INFORME DE SEGUIMIENTO

# Palantir Technologies Inc.

Resultados del tercer trimestre del ejercicio fiscal 2026

3 de noviembre de 2026

Software de análisis de datos e inteligencia artificial

**Entérate Finec**
Análisis financiero independiente

# TABLA DE CONTENIDOS


**1. Resumen ejecutivo . . . 3**

1.1 Cambios financieros . . . 3

1.2 Cambios estratégicos y operativos . . . 3

1.3 Cambios macroeconómicos y sectoriales . . . 3

1.4 Modificaciones en los riesgos . . . 4

1.5 Cambios en las perspectivas (guía) . . . 4

**2. Contexto macroeconómico y sectorial . . . 5**

**3. Actualización operativa y competitiva . . . 6**

3.1 Evolución de los segmentos . . . 6

3.2 Clientes: amplitud frente a profundidad . . . 6

3.3 Contratación (TCV y RDV) . . . 7

**4. Análisis financiero del Q3 FY2026 . . . 8**

4.1 Resultados frente al consenso y a la guía . . . 8

4.2 Ingresos y crecimiento . . . 8

4.3 Márgenes y rentabilidad (GAAP y ajustado) . . . 8

4.4 Generación de caja y conversión . . . 9

4.5 Balance, liquidez y asignación de capital . . . 9

4.6 SBC y dilución . . . 9

4.7 Guía actualizada . . . 10

**5. Revisión de la valoración . . . 11**

5.1 Cotización y reacción del mercado . . . 11

5.2 Múltiplos actualizados . . . 11

5.3 Escenarios y valor estimado por acción . . . 12

**6. Revisión de la tesis estratégica y de inversión . . . 13**

6.1 Nuevos factores . . . 13

6.2 Cómo podría fallar la tesis . . . 13

**7. Actualización del DAFO y del mapa de riesgos . . . 14**

7.1 Cambios en el DAFO (sobre el DAFO del 4/8/2026) . . . 14

7.2 Mapa de riesgos actualizado . . . 14

**8. Conclusión . . . 15**

**Avisos, disclaimer y fuentes . . . 17**

# 1. Resumen ejecutivo

| Campo | Detalle |
|---|---|
| Emisor y ticker | Palantir Technologies Inc. · NASDAQ: PLTR |
| Modalidad | Informe de seguimiento · actualización de resultados |
| Acontecimiento | Resultados del Q3 FY2026, publicados el 2 de noviembre de 2026 tras el cierre del mercado |
| Periodo analizado | Q3 FY2026 (cerrado el 30/9/2026) frente a Q2 FY2026 (secuencial) y Q3 FY2025 (interanual) |
| Informe de referencia | Análisis Fundamental — Palantir Technologies Inc., Q2 FY2026 (Entérate Finec, 4 de agosto de 2026) |
| Fecha de cierre de datos | 3 de noviembre de 2026, antes de la apertura de la sesión estadounidense |

## 1.1 Cambios financieros

- **Ingresos:** 2.313 M USD (+96% interanual, +20% secuencial). Es el primer trimestre por encima de 2.000 M USD. El crecimiento interanual se acelera por quinto trimestre consecutivo: 63% en el Q3 2025, 70%, 85%, 93% y 96%. *Hecho confirmado (8-K, 2/11/2026).*
- **Frente al consenso:** los ingresos superan las estimaciones (2.170–2.182,5 M USD según el proveedor) entre un 6,0% y un 6,6%. El BPA ajustado de 0,44 USD supera el rango de 0,38–0,42 USD entre un 4,8% y un 15,8%. Es un *beat* en ambas magnitudes con cualquier proveedor.
- **Frente a la guía propia:** los ingresos superan en un 7,0% el punto medio guiado (2.162 M USD), y el beneficio operativo ajustado, en un 10,3% (1.294 M USD).
- **Márgenes:** los operativos se mantienen estables (47% GAAP; 62% ajustado). El margen neto GAAP baja del 54,9% al 48,8% (véase la sección 4.3).
- **Caja:** 10.400 M USD en efectivo, equivalentes y deuda del Tesoro estadounidense (9.200 M USD en el Q2), sin deuda financiera.
- **Contratación:** el TCV total cae a 2.918 M USD (+6% interanual; -13,5% secuencial) y el comercial de EE. UU., a 1.463 M USD (-31,4% secuencial). Es la señal más débil del trimestre.

## 1.2 Cambios estratégicos y operativos

- **El ingreso comercial supera al gubernamental**, tanto en EE. UU. (984 frente a 953 M USD) como en el total de la compañía (1.168 frente a 1.145 M USD). Es la primera vez en la historia de Palantir.
- **Net Dollar Retention (NDR) del 165%**, frente al 157% del Q2 (+800 pb). Es la cifra más alta de la serie reciente.
- **Clientes comerciales de EE. UU.:** 686, con un crecimiento interanual que se desacelera (42% en el Q1; 35% en el Q2; 29% en el Q3). El crecimiento procede cada vez más de la profundidad de las cuentas existentes.
- **Contratos más cortos:** según la dirección, los contratos de *Sovereign AI* firmados en el trimestre tuvieron una duración inferior a la habitual, y se espera que su plazo y su tamaño aumenten. *Es una declaración de la dirección, no verificada.*

## 1.3 Cambios macroeconómicos y sectoriales

No se han identificado cambios materiales respecto al análisis estructural del 4 de agosto de 2026 (véase la sección 2).

## 1.4 Modificaciones en los riesgos

- Sube la probabilidad del riesgo de moderación de la contratación, con el primer descenso secuencial relevante del TCV.
- La sensibilidad de la cotización a la valoración sigue siendo muy alta: el valor cayó un 3,1% en la sesión anterior a los resultados y un 3,9% adicional en *after-hours*, pese a superar el consenso y la guía.
- Aumenta la concentración en grandes cuentas: el ingreso medio de los 20 principales clientes alcanza 146 M USD en los últimos doce meses (+76% interanual).

## 1.5 Cambios en las perspectivas (guía)

- **Ingresos FY2026:** 8.530–8.534 M USD, frente a 8.150–8.158 M USD (+378 M USD en el punto medio; +4,6%). Implica un crecimiento de ~91% frente a 4.475 M USD en FY2025.
- **Q4 2026:** 2.649–2.653 M USD, aprox. +88% interanual sobre ~1.407 M USD. Sería la primera desaceleración interanual de la serie reciente.
- **FCF ajustado FY2026:** 4.800–5.000 M USD, frente a 4.500–4.700 M USD. *Dato de la conferencia de resultados.*

*Fuentes: Palantir, Q3 2026 Earnings Release (SEC 8-K, 2/11/2026); Q2 2026 Earnings Release (SEC 8-K, 3/8/2026); transcripción de la conferencia de resultados Q3 2026 (Investing.com, 2/11/2026); GuruFocus, resumen de resultados Q3 2026 (2/11/2026); Yahoo Finance, cobertura de la conferencia Q3 2026. Todas consultadas el 3/11/2026.*

# 2. Contexto macroeconómico y sectorial

El análisis PESTEL y el de las 5 Fuerzas de Porter del informe de referencia (4 de agosto de 2026) siguen vigentes. En los tres meses transcurridos no se ha identificado ningún cambio regulatorio, geopolítico o competitivo que altere materialmente sus conclusiones estructurales. Se registran tres matices:

- **Ciclo de inversión en IA.** La aceleración del segmento comercial de EE. UU. (+148% interanual en el Q3 2026) indica que la demanda de software de IA aplicada no muestra sensibilidad al ciclo económico en el periodo julio–septiembre de 2026. Sigue siendo una dinámica potencialmente procíclica que no se ha puesto a prueba en una recesión.
- **Competencia de los proveedores de modelos.** En la conferencia de resultados del 2/11/2026, los analistas preguntaron por la competencia de los proveedores de modelos fundacionales. Es una variante del riesgo de sustitución que el informe de agosto planteaba sobre todo frente a los *hyperscalers*. Por ahora no tiene un reflejo cuantificable en los resultados.
- **Soberanía digital.** La dirección destacó los contratos de *Sovereign AI*, pero el crecimiento internacional del Q3 2026 sigue siendo modesto (sección 3.1). Este discurso todavía no se traduce en ingresos fuera de EE. UU.

*Fuentes: Palantir, Q3 2026 Earnings Release (SEC 8-K, 2/11/2026); transcripción de la conferencia de resultados Q3 2026 (Investing.com, consultada el 3/11/2026); Entérate Finec, Análisis Fundamental Palantir Q2 FY2026 (4/8/2026).*

# 3. Actualización operativa y competitiva

## 3.1 Evolución de los segmentos

| Segmento (M USD) | Q3 2026 | Q2 2026 | Var. secuencial | Interanual Q3 | Interanual Q2 |
|---|---|---|---|---|---|
| Comercial EE. UU. | 984 | 764 | +28,8% | +148% | +149% |
| Gubernamental EE. UU. | 953 | 809 | +17,8% | +96% | +90% |
| **Total EE. UU.** | **1.937** | **1.573** | +23,1% | +119% | +115% |
| Comercial internacional | 184 | 182 | +1,1% | +21% | +26% |
| Gubernamental internacional | 192 | 181 | +6,1% | +31% | +42% |
| **Total internacional** | **376** | **363** | +3,6% | aprox. +26% | aprox. +33% |
| Comercial total | 1.168 | 945 | +23,6% | +113% | +110% |
| Gubernamental total | 1.145 | 990 | +15,7% | n. d. | +79% |
| **Total** | **2.313** | **1.935** | +19,5% | +96% | +93% |

*Fuente: 8-K del Q3 2026 (EE. UU. y total) y 10-Q del Q2 2026 (comercial y gubernamental del Q2). El desglose internacional y el comercial total del Q3 proceden de la conferencia de resultados. El gubernamental total del Q3 se calcula por diferencia.*

Se extraen tres conclusiones:

- **EE. UU. aporta el 83,7% de los ingresos**, frente al 81,3% del Q2. Se acentúa la concentración geográfica identificada en el informe de agosto.
- **El negocio internacional se desacelera en ambos segmentos.** El comercial internacional crece apenas un 1% secuencial. Pese a los contratos con la OTAN y el Reino Unido y al discurso de soberanía, no acompaña al ritmo de EE. UU.
- **El gobierno de EE. UU. acelera** (del 90% al 96% interanual), en línea con la ejecución del contrato marco del Ejército y la consolidación de Maven como *program of record*.

## 3.2 Clientes: amplitud frente a profundidad

| Indicador | Q1 2026 | Q2 2026 | Q3 2026 |
|---|---|---|---|
| Clientes comerciales EE. UU. | 615 | 653 | 686 |
| Crecimiento interanual del número de clientes | +42% | +35% | +29% |
| Crecimiento interanual del ingreso comercial EE. UU. | +133% | +149% | +148% |
| Net Dollar Retention (compañía) | 150% | 157% | 165% |
| Ingreso medio de los 20 principales clientes (TTM) | 108 M USD | 124 M USD | 146 M USD |

*Fuentes: conferencias de resultados del Q1, Q2 y Q3 2026; Trefis (9/9/2026) para el dato de los 20 principales clientes del Q2.*

La brecha entre el crecimiento de los ingresos y el del número de clientes se amplía. Con los clientes creciendo un 29% y los ingresos un 148%, el ingreso medio por cliente comercial de EE. UU. aproximadamente se duplica en un año. Hay dos lecturas:

- **Favorable:** un NDR del 165% indica que el producto genera expansión dentro de las cuentas. Es la evidencia más sólida de los costes de cambio asociados a la ontología, que el informe de agosto clasificaba como ventaja de alta sostenibilidad.
- **Crítica:** el crecimiento depende cada vez más de un número limitado de cuentas grandes. Desde el Q2 2026, Palantir no publica el recuento total de clientes (último dato: 1.007 en el Q1) ni el peso de los principales clientes sobre los ingresos. El riesgo de concentración no puede cuantificarse con precisión.

## 3.3 Contratación (TCV y RDV)

| Indicador | Q3 2026 | Q2 2026 | Var. secuencial | Var. interanual |
|---|---|---|---|---|
| TCV total cerrado | 2.918 M USD | 3.373 M USD | -13,5% | +6% |
| del cual comercial | 1.652 M USD | n. d. | n. d. | +17% |
| del cual gubernamental (por diferencia) | aprox. 1.266 M USD | n. d. | n. d. | n. d. |
| TCV comercial EE. UU. | 1.463 M USD | 2.132 M USD | -31,4% | +11% |
| RDV comercial EE. UU. | 6.517 M USD | 6.238 M USD | +4,5% | +79% (Q2: +124%) |
| Contratos de al menos 10 M USD | 64 | 73 | -12,3% | n. d. |
| Contratos de al menos 1 M / 5 M USD | 212 / 107 | n. d. | n. d. | n. d. |

*Fuente: 8-K del Q3 y del Q2 2026. TCV comercial: cobertura de la conferencia de resultados (Yahoo Finance). El TCV gubernamental se calcula por diferencia con el total del 8-K.*

El TCV es el único bloque de indicadores que empeora. Con un solo trimestre no puede discriminarse entre dos hipótesis:

- **Base de comparación exigente.** El Q2 marcó un récord (TCV comercial de EE. UU. +153% interanual), y la firma de grandes contratos es irregular entre trimestres. La dirección atribuye parte del descenso a la menor duración de los contratos de *Sovereign AI*: con plazos más cortos, el TCV baja aunque el ingreso anual comprometido no lo haga.
- **Moderación de la contratación.** El RDV comercial de EE. UU. pasa de crecer un 124% interanual a un 79%, y solo un 4,5% secuencial. Mientras tanto, los ingresos comerciales de EE. UU. crecen un 28,8% secuencial. Si el reconocimiento de ingresos avanza más rápido que la reposición de cartera, se reduce el colchón de visibilidad.

**Indicador decisivo para el Q4 2026:** un nuevo descenso secuencial del TCV, junto con un RDV que crezca por debajo de los ingresos comerciales de EE. UU., respaldaría la hipótesis de moderación.

*Fuentes: Palantir, Q3 2026 Earnings Release (SEC 8-K, 2/11/2026); Q2 2026 Earnings Release (SEC 8-K, 3/8/2026); 10-Q del Q2 FY2026 (SEC); conferencias de resultados del Q1, Q2 y Q3 2026; Yahoo Finance, cobertura de la conferencia del Q3 2026; Trefis, «Palantir Changed The Number It Wants You To Judge It By» (9/9/2026). Consultadas el 3/11/2026.*

# 4. Análisis financiero del Q3 FY2026

## 4.1 Resultados frente al consenso y a la guía

| Métrica | Real Q3 2026 | Consenso (rango) | Desviación | Guía (punto medio) | Desviación |
|---|---|---|---|---|---|
| Ingresos | 2.313 M USD | 2.170–2.182,5 M USD | +6,0% / +6,6% | 2.162 M USD | +7,0% |
| BPA ajustado | 0,44 USD | 0,38–0,42 USD | +4,8% / +15,8% | n. d. | n. d. |
| Beneficio operativo ajustado | 1.427 M USD | n. d. | n. d. | 1.294 M USD | +10,3% |

*Consenso: Investing.com, GuruFocus y Earnings Whispers (estimaciones previas a la publicación). Guía: 8-K del Q2 2026.*

Palantir supera el consenso en ingresos y en BPA, con una holgura en ingresos (+6–7%) similar a la de trimestres anteriores (+6,9% en el Q2 y +5,9% en el Q1, según Benzinga). El consenso de ingresos ya se situaba por encima del máximo de la guía antes de la publicación (Earnings Whispers, 26/10/2026), de modo que superar la guía estaba parcialmente descontado.

## 4.2 Ingresos y crecimiento

| Trimestre | Ingresos (M USD) | Crec. interanual | Crec. secuencial |
|---|---|---|---|
| Q3 2025 | 1.181 | +63% | +18% |
| Q4 2025 | aprox. 1.407 | +70% | +19% |
| Q1 2026 | 1.633 | +85% | +16% |
| Q2 2026 | 1.935 | +93% | +19% |
| **Q3 2026** | **2.313** | **+96%** | **+20%** |
| Q4 2026 (guía) | 2.649–2.653 | aprox. +88% | aprox. +15% |

*Fuente: 8-K trimestrales de Palantir (Q3 2025–Q3 2026); guía del Q4 en el 8-K del Q3 2026.*

La guía del Q4 implica un crecimiento interanual de ~88%, lo que supondría la primera desaceleración tras al menos cinco trimestres de aceleración. Sin embargo, en cada trimestre de 2026 Palantir ha superado su guía de ingresos en un 5–7%. Si repite ese patrón, el Q4 se situaría en ~2.780–2.840 M USD (+98–102% interanual). *Es una extrapolación de Entérate Finec, no una previsión de la compañía.*

## 4.3 Márgenes y rentabilidad (GAAP y ajustado)

| Métrica | Q3 2026 | Q2 2026 | Variación |
|---|---|---|---|
| Beneficio operativo GAAP | 1.085 M USD (46,9%) | 912 M USD (47,1%) | Margen estable |
| Beneficio operativo ajustado (non-GAAP) | 1.427 M USD (61,7%) | 1.194 M USD (61,7%) | Margen estable |
| Diferencia ajustado - GAAP | 342 M USD (14,8%) | 282 M USD (14,6%) | +21% |
| Beneficio neto GAAP | 1.128 M USD (48,8%) | 1.062 M USD (54,9%) | -6,1 pp de margen |
| Beneficio neto - beneficio operativo GAAP | +43 M USD | +150 M USD | -107 M USD |
| BPA GAAP / ajustado | 0,44 / 0,44 USD | 0,41 / 0,41 USD | +7,3% |
| Rule of 40 (crecimiento + margen operativo ajustado) | 158% | 155% | +3 pp |

*Fuente: 8-K del Q3 y del Q2 2026. Márgenes calculados por Entérate Finec sobre ingresos.*

- **El apalancamiento operativo se estabiliza.** Tras pasar del 31,6% en FY2025 al 47% en el Q2, el margen operativo GAAP se mantiene en ese nivel un segundo trimestre. Con un crecimiento del 96%,

esto indica que Palantir está reinvirtiendo el crecimiento (contratación, capacidad, alojamiento en la nube) en lugar de ampliar márgenes. En la conferencia del Q2 ya se señaló que asumir el alojamiento cloud de un cliente gubernamental presiona el margen bruto.

- **El margen neto baja con el margen operativo constante.** En ambos trimestres el beneficio neto supera al operativo, pero la diferencia se reduce de +150 M USD en el Q2 a +43 M USD en el Q3, con unos ingresos por intereses de aprox. 89 M USD en el Q3. Caben dos hipótesis hasta disponer del 10-Q: **(a)** el Q2 incorporó partidas no operativas o efectos fiscales anormalmente favorables, de modo que el margen del Q3 sería más representativo; o **(b)** se está normalizando el tipo impositivo efectivo, históricamente muy bajo. La segunda tendría más relevancia para la valoración por PER.
- **La brecha GAAP/ajustado** aumenta en términos absolutos (342 M USD), pero se mantiene en ~15% de los ingresos. Según la definición de Palantir, corresponde principalmente a SBC y a las cotizaciones sociales asociadas.

## 4.4 Generación de caja y conversión

| Métrica | Q3 2026 | Q2 2026 |
|---|---|---|
| Flujo de caja operativo | 1.205 M USD (52%) | 1.216 M USD (63%) |
| FCF ajustado (non-GAAP) | 1.216 M USD (53%) | 1.220 M USD (63%) |
| FCF ajustado / beneficio neto GAAP | 1,08x | 1,15x |
| Efectivo, equivalentes y deuda del Tesoro EE. UU. | 10.400 M USD | 9.200 M USD |
| DSO (días de cobro) | n. d. (pendiente del 10-Q) | 69,8 días (FY2025: 85,0) |

*Fuente: 8-K del Q3 y del Q2 2026; DSO del Q2 según el 10-Q del Q2 2026 (vía sec-api.io; dato de agregador).*

- **El FCF se estanca en términos absolutos** mientras los ingresos crecen un 20% secuencial, y el margen de FCF cae 10 puntos. Sin el estado de flujos del 10-Q no se puede descomponer la causa. La hipótesis más probable es un aumento del capital circulante (cuentas por cobrar) ligado al salto de facturación. El DSO del Q2 (69,8 días) es la referencia frente a la que contrastarlo; en un negocio con alta exposición a cobros gubernamentales, conviene seguirlo.
- **La conversión de beneficio en caja sigue por encima de 1x**, sin señales de agresividad contable.
- **FCF ajustado acumulado a septiembre:** aprox. 3.361 M USD (925 + 1.220 + 1.216). La guía anual (4.800–5.000 M USD) implica un Q4 de ~1.440–1.640 M USD, por encima de los dos trimestres anteriores.

## 4.5 Balance, liquidez y asignación de capital

- **Liquidez:** 10.400 M USD sin deuda financiera tradicional. Las únicas obligaciones son arrendamientos operativos de ~212 M USD según ASC 842 (10-Q de marzo de 2026).
- **Asignación de capital:** la información disponible no muestra recompras, dividendos ni adquisiciones relevantes en el trimestre. La caja crece ~1.200 M USD por trimestre sin un destino explícito, lo que admite dos lecturas: (a) opcionalidad estratégica, para M&A o para recompras que compensen la dilución; o (b) un activo que reduce el retorno económico sobre el capital si se acumula indefinidamente, ya que la rentabilidad de las letras del Tesoro es inferior al coste de capital estimado de la compañía (12–15%).

## 4.6 SBC y dilución

La SBC del Q3 y el recuento de acciones diluidas del trimestre no se conocerán hasta la publicación del 10-Q. Como aproximación, la diferencia entre el beneficio operativo ajustado y el GAAP (342 M USD) marca un límite superior para la SBC y sus cargas asociadas: ~15% de los ingresos, en línea con el ~14% estimado

en agosto.

La base de acciones relevante para la valoración son las **acciones diluidas**, con una media ponderada de **2.568,7 M** en el Q2 2026 según el 10-Q. Es la base sobre la que se calcula el BPA, y el propio Q3 (1.128 M USD / 0,44 USD) implica aprox. 2.560 M. Las acciones básicas rondan los 2.390–2.400 M; la diferencia, de ~170 M, corresponde a opciones, RSU y SAR con efecto dilutivo, y en Palantir no es marginal. La dilución anual de referencia sigue siendo de ~3%.

## 4.7 Guía actualizada

| Métrica (M USD) | Guía de agosto 2026 | Guía de noviembre 2026 | Cambio |
|---|---|---|---|
| Ingresos FY2026 | 8.150–8.158 | **8.530–8.534** | +378 (+4,6%) |
| Ingresos comerciales EE. UU. FY2026 | más de 3.424 (+134%) | **más de 3.559 (+143%)** | +135 |
| Beneficio operativo ajustado FY2026 | 4.889–4.897 | **5.245–5.249** | +356 (+7,3%) |
| FCF ajustado FY2026 | 4.500–4.700 | **4.800–5.000** | +300 |
| Ingresos Q4 2026 | n. d. | **2.649–2.653** | n. d. |
| Beneficio operativo ajustado Q4 2026 | n. d. | **1.640–1.644** (62%) | n. d. |

*Fuente: 8-K del Q3 y del Q2 2026; guía de FCF según la conferencia de resultados del Q3.*

**Descomposición de la subida de la guía.** De los +378 M USD, 151 M USD corresponden a la sorpresa ya realizada en el Q3 (2.313 frente a 2.162 M USD). Los 227 M USD restantes elevan la expectativa del Q4: el Q4 implícito pasa de ~2.424 M USD (guía de agosto) a ~2.651 M USD (+9,4%). **La mejora de perspectivas es genuina** y no se limita a acumular el *beat* del trimestre.

**Comercial EE. UU. en el Q4.** Sobre 2.343 M USD acumulados a septiembre (595 + 764 + 984), la guía implica al menos ~1.216 M USD en el Q4 (+24% secuencial). Es un listón exigente: coherente con la cartera (RDV), pero la consumirá a un ritmo elevado.

*Fuentes: Palantir, Q3 2026 Earnings Release (SEC 8-K, 2/11/2026); Q2 2026 Earnings Release (SEC 8-K, 3/8/2026); 10-Q del Q1 y del Q2 FY2026 (SEC); sec-api.io, análisis financiero del Q2 2026; transcripción de la conferencia del Q3 2026 (Investing.com); GuruFocus (Q3 2026); Benzinga, historial de resultados; Earnings Whispers (26/10/2026). Consultadas el 3/11/2026.*

# 5. Revisión de la valoración

## 5.1 Cotización y reacción del mercado

| Referencia | Precio | Fuente |
|---|---|---|
| Cierre previo a los resultados del Q2 (31/7/2026) | aprox. 123 USD | Informe de referencia |
| Máximo de cierre de octubre de 2026 | 209,05 USD | TIKR (23/10/2026) |
| Cierre del 30/10/2026 | 184,11 USD | Investing.com |
| Cierre del 2/11/2026 (sesión regular, previo a resultados) | 178,44 USD (-3,1%) | Investing.com |
| *After-hours* del 2/11/2026 | 171,52 USD (-3,9% sobre el cierre) | Investing.com |

- **Expansión del múltiplo frente al informe de referencia.** Con una base homogénea (capitalización sobre acciones diluidas dividida entre la guía de ingresos FY2026 vigente en cada fecha), el múltiplo pasa de ~38,8x en agosto (123 USD × 2.569 M = 316.000 M USD; 316.000 / 8.154) a ~53,7x ahora (458.400 / 8.532), una expansión del ~39%. En el mismo periodo, la cotización sube ~45% y la guía, un 4,6%. **La revalorización procede sobre todo de la expansión del múltiplo, no de la mejora de las estimaciones.**
- **Reacción negativa a un trimestre que supera consenso y guía.** Repite el patrón de noviembre de 2025. La lectura más probable es que el mercado ya descontaba la sorpresa y penalizó la desaceleración del TCV y del número de clientes. *Es una interpretación de Entérate Finec.*
- La reacción de la sesión regular del 3/11/2026 no se conoce a la fecha de cierre de este informe.

## 5.2 Múltiplos actualizados

| Métrica | Cálculo | Resultado |
|---|---|---|
| Capitalización (diluida) | 178,44 USD × 2.569 M acciones | aprox. 458.400 M USD |
| Valor de empresa (EV) | 458.400 - 10.400 (caja neta) | aprox. 448.000 M USD |
| EV / ingresos FY2026 (guía) | 448.000 / 8.532 | **aprox. 52,5x** |
| EV / FCF ajustado FY2026 (guía) | 448.000 / 4.900 | **aprox. 91x** |
| PER forward FY2026 (BPA normalizado de consenso: 1,62 USD) | 178,44 / 1,62 | **aprox. 110x** |
| PER forward FY2027 (BPA normalizado de consenso: 2,36 USD) | 178,44 / 2,36 | **aprox. 76x** |

*Acciones diluidas: media ponderada del Q2 2026 (10-Q). BPA de consenso: TIKR (23/10/2026), anterior a la publicación y probablemente sujeto a revisión al alza. El PER se calcula por acción y no depende del número de acciones.*

Con estos niveles, el valor cotiza a más de 50 veces los ingresos y a más de 90 veces el flujo de caja libre esperados para 2026. Las métricas de beneficio y de caja mejoran trimestre a trimestre, pero la cotización ha crecido más deprisa, por lo que la valoración se ha encarecido desde agosto pese a la mejora operativa.

## 5.3 Escenarios y valor estimado por acción

**Metodología.** Los escenarios parten de la guía de ingresos FY2026 (8.532 M USD, punto medio) y aplican tasas de crecimiento explícitas para 2027 y 2028. El valor del accionista se obtiene como ingresos FY2028 × múltiplo EV/ventas de salida + caja actual (10.400 M USD), dividido entre 2.569 M de acciones diluidas. El resultado es un valor a finales de 2028, sin descontar.

| Escenario (prob.) | Crec. 2027 | Crec. 2028 | Ingresos FY2028 | EV/ventas | Valor del accionista | Valor estimado por acción |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Alcista (25%)** | +60% | +45% | 19.794 M USD | 28x | aprox. 564.600 M USD | **aprox. 220 USD** |
| **Central (50%)** | +45% | +32% | 16.330 M USD | 20x | aprox. 337.000 M USD | **aprox. 131 USD** |
| **Bajista (25%)** | +30% | +18% | 13.088 M USD | 10x | aprox. 141.300 M USD | **aprox. 55 USD** |
| **Ponderado** | | | | | | **aprox. 134 USD** |

- **El precio actual (aprox. 178 USD) supera en ~33% el valor ponderado de los escenarios** (aprox. 134 USD), que además corresponde a 2028 y no está descontado.
- **Para justificar 178 USD con los ingresos del escenario central**, el mercado tendría que pagar ~27,4x ventas en 2028: (178,44 × 2.569 - 10.400) / 16.330. Equivale a sostener a largo plazo un múltiplo propio de compañías que todavía crecen a tasas muy elevadas.
- **Efectos no incluidos, de signo contrario.** Hasta 2028, la caja crecería con dos ejercicios de FCF (aprox. +10.000–15.000 M USD, unos 4–6 USD por acción). En sentido opuesto, una dilución anual del ~3% reduciría los valores por acción en torno a un 6%. Ambos efectos se compensan parcialmente y no alteran la conclusión.
- **Limitaciones.** Los múltiplos de salida (10x, 20x y 28x) y las tasas de crecimiento son supuestos de Entérate Finec, no estimaciones de consenso. No se presenta un DCF completo porque, con este perfil de crecimiento, su sensibilidad a la tasa terminal y al WACC es extrema. Los escenarios parten de la guía FY2026 actualizada, por lo que no son directamente comparables con los del informe de agosto.

*Fuentes: Investing.com (precios del 30/10 y del 2/11/2026); TIKR, «Palantir Stock Is Up 17% This Year» (23/10/2026); Palantir, 10-Q del Q2 FY2026 (acciones diluidas); GuruFocus, acciones en circulación de PLTR; Palantir, 8-K del Q3 2026. Escenarios: elaboración propia. Consultadas el 3/11/2026.*

# 6. Revisión de la tesis estratégica y de inversión

El informe de agosto apoyaba la tesis en dos convicciones: que la adopción de IA empresarial seguiría acelerándose durante varios años y que Palantir mantendría una posición diferenciada frente a los *hyperscalers* y las plataformas de datos. Su contraste con el Q3 FY2026 es el siguiente:

| Hipótesis | Estado | Evidencia del Q3 2026 |
|---|---|---|
| La demanda de AIP impulsa el segmento comercial de EE. UU. | Respaldada | +148% interanual; supera al gubernamental de EE. UU. |
| Los costes de cambio de la ontología generan expansión en las cuentas | Reforzada | NDR del 165% (+800 pb); los 20 principales clientes crecen un 76% interanual |
| El gobierno de EE. UU. aporta una base estable y visible | Respaldada | +96% interanual, en aceleración |
| Hipercrecimiento con apalancamiento operativo creciente | En revisión | Márgenes del 47% / 62% estables durante dos trimestres; la expansión se detiene |
| El TCV y el RDV anticipan una aceleración sostenida | En revisión | TCV -13,5% secuencial; el RDV pasa de +124% a +79% interanual |
| Expansión internacional como vector de crecimiento | Debilitada | Internacional +3,6% secuencial; comercial internacional +1% |
| El crecimiento combina nuevos clientes y expansión de los existentes | En revisión | Clientes nuevos en desaceleración (42%, 35%, 29%); el crecimiento depende de la profundidad |

## 6.1 Nuevos factores

- **Duración de los contratos de *Sovereign AI*.** Si se confirma la tendencia a contratos más cortos, el TCV pierde valor como indicador adelantado y la visibilidad de los ingresos es menor que con los contratos plurianuales clásicos.
- **Capacidad de entrega.** El consejero delegado afirma que la demanda es «insaciable» y que la compañía no puede atenderla por completo (*declaración de la dirección*). Si es cierto, el límite al crecimiento pasa a estar en la oferta (ingenieros desplegados en cliente, capacidad de implantación), lo que conecta con la dependencia de los FDE identificada en agosto. La estabilización de márgenes es coherente con un aumento de los costes de capacidad.

## 6.2 Cómo podría fallar la tesis

- **Recalificación sin deterioro operativo.** Con un EV/ventas de ~52x, una compresión hacia 20–25x en 2027–2028 llevaría la cotización al entorno del escenario central (aprox. 131 USD) aunque la ejecución fuera buena.
- **Agotamiento de la cartera comercial.** Un segundo trimestre de TCV a la baja, con el RDV creciendo menos que los ingresos, anticiparía una desaceleración de los ingresos en 2–4 trimestres.
- **Dependencia de grandes cuentas.** Con el crecimiento de clientes en desaceleración, la pérdida o reducción de una cuenta del top 20 (146 M USD de media en los últimos doce meses) se notaría más en el crecimiento.
- **Carga fiscal y SBC.** Si el descenso del margen neto responde a una carga fiscal estructuralmente mayor, el BPA GAAP crecerá menos que el beneficio operativo y penalizará las valoraciones por PER.

# 7. Actualización del DAFO y del mapa de riesgos

## 7.1 Cambios en el DAFO (sobre el DAFO del 4/8/2026)

| Elemento | Cambio | Justificación |
|---|---|---|
| F2 · Costes de cambio | Refuerzo | NDR del 165%; los 20 principales clientes crecen un 76% |
| F3 · Hipercrecimiento rentable | Se mantiene | Crecimiento del 96%; Rule of 40 del 158% |
| F4 · Posición de caja | Actualizada | 10.400 M USD, sin deuda financiera |
| D3 · Concentración geográfica | Agravada | EE. UU. pasa del 81,3% al 83,7% de los ingresos |
| D4 · Dependencia de los FDE / capacidad | Agravada | La dirección reconoce demanda no atendida; márgenes estabilizados |
| D6 · Concentración en grandes cuentas | Nueva | Clientes +29% frente a ingresos +148%; ya no se publica el recuento total de clientes |
| D7 · Menor visibilidad contractual | Nueva | TCV -13,5% secuencial; contratos de Sovereign AI más cortos |
| O2 · Defensa europea / soberanía | Sin avance en cifras | El gubernamental internacional pasa de +42% a +31% interanual |
| A2 · Compresión de la valoración | Aumenta | Múltiplo sobre ventas de ~39x a ~54x; reacción negativa a un trimestre que supera consenso y guía |

## 7.2 Mapa de riesgos actualizado

| Riesgo | Prob. (ago.) | Prob. (nov.) | Impacto | Horizonte | Señal temprana |
|---|---|---|---|---|---|
| Compresión de múltiplos | Alta | **Muy alta** | Muy alto | 6–18 meses | Reacciones negativas a resultados mejores de lo esperado; revisión a la baja del consenso de FY2027 |
| Moderación de la contratación (TCV/RDV) | n. d. | **Moderada** | Alto | 2–4 trimestres | Segundo trimestre de TCV a la baja; RDV creciendo menos que los ingresos |
| Concentración en grandes cuentas | Moderada | **Moderada-alta** | Alto | 12–24 meses | Crecimiento de clientes inferior al 25% |
| Capacidad de entrega (FDE) | Moderada | **Moderada-alta** | Moderado | 6–18 meses | Márgenes a la baja con crecimiento sostenido |
| Deterioro del circulante y de los cobros | n. d. | **Baja-moderada** | Moderado | 1–3 trimestres | Margen de FCF inferior al 50% en el Q4; DSO al alza frente a 69,8 días |
| Hyperscalers y proveedores de modelos | Alta | Alta | Muy alto | 18–36 meses | Pérdida de contratos públicos; NDR a la baja |
| AI Act y soberanía digital en la UE | Moderada | Moderada | Alto | 12–36 meses | Comercial internacional por debajo del +10% interanual |

Los demás riesgos del mapa de agosto (regulatorios en EE. UU., recesión, recorte del presupuesto de defensa y geopolíticos) se mantienen sin cambios.

# 8. Conclusión

## 8.1 Qué ha cambiado

El Q3 FY2026 confirma la fortaleza operativa de Palantir:

- crecimiento del 96% sobre 2.313 M USD trimestrales, con márgenes del 47% GAAP y del 62% ajustado;
- un NDR en máximos (165%);
- el sorpasso del negocio comercial sobre el gubernamental;
- una mejora de la guía que va más allá de la sorpresa del trimestre (+227 M USD de expectativa adicional para el Q4).

Al mismo tiempo, aparecen las primeras señales de desgaste en los indicadores adelantados: el TCV cae en términos secuenciales, el RDV y el número de clientes se desaceleran, el FCF se estanca en términos absolutos y los márgenes se estabilizan.

## 8.2 Qué sigue vigente

El análisis estructural del informe de agosto se mantiene: la ventaja combinada de ontología, acreditación gubernamental y orquestación de IA; los riesgos de gobierno corporativo de la estructura de tres clases de acciones, y las controversias ESG. La ventaja basada en costes de cambio sale reforzada por la evidencia del NDR.

## 8.3 Estado de las hipótesis

La tesis operativa sigue respaldada. Pasan a estar en revisión la aceleración indefinida de la contratación y la expansión de márgenes, sin que un solo trimestre baste para invalidarlas. La hipótesis de expansión internacional se debilita.

## 8.4 Valoración

La conclusión central del seguimiento es que **la distancia entre la calidad del negocio y el precio de la acción se ha ampliado desde agosto**. La cotización sube ~45%, la guía ~5% y el múltiplo sobre ventas se expande ~39%. Con supuestos explícitos y acciones diluidas, el valor ponderado de los escenarios a 2028 (aprox. 134 USD, sin descontar) queda ~25% por debajo del precio actual. Para justificar ~178 USD se necesitan ingresos del escenario central y, además, un múltiplo de ~27x ventas en 2028. La reacción negativa a un trimestre que supera consenso y guía es coherente con este diagnóstico.

## 8.5 Aspectos a seguir en el Q4 2026 (resultados previstos a principios de febrero de 2027)

- **TCV y RDV:** un segundo descenso secuencial del TCV o un RDV creciendo por debajo de los ingresos comerciales de EE. UU.
- **Comercial EE. UU.:** si se alcanzan al menos los ~1.216 M USD implícitos en la guía (+24% secuencial).
- **Calidad de la caja:** margen de FCF, evolución del DSO frente a 69,8 días y destino de los 10.400 M USD (recompras, M&A o acumulación).
- **Margen neto y tipo impositivo efectivo:** qué explica la menor diferencia entre beneficio neto y operativo (10-Q del Q3).
- **Clientes:** un crecimiento de los clientes comerciales de EE. UU. inferior al 25% como umbral de alerta.

- **Internacional:** si el discurso de *Sovereign AI* se traduce en una reaceleración de los ingresos fuera de EE. UU.
- **Guía FY2027:** el primer marco anual. Su punto de partida frente al consenso (~12.300 M USD en estimaciones de octubre de 2026) será determinante para la cotización.

# Avisos, disclaimer y fuentes

## Aviso de limitación de información

- **10-Q del Q3 2026 aún no disponible.** Faltan la SBC del trimestre, las acciones diluidas del Q3, el estado de flujos de caja (cuentas por cobrar, DSO), el tipo impositivo efectivo y el detalle de partidas no operativas. Afecta a las secciones 4.3, 4.4 y 4.6. Conviene revisar el 10-Q en cuanto se publique.
- **Datos de la conferencia de resultados.** El desglose internacional, el NDR, el número de clientes, el dato de los 20 principales clientes, el TCV comercial y la guía de FCF proceden de la conferencia y de sus coberturas, no del texto del 8-K. Deben contrastarse con la presentación oficial a inversores del Q3 2026.
- **Discrepancia en el TCV total.** Una de las coberturas de la conferencia lo cifra en 2.980 M USD; se ha tomado la cifra del 8-K (2.918 M USD).
- **Concentración de clientes.** Palantir no publica el recuento total de clientes desde el Q2 2026 ni el peso de los principales clientes sobre los ingresos, por lo que el riesgo de concentración solo puede aproximarse.
- **Base de acciones.** La valoración usa la media ponderada de acciones diluidas del Q2 2026 (2.568,7 M). El dato del Q3 se conocerá con el 10-Q. El DSO procede de un agregador (sec-api.io) que elabora sobre el 10-Q.

## Aviso de posible desactualización

- Los precios corresponden al cierre y al *after-hours* del 2 de noviembre de 2026. No incorporan la sesión regular del 3 de noviembre, que puede alterar sustancialmente los múltiplos de la sección 5.2.
- Las estimaciones de consenso para 2026–2027 son anteriores a la publicación y previsiblemente se revisarán al alza en los próximos días.
- La evaluación ESG y de gobierno corporativo sigue siendo la del informe de agosto de 2026; no se ha identificado información nueva en el periodo.

## Disclaimer

Este informe ha sido elaborado por Entérate Finec con fines exclusivamente informativos y educativos. No constituye una recomendación de inversión, ni asesoramiento financiero, ni una oferta o solicitud de compra o venta de valores. Los datos proceden de fuentes públicas consideradas fiables, pero no se garantiza su exactitud, integridad ni actualización. Las opiniones reflejan el criterio editorial a la fecha de publicación y pueden cambiar sin previo aviso.

## Fuentes consultadas

[1] Palantir Technologies Inc., Q3 2026 Earnings Release, Exhibit 99.1 al Form 8-K, SEC EDGAR, 2/11/2026. Consultado el 3/11/2026.

[2] Palantir Technologies Inc., Q2 2026 Earnings Release, Exhibit 99.1 al Form 8-K, SEC EDGAR, 3/8/2026. Consultado el 3/11/2026.

[3] Palantir Technologies Inc., Q1 2026 Earnings Release, Exhibit 99.1 al Form 8-K, SEC EDGAR, 4/5/2026. Consultado el 3/11/2026.

[4] Palantir Technologies Inc., Form 10-Q del Q2 FY2026 (periodo cerrado el 30/6/2026), SEC EDGAR. Consultado el 3/11/2026.

[5] Palantir Technologies Inc., Form 10-Q del Q1 FY2026 (periodo cerrado el 31/3/2026), SEC EDGAR. Consultado el 3/11/2026.

[6] Investing.com, «Earnings call transcript: Palantir tops Q3 2026 estimates but shares fall», 2/11/2026. Consultado el 3/11/2026.

[7] Investing.com, «Palantir Q3 2026 slides: commercial revenue tops government for first time», 2/11/2026. Consultado el 3/11/2026.

[8] Yahoo Finance, cobertura de la conferencia de resultados del Q3 2026 de Palantir Technologies (PLTR), 3/11/2026. Consultado el 3/11/2026.

[9] GuruFocus, «Palantir Technologies Inc. Reports Q3 Earnings: GAAP EPS of $0.44 and Revenue of $2.313 Billion», 2/11/2026; y ficha de acciones en circulación de PLTR. Consultados el 3/11/2026.

[10] GuruFocus, «Palantir Technologies (PLTR) Q2 2026 Earnings Call Highlights», 3/8/2026. Consultado el 3/11/2026.

[11] sec-api.io, «Financial analysis of Palantir Technologies: the quarter to 30 June 2026 against the FY2025 record». Consultado el 3/11/2026.

[12] The Motley Fool, «Palantir (PLTR) Q1 2026 Earnings Call Transcript», 4/5/2026. Consultado el 3/11/2026.

[13] Benzinga, historial de estimaciones y resultados de Palantir Technologies (PLTR). Consultado el 3/11/2026.

[14] Earnings Whispers / Finviz, «Palantir Must Outrun Its Own Q3 Guide As Expense Ramp Tests Record Momentum», 26/10/2026. Consultado el 3/11/2026.

[15] TIKR, «Palantir Stock Is Up 17% This Year. Why the Return Hides a 36% Drawdown», 23/10/2026. Consultado el 3/11/2026.

[16] Trefis, «Palantir Changed The Number It Wants You To Judge It By», 9/9/2026. Consultado el 3/11/2026.

[17] Entérate Finec, Análisis Fundamental — Palantir Technologies Inc., Q2 FY2026, 4/8/2026.

*© 2026 Entérate Finec. Publicado el 3 de noviembre de 2026.*