial 1.080 millones/año después de SBC. En central crece 4% anual, se retienen los flujos tras reservar 350 millones/año para M&A y liquidez, sin rendimiento de la caja retenida; se reconocen sólo 5.000 millones iniciales como exceso hipotético y múltiplo 18 x sobre caja final. Equity terminal 32.985 millones implica CAGR nominal 3,63%, sin dividendos ni reinversión externa. Favorable 8% y 22 x da 45.004 millones y 10,27%; adverso caja 900 millones plana, exceso 3.000 y 14 x da 18.350 millones y-7,84%. Son combinaciones ilustrativas, sin probabilidades; la reserva 350 es supuesto explícito, no gasto observado ni normalización certificada. No se cuenta el mismo flujo como dividendo y capital retenido ni se aplica recompra además de coste SBC. No se suma Anthropic en estos escenarios; su posible realización favorable queda fuera. La caja excedentaria exacta, el crecimiento sostenible y M&A futuro son las variables con menos respaldo que pueden cambiar la decisión. El cálculo muestra por qué esperar no es consecuencia mecánica de un múltiplo cercano al precio, y por qué la objeción favorable es plausible sin convertirse en caso central probado.

Caja y riesgos

El efectivo y valores negociables excluyendo restringidos ascienden a 7.200 millones al cierre de julio; no todo es excedentario, por capital operativo, recompras, adquisiciones y fiscalidad. CFO Q2 de 494,8 millones menos inversión del puente produce FCF de 472,4; menos SBC de 179,8 resulta 292,6 como aproximación económica del trimestre. No deduzco dos veces el mismo coste mediante SBC y dilución. El beneficio GAAP incluye revalorizaciones de inversiones: no capitalizo ganancias no realizadas como beneficio recurrente y luego añado el activo de nuevo. Common Room requiere desembolso aparte del desarrollo orgánico ya gastado.

La objeción a esperar es que la caja líquida, la disciplina de recompras y Enterprise permitan retorno razonable incluso sin volver a crecimiento de dos dígitos. Es plausible, pero depende de cuánto capital sea realmente excedente y de que la IA no comprima márgenes. En estrés conjunto, menor crecimiento online, más coste de IA y compensación estable pueden reducir caja por acción mientras cae el múltiplo. Adobe y PTC tienen distintos márgenes, mercados y crecimiento; sus PER no son valor justo automático para Zoom.

Conclusión

Empresa 8,2 por producto probado, recurrencia, caja y balance; limitada por bundling y madurez. Oportunidad 7,7 por valoración razonable y liquidez, sin certificar un descuento extraordinario. Nota Final 7,9 reconoce calidad con retorno aún condicionado, sin fórmula de media. Por qué podemos estar equivocados: la monetización de Phone y CX podría acelerar con poco capital incremental. Qué dato nos haría cambiar de opinión: mejora de crecimiento y caja por acción después de SBC, con caja excedentaria y adquisición reconciliadas. Lo menos respaldado es el margen sostenible de caja económica y el valor realizable de inversiones privadas. No se convierte ESPERAR en orden de venta para un tenedor.

Zoom Communications

ZM · DEEP RESEARCH

Fecha del informe: 15/10/2026 | reference_price: 98.50 USD | Editorial: 21/10/2026

NOTA FINAL: 7.90/10 | Empresa: 8.20/10 | Oportunidad actual: 7.70/10

WAIT / WATCH · Medium

Zoom has recurring revenue and financial strength, while compensation costs and modest growth limit the apparent discount at USD 98.50.

Business

Enterprise revenue grew 7.8% in Q2 FY2027 versus 4.9% total growth. FY2027 guidance was USD 5.085-5.095 billion revenue, USD 6.08-6.12 adjusted EPS and USD 1.780-1.820 billion FCF. Phone, Contact Center and Workvivo broaden the platform. AI adoption does not by itself demonstrate incremental margin. Online activity and bundled competition remain constraints.

Valuation and cash

USD 98.50 divided by midpoint adjusted EPS of USD 6.10 is 16.15x. Midpoint FCF of USD 1.8 billion is 6.52% of the report's rounded USD 27.6 billion equity value before economic compensation. Illustrative annual SBC of USD 720 million, based solely on four times Q2, leaves USD 1.08 billion or 3.91%; this is not a validated forecast. Q2 FCF 472.398 less SBC 179.784 equals USD 292.614 million. USD 7.2 billion cash and securities is not all surplus. Common Room's USD 266.8 million purchase consideration differs from USD 248.655 million acquisition cash flow net of acquired cash. Strategic investments are already on balance sheet; investment revaluation is not recurring operating cash and is not capitalised and added twice.

Risks

The strongest case against waiting is that surplus liquidity, buybacks and Enterprise growth can support returns without double-digit overall growth. Jointly weaker online activity, higher AI costs and persistent compensation can compress cash and valuation. Adobe and PTC have different product economics. Five-year illustrative retained-cash scenarios through 15 October 2031, with no dividends or double-counted buybacks, produce nominal equity CAGRs of 3.63%, 10.27% and minus 7.84%. They assume explicit growth, terminal multiples, hypothetical initial surplus and USD 350 million annual M&A/liquidity uses; the Spanish analysis preserves the complete assumptions. They are not expected returns or probabilities and exclude an additional Anthropic realisation.

Conclusion

Company 8.2, Opportunity 7.7, Overall 7.9: WAIT / WATCH. We could be wrong if Phone and CX monetise with little incremental capital. Stronger cash per share after SBC, with surplus cash and acquisition needs reconciled, would change the view. Sustainable owner cash and realisable private-investment value have the weakest support. No automatic sell recommendation is made for an existing position.

Fuentes / Sources

Resultados Q2 FY2027, 25/08/2026 · https://investors.zoom.us/node/14596/pdf

10-Q al 31/07/2026 · https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1585521/000158552126000121/zm-20260731.htm

Original ProResearch privado; lectura primaria parcial. Revisión interna del mismo sistema. Las sensibilidades son ilustrativas, no previsiones ni valores intrínsecos validados. Español contiene el detalle; inglés es síntesis. Precio histórico del informe, no cotización actual.