AZ STOCKS
Acciones de la A a la Z

Palantir

Una empresa de altísima calidad que crece al 90%, pero a un precio que exige que todo salga bien durante una década

EQUITY RESEARCH

Noviembre 2026

azstocks.net

PERFIL DE LA EMPRESA

Palantir

TESIS

Palantir construyó una de las plataformas de software más diferenciales del mundo, combinando defensa, gobierno e inteligencia artificial empresarial. En este análisis evalúo cuánto vale realmente una compañía que podría ser una de las grandes beneficiarias de la IA, y cuánto de eso ya está en el precio.

PRECIO OBJETIVO
USD 68

POTENCIAL
-57,6%

SECTOR
Software

MERCADO
NASDAQ

MONEDA
USD

ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN
Noviembre 2026

LA EMPRESA

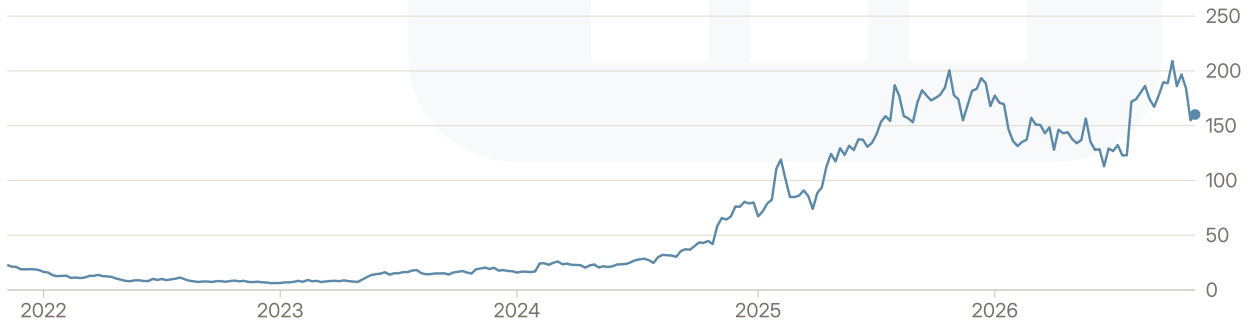
Palantir fue fundada en 2003 por Peter Thiel, Alex Karp y otros socios para ayudar a la comunidad de inteligencia de Estados Unidos a integrar y analizar datos dispersos.

Hoy vende sus plataformas (Gotham, Foundry y AIP) tanto al Pentágono y a agencias de inteligencia como a bancos, aseguradoras, aerolíneas, hospitales e industrias. Su núcleo es la "ontología", un modelo que conecta los datos operativos con las decisiones de cada organización.

DATOS DE MERCADO AL 06/11/2026

PRECIO	RANGO 52 SEMANAS	VARIACIÓN 5 AÑOS	BETA (5 AÑOS)
USD 160,19	106,37 – 212,94	+602%	1,72

COTIZACIÓN SEMANAL, ÚLTIMOS 5 AÑOS



Aviso legal

La información contenida en este documento tiene únicamente fines educativos e informativos. No constituye en ningún caso una oferta, recomendación o asesoramiento financiero, de inversión, legal o fiscal. Las opiniones expresadas reflejan un análisis personal y pueden estar sujetas a cambios sin previo aviso.

Invertir en los mercados financieros conlleva riesgos, incluyendo la posible pérdida total del capital invertido. Cada lector o inversor es responsable de realizar su propia investigación y, en caso necesario, consultar con un asesor financiero registrado antes de tomar decisiones de inversión.

El autor no asume responsabilidad alguna por pérdidas o daños derivados directa o indirectamente del uso de la información aquí presentada.

Contenido

01	Introducción	05
02	Modelo de negocio	06
03	Calidad del negocio	09
04	Equipo directivo y gestión del capital	14
05	Competitividad	16
06	Los alcistas vs. los bajistas	21
07	Valoración	22
08	Conclusión	26

SECCIÓN 01

Introducción

Palantir Technologies es una de las empresas de software más polémicas que cotiza hoy en el Nasdaq, y también una de las más difíciles de valuar con las herramientas tradicionales. Fundada en 2003 por Peter Thiel, Alex Karp, Joe Lonsdale, Stephen Cohen y Nathan Gettings, nació con un objetivo muy específico: ayudar a la comunidad de inteligencia de Estados Unidos a integrar y analizar datos dispersos después de los atentados del 11 de septiembre, con el respaldo inicial de In-Q-Tel, el brazo de capital de riesgo de la CIA. Más de veinte años después, esa misma arquitectura de integración de datos, modelado semántico e inteligencia artificial se convirtió en una plataforma que vende tanto al Pentágono y a los servicios de inteligencia de Estados Unidos y sus aliados, como a aseguradoras, bancos, aerolíneas, hospitales y fabricantes industriales.

La forma correcta de analizarla no es como una empresa de defensa, ni como una simple proveedora de software de analítica, sino como una infraestructura de decisión: un sistema que conecta datos operativos crudos (sensores, transacciones, registros logísticos, informes de inteligencia) con un modelo semántico (la "ontología") sobre el cual corren aplicaciones, flujos de trabajo operativos y, desde 2023, modelos de lenguaje de gran escala a través de su Artificial Intelligence Platform (AIP). Esa ontología es, en la tesis de la propia compañía, lo que diferencia a Palantir de un simple repositorio de datos: convierte una fila de una base de datos en un concepto del mundo real (un "tanque" con un nivel de combustible y una ubicación, o un "cliente" con un historial de pagos y un riesgo de fraude) sobre el cual la IA puede razonar y actuar con trazabilidad y control.

2026 está confirmando que la compañía vive su propio momento de inflexión por la IA generativa. En el tercer trimestre los ingresos alcanzaron USD 2.313 millones, un **crecimiento del 96% interanual**, la tasa más alta de su historia como empresa pública. El negocio comercial en Estados Unidos creció 148% y, por primera vez, superó en tamaño al negocio de gobierno de Estados Unidos, que creció 96%. El margen operativo ajustado fue del 62%.

La acción llegó a cotizar por encima de los USD 207 a fines de 2025, cayó hasta la zona de USD 106-113 a mediados de 2026 en medio de una corrección generalizada de las acciones de IA, y volvió a subir con fuerza después de los resultados del segundo y tercer trimestre. Hoy cotiza en torno a USD 160, más de 100 veces los beneficios esperados para 2026.

En este informe vamos a ver el modelo de negocio y sus distintas capas (Gotham, Foundry, Apollo y AIP), el desempeño financiero histórico y reciente con su correspondiente análisis vertical y de ratios, el equipo directivo y la estructura de gobierno corporativo, los riesgos regulatorios y reputacionales específicos de la compañía, el panorama competitivo bajo el marco de las cinco fuerzas de Porter, un análisis FODA, y finalmente una valoración por flujo de caja descontado construida con tres escenarios (Best, Base y Worst Case) y dos métodos de terminal value, junto con una conclusión sobre qué supuestos hacen falta para justificar el precio actual de la acción.

SECCIÓN 02

Modelo de negocio

El modelo de negocio de Palantir combina suscripciones de software, contratos de largo plazo, expansión dentro de clientes existentes y servicios necesarios para implementar soluciones en entornos complejos. A diferencia de un SaaS horizontal tradicional, Palantir no suele vender una herramienta simple que el cliente activa solo con una tarjeta de crédito. La venta generalmente nace de un problema operativo concreto: integrar datos, construir una ontología (armar un "mapa lógico" de cómo funciona una empresa), conectar sistemas, mejorar una decisión crítica o automatizar un proceso con IA.

Esta característica hace que Palantir tenga una dinámica particular. Por un lado, los ciclos de venta pueden ser más largos y la implementación puede requerir trabajo cercano con el cliente. Por otro lado, una vez que la plataforma queda integrada en procesos críticos, los switching costs pueden ser muy altos. Si Foundry, Gotham o AIP se vuelven parte del sistema nervioso de una organización, la dependencia operativa puede ser significativa.

El modelo suele avanzar en tres etapas. Primero, Palantir entra con un caso de uso acotado, donde intenta demostrar valor rápido. Luego, si ese caso funciona, expande la plataforma a otras áreas del cliente. Finalmente, en los mejores casos, la plataforma se transforma en una capa transversal sobre la cual se construyen aplicaciones, flujos de decisión y automatizaciones. Ahí aparece el verdadero poder económico del modelo: *land and expand* con contratos cada vez más profundos.

Con AIP, Palantir intentó acelerar esa dinámica mediante bootcamps. La idea es pasar de una venta conceptual a una demostración aplicada sobre problemas reales del cliente. En lugar de vender la promesa abstracta de IA, Palantir muestra cómo un modelo puede interactuar con datos internos, permisos, reglas de negocio y acciones posibles. Si el cliente ve impacto en pocos días, la conversación comercial cambia.

El modelo tiene una estructura financiera muy atractiva cuando escala. El margen bruto es alto, el capex es bajo en relación con ventas y la compañía ya genera caja de forma significativa. Esto la diferencia de muchas historias de IA más intensivas en capital, como data centers, semiconductores o infraestructura cloud. Palantir participa de la ola de IA desde una capa de software, no desde una capa física que requiere miles de millones de dólares en activos.

Gotham

Gotham es la plataforma histórica de Palantir y representa el origen de la compañía. Está diseñada para gobiernos, defensa, inteligencia, seguridad y operaciones críticas. Su función principal es integrar datos de múltiples fuentes y permitir que equipos con permisos distintos puedan analizar información, detectar patrones y tomar decisiones coordinadas.

El valor de Gotham no está en mostrar datos de forma visual, sino en operar en contextos donde los datos son sensibles, los permisos son complejos y la velocidad puede ser crítica. En defensa, por ejemplo, la información puede venir de sensores, satélites, reportes de campo, logística o inteligencia. El problema no es solo almacenar esos datos, sino convertirlos en una imagen operativa coherente.

Este negocio tiene ventajas claras. Los clientes gubernamentales suelen ser difíciles de ganar, pero también difíciles de perder cuando el software se vuelve parte de la operación. Las barreras de entrada no se limitan al producto: incluyen autorizaciones, confianza institucional, historial, seguridad, integración y conocimiento de procesos. Por eso Gotham sigue siendo una pieza central del moat de Palantir.

El riesgo es que el negocio gubernamental también depende de presupuestos públicos, ciclos políticos, procesos administrativos y sensibilidad reputacional. Palantir opera en áreas donde la controversia es inevitable. Esa exposición puede ser una fortaleza cuando los gobiernos occidentales priorizan defensa e inteligencia, pero también una limitación en determinados mercados o clientes.

Foundry

Foundry es el puente de Palantir hacia el mundo comercial. Su objetivo es permitir que empresas grandes integren datos, construyan una representación operativa del negocio y desarrollen aplicaciones internas sobre esa base. Foundry puede usarse en manufactura, salud, energía, servicios financieros, consumo, logística o cualquier industria donde la operación sea compleja.

El concepto más importante de Foundry es la ontología. Palantir utiliza esta palabra para describir una representación digital del negocio: productos, clientes, plantas, proveedores, contratos, órdenes, rutas, activos, permisos, riesgos y procesos. No se trata simplemente de limpiar bases de datos. Se trata de darle significado a los datos y conectarlos con cómo se toman decisiones reales.

Esta capa es especialmente relevante para IA. Un modelo de lenguaje sin contexto empresarial puede ser útil para tareas generales, pero no puede decidir sobre inventarios, márgenes, logística o clientes si no entiende la estructura interna de la organización. Foundry intenta ser esa capa de contexto. Si la ontología se vuelve central, el valor de la plataforma aumenta y los costos de cambio también.

El desafío comercial es que Foundry compite en un mercado lleno de alternativas. Las empresas pueden usar Microsoft, Snowflake, Databricks, ServiceNow, Salesforce, Oracle, hyperscalers, consultoras o desarrollos internos. Palantir tiene que demostrar que su enfoque operativo genera más valor que combinar herramientas existentes. AIP parece haber mejorado esa prueba de valor, pero la competencia seguirá siendo intensa.

Apollo

Apollo es menos visible para el inversor, pero es una pieza clave. Permite desplegar, administrar y actualizar software en entornos muy distintos: cloud pública, cloud privada, on-premise, redes desconectadas o sistemas clasificados. Para una empresa que trabaja con defensa y organizaciones críticas, esta capacidad no es un detalle técnico menor.

Muchas empresas de software están diseñadas para operar casi exclusivamente en la nube pública. Palantir no puede asumir eso. Sus clientes pueden tener restricciones de seguridad, soberanía de datos o conectividad. Apollo ayuda a que las plataformas puedan correr donde el cliente las necesita, sin perder la capacidad de actualizarse y mantenerse.

Desde el punto de vista económico, Apollo es importante porque aumenta la escalabilidad del modelo. Si cada despliegue dependiera de trabajo manual, Palantir tendría menos margen para crecer sin sumar costos. La automatización de despliegues y actualizaciones es una parte esencial para defender márgenes altos.

AIP

La inteligencia artificial generativa abrió una demanda enorme, pero también dejó expuesto un problema práctico: muchas empresas pueden probar modelos, pero pocas pueden ponerlos a trabajar en procesos reales, con seguridad, permisos, auditoría y capacidad de acción.

AIP busca resolver ese problema. La plataforma permite conectar modelos de lenguaje con datos internos, ontologías, sistemas operativos y reglas de negocio. También permite construir agentes, automatizaciones y aplicaciones, pero dentro de un marco gobernado. Para Palantir, este punto es central: la IA empresarial necesita control, no solo creatividad.

Un ejemplo simple ayuda a entenderlo. Una empresa puede preguntarle a un modelo qué planta tiene más riesgo de atraso o qué proveedor está generando problemas. Pero para responder de forma útil, el modelo necesita saber cuáles son las plantas, qué órdenes están pendientes, qué inventario existe, qué contratos aplican, qué permisos tiene cada usuario y qué acciones se pueden ejecutar. AIP intenta llevar la IA a ese nivel de contexto.

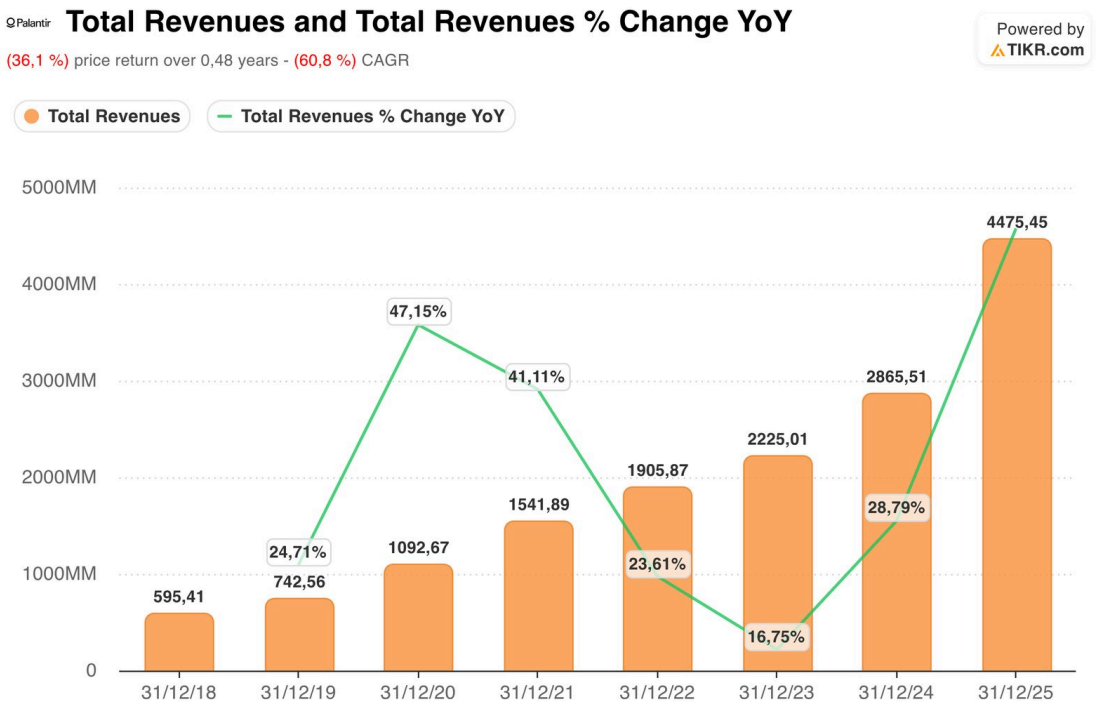
Los bootcamps de AIP también cambiaron el go-to-market. Palantir no espera que el cliente entienda toda la arquitectura antes de comprar. Intenta demostrar valor rápido con un caso de uso real. Esto reduce el tiempo entre curiosidad e implementación. El crecimiento del segmento comercial estadounidense sugiere que esta estrategia está funcionando, aunque todavía falta ver cómo se comporta cuando la base sea mucho más grande.

Para la tesis alcista, AIP es la pieza que transforma a Palantir en una plataforma central de IA empresarial. Para la tesis bajista, AIP podría ser una capa poderosa pero no única, presionada por Microsoft, hyperscalers, plataformas de datos y soluciones internas. La diferencia entre esas dos lecturas quizás explica buena parte de la valoración actual.

SECCIÓN 03

Calidad del negocio

Ventas



Fuente: Tikr.

Entre 2018 y 2025, Palantir pasó de facturar aproximadamente USD 595 millones a USD 4.475 millones. Esto implica multiplicar ingresos por más de siete veces en siete años. El crecimiento no fue lineal, pero sí muestra una tendencia clara: la compañía logró pasar de una base de ingresos todavía relativamente pequeña a una escala relevante dentro del software empresarial.

El dato más llamativo es la aceleración reciente. Después de crecer 16,7% en 2023 y 28,8% en 2024, Palantir volvió a acelerar con fuerza en 2025, alcanzando un crecimiento de 56,2%. Esta aceleración coincide con la adopción de AIP y con el crecimiento explosivo del negocio comercial en Estados Unidos.

Para 2026 la propia guía de la compañía, elevada otra vez en noviembre, apunta a ingresos de USD 8.530 millones, un **crecimiento del 91%** frente a 2025.

Últimos resultados: tercer trimestre de 2026

El 2 de noviembre Palantir presentó los resultados del tercer trimestre. Otra vez, los números superaron lo esperado:

- **Ingresos:** USD 2.313 millones, +96% interanual y +20% frente al trimestre anterior.
- **Estados Unidos comercial:** USD 984 millones, +148%. Por primera vez supera al negocio de gobierno de Estados Unidos (USD 953 millones, +96%).
- **Rentabilidad:** margen operativo ajustado del 62% y beneficio neto de USD 1.130 millones, más del doble que un año antes. La "regla del 40" (crecimiento más margen) llegó a 158.
- **Contratos:** 212 acuerdos de más de USD 1 millón en el trimestre y un valor remanente de contratos comerciales en Estados Unidos de USD 6.517 millones (+79%).
- **Caja:** USD 10.400 millones, sin deuda, con un margen de free cash flow ajustado del 53%.

La compañía elevó su guía para 2026: ingresos de USD 8.530 millones (+91%), ingresos comerciales en Estados Unidos de más de USD 3.560 millones y un resultado operativo ajustado de unos USD 5.250 millones. La acción, sin embargo, cayó alrededor de un 3% después de la presentación: con estos múltiplos, el mercado ya espera que Palantir supere las expectativas todos los trimestres.

Análisis vertical

INCOME STATEMENT

Fiscal year Income Statement — % of revenue	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Total Revenues	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**
Cost of Goods Sold	(27.7%)	(32.6%)	(32.3%)	(22.0%)	(21.5%)	(19.4%)	(19.7%)	(17.6%)	**(18.9%)**	**(20.0%)**
Gross Profit	**72.3%**	**67.3%**	**67.7%**	**78.0%**	**78.5%**	**80.6%**	**80.3%**	**82.4%**	**81.1%**	**79.9%**
Selling General & Admin Expenses	(125.0%)	(103.8%)	(123.8%)	(79.5%)	(68.2%)	(57.0%)	(51.7%)	(38.3%)	**(49.0%)**	**(58.9%)**
R&D Expenses	(47.9%)	(41.2%)	(51.3%)	(25.1%)	(18.9%)	(18.2%)	(17.7%)	(12.5%)	**(16.1%)**	**(18.5%)**
Total Operating Expenses	**(173.1%)**	**(145.0%)**	**(175.1%)**	**(104.7%)**	**(87.0%)**	**(75.2%)**	**(69.4%)**	**(50.8%)**	**(65.1%)**	**(77.4%)**
Operating Income	**(100.8%)**	**(77.5%)**	**(107.4%)**	**(26.7%)**	**(8.4%)**	**5.4%**	**10.8%**	**31.6%**	**15.9%**	**2.5%**
Interest Expense	(0.6%)	(0.4%)	(1.3%)	(0.2%)	–	–	–	–	**–**	**(0.0%)**
EBT Incl. Unusual Items	**(96.0%)**	**(76.3%)**	**(107.9%)**	**(31.6%)**	**(18.9%)**	**10.7%**	**17.1%**	**37.0%**	**21.6%**	**2.8%**
Income Tax Expense	(1.5%)	(1.7%)	1.2%	(2.1%)	(0.5%)	(0.9%)	(0.7%)	(0.5%)	**(0.7%)**	**(0.9%)**
Net Income	**(97.5%)**	**(78.1%)**	**(106.7%)**	**(33.7%)**	**(19.6%)**	**9.4%**	**16.1%**	**36.3%**	**20.6%**	**1.7%**
EBITDA	(98.5%)	(75.9%)	(106.1%)	(25.7%)	(7.3%)	6.9%	11.9%	32.2%	**17.0%**	**3.6%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Palantir tuvo durante años márgenes operativos negativos, en parte por inversión comercial, gastos de investigación y desarrollo, compensación basada en acciones y una estructura todavía en proceso de escala. Esa etapa quedó cada vez más atrás.

El margen bruto se mantuvo alto y llegó a 82,4% en 2025. Este es uno de los puntos más importantes del negocio. A pesar de la complejidad de sus implementaciones, Palantir está mostrando márgenes brutos propios de una empresa de software de alta calidad. Esto ayuda a responder una de las dudas históricas: si el negocio podía escalar sin comportarse como una consultora. La respuesta reciente parece bastante positiva.

El cambio más fuerte está en el margen operativo. En 2021, el margen operativo era negativo en 26,7%. En 2022 todavía era negativo en 8,5%. En 2023 pasó a positivo con 5,4%, en 2024 subió a 10,8% y en 2025 saltó a 31,6%. En Q1 2026, el margen operativo GAAP alcanzó 46%. Esta expansión es muy relevante porque demuestra que la compañía está capturando apalancamiento operativo real.

El margen neto también mejoró de forma drástica. Después de años de pérdidas, Palantir alcanzó margen neto de 9,4% en 2023, 16,1% en 2024 y 36,3% en 2025. Parte de esta mejora incluye ingresos financieros por la enorme posición de caja e inversiones, pero aun así la tendencia de rentabilidad operativa es difícil de ignorar.

BALANCE SHEET

Fiscal year Balance Sheet — % of total assets	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Total Cash And Short Term Investments	**78.0%**	**67.7%**	**74.7%**	**77.8%**	**76.1%**	**81.2%**	**82.5%**	**80.6%**	**81.5%**	**79.6%**
Total Receivables	**1.3%**	**3.2%**	**5.8%**	**5.9%**	**7.5%**	**8.1%**	**9.1%**	**11.7%**	**9.6%**	**8.4%**
Total Current Assets	**85.3%**	**76.2%**	**83.9%**	**88.2%**	**87.9%**	**91.5%**	**93.6%**	**93.9%**	**93.0%**	**91.0%**
Net Property Plant And Equipment	2.1%	2.0%	9.2%	7.6%	7.8%	5.1%	3.8%	2.8%	**3.9%**	**5.4%**
Long-term Investments	1.2%	–	–	–	–	0.7%	1.0%	1.9%	**1.2%**	**0.7%**
Other Intangibles	–	–	–	–	–	0.6%	–	–	**0.2%**	**0.1%**
Total Assets	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**
Total Current Liabilities	**37.2%**	**45.7%**	**22.4%**	**20.3%**	**17.0%**	**16.5%**	**15.7%**	**13.2%**	**15.1%**	**16.5%**
Long-Term Debt	–	24.8%	7.4%	–	–	–	–	–	–	–
Capital Leases	–	–	8.5%	6.8%	5.9%	3.9%	3.1%	2.1%	**3.0%**	**4.3%**
Total Liabilities	**64.5%**	**90.8%**	**43.4%**	**29.4%**	**23.7%**	**21.3%**	**19.6%**	**15.9%**	**18.9%**	**22.0%**
Total Equity	**35.5%**	**9.2%**	**56.6%**	**70.6%**	**76.3%**	**78.7%**	**80.3%**	**84.1%**	**81.1%**	**78.0%**
Total Debt	**–**	**24.8%**	**17.0%**	**8.0%**	**7.2%**	**5.1%**	**3.8%**	**2.6%**	**3.8%**	**5.3%**
Net Debt	(78.0%)	(42.8%)	(57.7%)	(69.8%)	(68.9%)	(76.2%)	(78.7%)	(78.1%)	**(77.7%)**	**(74.3%)**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El balance de Palantir es uno de los puntos más fuertes. La compañía terminó 2025 con aproximadamente USD 7.177 millones en efectivo e inversiones de corto plazo, y en Q1 2026 esa cifra subió a cerca de USD 8.000 millones. Además, no tenía deuda financiera tradicional pendiente. Esto le da una flexibilidad enorme en un mercado donde muchas empresas de crecimiento dependen de financiamiento externo.

La solidez del balance importa por varias razones. Primero, le permite invertir agresivamente en producto, talento y expansión comercial sin depender del mercado de capitales. Segundo, reduce el riesgo financiero en una acción que ya tiene mucha duración implícita. Y tercero, le da opcionalidad para adquisiciones, recompras o inversión estratégica si aparecen oportunidades.

El capital de trabajo también merece atención. En empresas de software con contratos por adelantado, deferred revenue y pasivos operativos pueden financiar parte del crecimiento. Por eso, en la valoración incorporé cuentas por cobrar, cuentas por pagar, deferred revenue/customer deposits y accrued liabilities.

CASH FLOW

Fiscal year Cash Flow — % of revenue	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Net Income	**(97.5%)**	**(78.1%)**	**(106.7%)**	**(33.7%)**	**(19.6%)**	**9.4%**	**16.1%**	**36.3%**	**20.6%**	**1.7%**
Total Depreciation & Amortization	**2.3%**	**1.7%**	**1.3%**	**1.0%**	**1.2%**	**1.5%**	**1.1%**	**0.6%**	**1.1%**	**1.1%**
Stock-Based Compensation	41.8%	32.6%	116.3%	50.5%	29.6%	21.4%	24.1%	15.3%	**20.3%**	**28.2%**
Cash from Operations	**(6.6%)**	**(22.2%)**	**(27.2%)**	**21.7%**	**11.8%**	**32.0%**	**40.3%**	**47.7%**	**40.0%**	**30.7%**
Capital Expenditure	(2.6%)	(1.8%)	(1.1%)	(0.8%)	(2.1%)	(0.7%)	(0.4%)	(0.8%)	**(0.6%)**	**(1.0%)**
Cash from Investing	**(1.1%)**	**(3.0%)**	**(1.4%)**	**(25.8%)**	**(2.4%)**	**(121.8%)**	**(11.9%)**	**(62.2%)**	**(65.3%)**	**(44.8%)**
Total Debt Issued	**–**	**73.2%**	**18.2%**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Total Debt Repaid	**(9.5%)**	**(20.2%)**	**(36.6%)**	**(13.0%)**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**(2.6%)**
Repurchase of Common Stock	(1.3%)	(1.5%)	–	–	–	–	(9.8%)	(3.5%)	**(4.4%)**	**(2.7%)**
Cash from Financing	**7.8%**	**43.7%**	**94.8%**	**19.9%**	**4.5%**	**9.8%**	**16.2%**	**(0.6%)**	**8.5%**	**10.0%**
Free Cash Flow	(9.1%)	(24.0%)	(28.3%)	20.8%	9.7%	31.3%	39.8%	46.9%	**39.4%**	**29.7%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

La generación de caja es probablemente una de las partes más atractivas de Palantir. En 2025, el free cash flow fue de USD 2.101 millones, equivalente a un margen de 46,9%. En Q1 2026, el adjusted free cash flow fue de USD 925 millones, con margen de 57%. Para una empresa que sigue creciendo a tasas tan altas, estos niveles de conversión a caja son excepcionales.

El capex es muy bajo frente a ingresos. En 2025, el capex fue apenas USD 34 millones, menos de 1% de las ventas.

Esta combinación de alto margen bruto, bajo capex y capital de trabajo favorable explica por qué el negocio puede generar free cash flow mucho antes de madurar completamente.

Ratios financieros

- **Crecimiento**

Fiscal year	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Growth										
Revenue growth		24.9%	47.1%	41.1%	23.6%	16.7%	28.8%	56.1%	**33.9%**	**33.3%**
EBIT growth	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.		158.3%	356.1%	**257.2%**	**257.2%**
Diluted EPS growth	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.		111.1%	231.6%	**171.3%**	**171.3%**
Change in diluted shares (dilution / buybacks)		6.1%	69.7%	96.5%	7.3%	11.3%	6.7%	4.7%	**7.5%**	**25.3%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Después de crecer 16,7% en 2023 y 28,8% en 2024, las ventas aceleraron al 56% en 2025, y en 2026 se acercan al 90%. El punto débil es la dilución: la cantidad de acciones creció un 4,7% en 2025 y casi un 7% en 2024 por la compensación en acciones.

- **Rentabilidad**

Fiscal year	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Profitability										
Gross margin	72.3%	67.3%	67.7%	78.0%	78.5%	80.6%	80.3%	82.4%	**81.1%**	**79.9%**
SG&A % revenue	125.0%	103.8%	123.8%	79.5%	68.2%	57.0%	51.7%	38.3%	**49.0%**	**58.9%**
R&D % revenue	47.9%	41.2%	51.3%	25.1%	18.9%	18.2%	17.7%	12.5%	**16.1%**	**18.5%**
EBIT margin	(100.8%)	(77.5%)	(107.4%)	(26.7%)	(8.4%)	5.4%	10.8%	31.6%	**15.9%**	**2.5%**
EBITDA margin (EBIT + D&A)	(98.5%)	(75.9%)	(106.1%)	(25.7%)	(7.3%)	6.9%	11.9%	32.2%	**17.0%**	**3.6%**
Net margin	(97.5%)	(78.1%)	(106.7%)	(33.7%)	(19.6%)	9.4%	16.1%	36.3%	**20.6%**	**1.7%**
Stock-based compensation % revenue	41.8%	32.6%	116.3%	50.5%	29.6%	21.4%	24.1%	15.3%	**20.3%**	**28.2%**
Effective tax rate	(1.6%)	(2.2%)	1.1%	(6.5%)	(2.8%)	8.3%	4.3%	1.4%	**4.7%**	**0.9%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El margen bruto llegó al 82,4% en 2025 y el margen EBIT al 31,6%, después de años de pérdidas. Los gastos de estructura bajaron del 125% de las ventas en 2018 al 38% en 2025. La compensación en acciones pesa todavía un 15% de las ventas, un costo real para el accionista.

- **Flujo de caja y reinversión**

Fiscal year	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Cash flow & reinvestment										
Cash from operations % revenue	(6.6%)	(22.2%)	(27.2%)	21.7%	11.8%	32.0%	40.3%	47.7%	**40.0%**	**30.7%**
FCF margin (TIKR FCF / revenue)	(9.1%)	(24.0%)	(28.3%)	20.8%	9.7%	31.3%	39.8%	46.9%	**39.4%**	**29.7%**
FCF conversion (FCF / net income)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	331.9%	247.0%	129.3%	**236.1%**	**236.1%**
Capex % revenue	2.6%	1.8%	1.1%	0.8%	2.1%	0.7%	0.4%	0.8%	**0.6%**	**1.0%**
D&A % revenue	2.3%	1.7%	1.3%	1.0%	1.2%	1.5%	1.1%	0.6%	**1.1%**	**1.1%**
Capex / D&A	1.1x	1.1x	0.9x	0.8x	1.8x	0.5x	0.4x	1.3x	**0.7x**	**1.0x**
D&A % beginning net PP&E		40.8%	43.9%	6.0%	9.1%	12.4%	13.7%	10.9%	**12.3%**	**10.4%**
Acquisitions % revenue	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El free cash flow fue del 46,9% de las ventas en 2025, con un CapEx de menos del 1%. Es un negocio que prácticamente no necesita capital para crecer.

- **Capital de trabajo**

Fiscal year	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Working capital										
Receivables days (DSO)	11.8	24.7	52.4	45.2	49.4	59.9	73.2	85.0	**72.7**	**62.5**
Inventory days (DIO)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Payables days (DPO)	60.6	78.0	16.9	80.7	40.0	10.3	0.1	3.7	**4.7**	**26.9**
Cash conversion cycle (DSO + DIO − DPO)	(48.8)	(53.3)	35.5	(35.4)	9.4	49.6	73.2	81.3	**68.0**	**35.6**
Deferred revenue % revenue	68.7%	35.4%	22.0%	17.4%	10.1%	12.4%	10.5%	10.2%	**11.0%**	**12.1%**
Operating NWC % revenue	(102.4%)	(97.3%)	(38.2%)	(21.8%)	(5.4%)	(9.4%)	(10.3%)	0.1%	**(6.5%)**	**(9.4%)**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El punto a vigilar es el DSO: los días de cobro pasaron de 12 en 2018 a 85 en 2025. Parte se explica por contratos más grandes y facturación al final de los períodos de servicio, pero significa que una porción creciente de los ingresos se cobra más tarde.

- **Retornos sobre el capital**

Fiscal year	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Returns on capital										
NOPAT = EBIT × (1 − normalized tax rate)	(450)	(432)	(881)	(308)	(121)	90	233	1,061	**461**	**191**
Invested capital = debt + equity − cash & ST inv.	(608)	(536)	(31)	26	257	116	103	540	**253**	**208**
ROIC = NOPAT / average invested capital	n.m.	n.m.	n.m.		(85.3%)	48.3%	212.3%	329.9%	**196.8%**	**126.3%**
ROIC incl. cash = NOPAT / average (debt + equity)		(82.2%)	(69.8%)	(13.6%)	(4.4%)	2.7%	5.1%	16.3%	**8.0%**	**1.2%**
Pre-tax ROIC = EBIT / average invested capital (reference)	n.m.	n.m.	n.m.		(113.8%)	64.3%	283.1%	439.8%	**262.4%**	**168.4%**
ROE = net income / average equity		(177.1%)	(139.6%)	(27.3%)	(15.2%)	6.8%	10.7%	25.8%	**14.4%**	**0.2%**
ROA = net income / average total assets		(38.3%)	(54.4%)	(17.5%)	(11.2%)	5.3%	8.5%	21.3%	**11.7%**	**1.3%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Como Palantir tiene casi todo su balance en caja, el ROIC sin caja da números extremos y poco útiles. El ROIC incluyendo la caja (16,3% en 2025) y el ROE (25,8%) son mejores referencias, y vienen mejorando con fuerza año a año.

- **Endeudamiento y liquidez**

Fiscal year	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Leverage & liquidity										
Net debt (debt − cash & ST inv.)	(1,116)	(683)	(1,554)	(2,265)	(2,385)	(3,445)	(4,991)	(6,948)	**(5,128)**	**(4,007)**
Net debt / EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	(22.5x)	(14.6x)	(4.8x)	**(14.0x)**	**(14.0x)**
Interest coverage (EBIT / interest expense)	(174.4x)	(188.2x)	(83.0x)	(112.9x)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	**n.m.**	**(112.9x)**
Debt / (debt + equity), book	–	72.9%	23.1%	10.2%	8.6%	6.0%	4.5%	3.0%	**4.5%**	**6.5%**
Current ratio	2.29	1.67	3.74	4.34	5.17	5.55	5.96	7.11	**6.20**	**5.62**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Palantir no tiene deuda financiera y cerró 2025 con casi USD 7.000 millones de caja neta (USD 10.400 millones en el tercer trimestre de 2026). El current ratio es de 7,1x. El balance es impecable.

- **Remuneración al accionista y valoración**

Fiscal year	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Shareholder returns & market valuation (TIKR, at fiscal year end)										
Dividends + buybacks % FCF	n.m.	n.m.	n.m.		–	–	–	24.7%	7.4%	**10.7%**	**6.4%**
EV / EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	224.8x	491.4x	290.0x	**335.4x**	**335.4x**
EV / revenue	n.m.	n.m.	36.1x	22.2x	5.8x	15.5x	58.6x	93.3x	**55.8x**	**39.1x**
P/E	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	177.9x	372.9x	260.7x	**270.5x**	**270.5x**
FCF yield (FCF / market cap)	n.m.	n.m.	(0.8%)	0.9%	1.4%	1.9%	0.7%	0.5%	**1.0%**	**1.1%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Palantir no paga dividendos y las recompras son pequeñas en relación con la dilución. A cierre de 2025 cotizaba a 290 veces EBITDA y 260 veces beneficios, con un FCF yield del 0,5%. Son múltiplos que no tienen comparación entre las empresas grandes del mercado.

SECCIÓN 04

Equipo directivo y gestión del capital

El equipo fundador de Palantir muestra una continuidad inusual para una empresa de software de gran escala: **Alex Karp** sigue como **CEO** desde 2003, **Peter Thiel** como **Chairman** desde la fundación, y **Stephen Cohen** (cofundador y CTO original) ocupa hoy el cargo de **President, Secretary y miembro del directorio** desde 2005. Joe Lonsdale y Nathan Gettings, los otros dos cofundadores, ya no tienen roles ejecutivos activos en la compañía, aunque Lonsdale mantiene un perfil público activo como inversor de capital de riesgo (Eight Partners y 8VC) y Thiel, además de Chairman de Palantir, dirige Thiel Capital y el fondo de capital de riesgo Founders Fund.

El resto del equipo ejecutivo también muestra una permanencia inusual: Shyam Sankar, Chief Technology Officer y Executive Vice President, está en la compañía desde 2006, ocupando distintos roles estratégicos a lo largo de dos décadas; David Glazer, CFO y Treasurer, desde 2013, con responsabilidad además sobre la cartera inmobiliaria global de la compañía y asuntos legales corporativos; y Ryan Taylor, Chief Revenue Officer y Chief Legal Officer (una combinación inusual de roles comercial y legal en una misma persona), desde 2010. El directorio está compuesto por siete miembros, incluyendo a los fundadores con acciones Clase F y un grupo de directores independientes con experiencia en tecnología, finanzas y operaciones (entre ellos Alexander Moore, Alexandra Wolfe Schiff, Lauren Friedman Stat y Eric Woersching).

Esta continuidad reduce el riesgo de discontinuidad estratégica, pero también significa que la cultura y el estilo de ejecución (fuertemente marcados por la personalidad pública de Karp y por el origen de la empresa en proyectos de inteligencia y defensa) no se diluyeron con el crecimiento. Karp es un factor relevante de la narrativa pública de la compañía: filósofo de formación (con un doctorado de la Universidad Goethe de Frankfurt), suele dar entrevistas con un tono provocador, defendiendo el trabajo de Palantir con gobiernos occidentales como una posición moral frente a lo que describe como ambivalencia de otras empresas de Silicon Valley respecto a la defensa nacional.

La estructura de votos de doble clase (acciones Clase F en manos de Karp, Thiel y Cohen) significa que, en la práctica, ningún inversor institucional, sin importar cuánto capital aporte, puede alterar el rumbo estratégico de la compañía contra la voluntad de los fundadores.

Compensación, dilución y actividad de insiders

Aquí es donde conviene prestar atención especial. El gasto en compensación basada en acciones (SBC) del ejercicio 2025 fue de aproximadamente USD 684 millones (15,3% de los ingresos), y viene de niveles mucho más altos en años anteriores como porcentaje de ingresos. Aunque esa proporción está cayendo, sigue representando una fuente de dilución para el accionista de largo plazo, en una compañía que además no realiza recompras de acciones a una escala que compense esa dilución.

Más relevante todavía es el patrón de ventas de acciones por parte de los principales ejecutivos y fundadores durante 2024, 2025 y 2026. Según registros públicos (Form 4) y reportes de prensa especializada, Alex Karp vendió acciones por más de USD 4.000 millones acumulados desde 2024, incluyendo ventas puntuales de entre USD 54 y 66 millones en distintas ventanas de 2025 y 2026, bajo planes 10b5 a 1 preestablecidos, y registró además intenciones de venta adicionales por varios cientos de miles de acciones en sucesivos trimestres. Peter Thiel liquidó posiciones por más de USD 1.000 millones en 2024, vendió más de 2 millones de acciones en una sola jornada de marzo de 2026 a precios de entre USD 140,97 y USD 146,80, y registró planes adicionales de venta por cientos de millones de dólares durante 2026. Stephen Cohen completó una venta de USD 310 millones (la mayor de su historia en la compañía), y Shyam Sankar vendió aproximadamente USD 420 millones desde 2024.

Distintas estimaciones ubican la venta neta de insiders (ventas menos compras) en varios miles de millones de dólares acumulados desde 2024, con un ratio de acciones vendidas a compradas de aproximadamente 9 a 1 en los meses más recientes de la serie. La compañía y sus defensores argumentan que se trata, en su mayoría, de planes 10b5 a 1 preestablecidos (diseñados precisamente para evitar la discrecionalidad y la señal de "información privilegiada" en el momento puntual de la venta) y que es razonable que fundadores con dos décadas de patrimonio concentrado en una sola acción diversifiquen parte de su riqueza, especialmente después de una revalorización tan extraordinaria como la de 2023 a 2025. Los críticos, en cambio, señalan que el volumen y la persistencia de las ventas, sumados a una compensación fuertemente basada en SBC que la compañía excluye de sus métricas ajustadas (adjusted operating income, adjusted EPS), generan un incentivo asimétrico: los ejecutivos capturan valor en efectivo de forma sostenida mientras el accionista público asume tanto el riesgo de valuación como la dilución progresiva.

No es una señal de que el negocio esté deteriorándose (los resultados operativos dicen lo contrario), pero sí es un factor que conviene monitorear con la misma disciplina con la que se sigue el crecimiento de ingresos, particularmente porque el volumen de venta de insiders se aceleró, no se desaceleró, a medida que la acción se acercaba a sus máximos históricos.

SECCIÓN 05

Competitividad

Palantir no compite contra un único rival con la misma propuesta integral; compite, al mismo tiempo, en al menos tres frentes distintos, cada uno con jugadores y dinámicas de precio diferentes.

Plataformas de datos e IA empresarial

Databricks y Snowflake son, según el consenso de analistas que cubren al sector, los competidores de mayor escala financiera y mayor superposición tecnológica con Foundry. Ambos comenzaron como plataformas de almacenamiento y procesamiento de datos (data warehouse / lakehouse) y vienen incorporando capas de IA generativa (Databricks AI, Snowflake Cortex) que reducen, en ciertos casos de uso, la necesidad de una capa de ontología separada como la de Palantir. Microsoft Fabric es, posiblemente, la amenaza comercial más subestimada: al empaquetar funcionalidad equivalente a Foundry dentro de los acuerdos empresariales de Azure que la mayoría de las grandes corporaciones ya tienen firmados, compite con un costo marginal mucho más bajo para el cliente. C3.ai, con un enfoque de aplicaciones verticales prearmadas en lugar de una plataforma horizontal configurable, atrae a clientes que buscan una solución más rápida de implementar aunque menos profunda, aunque su trayectoria financiera reciente (ingresos de apenas USD 250 millones en el año fiscal 2026, con pérdidas operativas persistentes y el regreso de su fundador Thomas Siebel al rol de CEO en junio de 2026) sugiere que, a diferencia de Databricks o Snowflake, no está logrando capitalizar el mismo ciclo de demanda de IA empresarial.

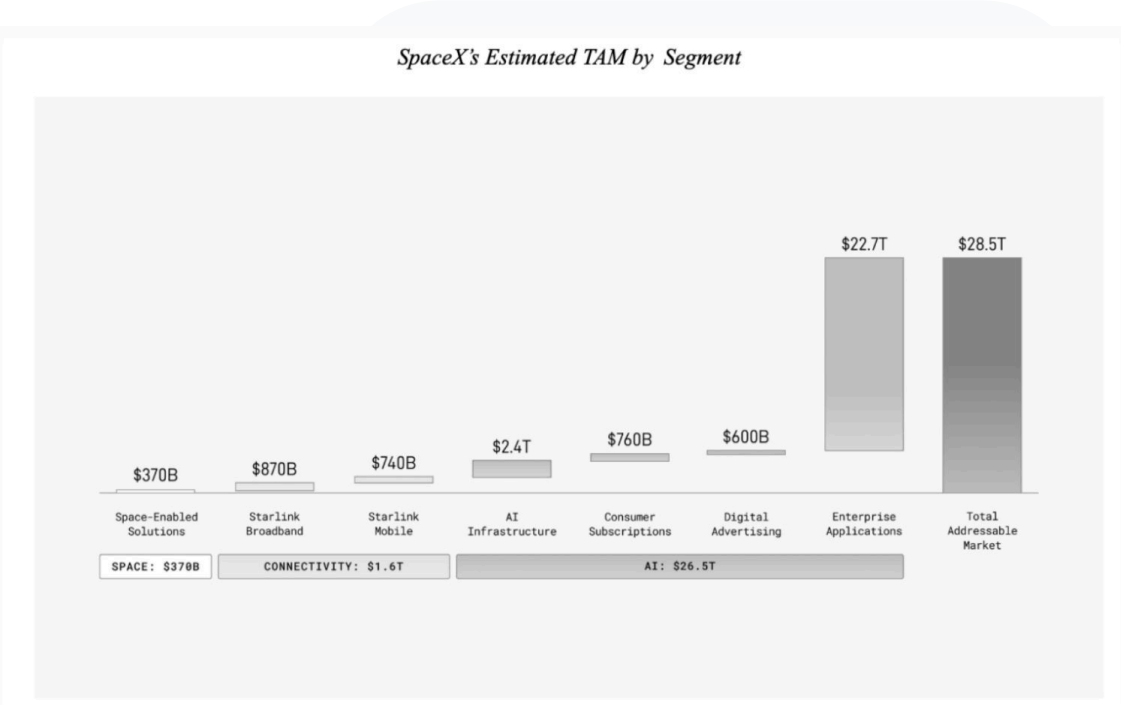
Defensa e inteligencia

En el segmento de gobierno, el competidor más interesante no es un proveedor de software tradicional sino Anduril, la empresa de defensa fundada por Palmer Luckey, que combina hardware (drones autónomos, sistemas Lattice) con software de comando y control y que viene ganando contratos relevantes desde 2024 a 2025 con su programa “Replicator”. A diferencia de Databricks o Snowflake, Anduril compite directamente por el mismo tipo de presupuesto militar que Palantir, con una propuesta de hardware más software que algunos compradores del Pentágono consideran más completa para escenarios de combate, y con una valuación privada estimada en torno a los USD 61B. Los contratistas tradicionales de defensa (Booz Allen, Leidos, SAIC, CACI) siguen teniendo relaciones institucionales profundas con las agencias de gobierno y compiten por los mismos presupuestos, aunque en general no tienen una plataforma de software propia comparable a Gotham.

Tamaño del mercado

El TAM combinado de IA empresarial y analítica de datos avanzada tiene estimaciones extremadamente dispersas según la fuente, y por eso conviene tomar cualquier número con cierta prudencia. PwC, por ejemplo, estima que la inteligencia artificial podría aportar hasta **USD 15,7T a la economía global hacia 2030**, principalmente a través de mejoras de productividad y efectos sobre el consumo. No es un TAM directamente atribuible a una compañía como Palantir, pero sí sirve para dimensionar el tamaño potencial del cambio económico asociado a la IA.

Otra referencia interesante aparece en las estimaciones de TAM publicadas por SpaceX, donde la compañía desglosa un mercado potencial total de **USD 28,5T**, de los cuales **USD 26,5T** estarían vinculados a inteligencia artificial. Dentro de esa categoría, SpaceX estima **USD 2,4T** para infraestructura de IA, **USD 760B** para suscripciones de consumo, **USD 600B** para publicidad digital y **USD 22,7T** para aplicaciones empresariales. Para Palantir, la cifra relevante no es el TAM total de SpaceX, ni tampoco debería interpretarse como un mercado directamente capturable por la compañía, sino la idea de fondo: una parte muy grande del valor económico de la IA podría estar en las aplicaciones empresariales, es decir, en llevar modelos, datos y automatización a procesos reales dentro de organizaciones.



Fuente: SpaceX.

Para el caso puntual de Palantir, prefiero apoyarme en una definición más específica. Morningstar estima que el TAM de Palantir podría alcanzar aproximadamente **USD 1,4T hacia 2033**, dentro del mercado de plataformas de ontología y orquestación de IA. Esta cifra es mucho más acotada que las estimaciones amplias de PwC o SpaceX, pero probablemente es más útil para analizar el mercado realmente direccionable por Palantir. Incluso bajo esa definición más específica, la oportunidad sigue siendo enorme frente al tamaño actual de la compañía.

Si uno toma como referencia todo el mercado global de IA, el TAM parece prácticamente ilimitado, pero esa mirada puede ser demasiado amplia para una valoración seria. Si en cambio se usa una definición más específica, como plataformas de ontología, IA empresarial y aplicaciones operativas para grandes organizaciones, la oportunidad sigue siendo muy grande, pero permite un análisis más realista. En mi caso, prefiero usar las cifras amplias como contexto y apoyarme principalmente en un mercado objetivo más acotado para pensar el potencial económico de Palantir.

Análisis Porter

Rivalidad competitiva: alta

Databricks, Snowflake, Microsoft Fabric y C3.ai compiten en el frente comercial; Anduril, Booz Allen, Leidos, SAIC y CACI compiten en el frente de gobierno. Palantir responde con un combo integrado (ontología + IA + acreditación de seguridad) que ningún rival individual replica por completo, pero eso no elimina la presión sobre precio y tiempos de implementación, especialmente en el segmento comercial, donde la decisión de compra suele involucrar una evaluación competitiva formal entre varios proveedores.

Amenaza de nuevos entrantes: media-baja

Construir una plataforma de ontología con acreditación de seguridad para trabajar con agencias de inteligencia toma años y relaciones institucionales difíciles de replicar; las certificaciones de seguridad necesarias para operar en entornos clasificados representan, en sí mismas, una barrera de entrada regulatoria. La amenaza es mayor en el frente comercial, donde startups de IA con financiamiento de capital de riesgo pueden ofrecer soluciones puntuales más baratas sin necesidad de construir una plataforma horizontal completa, aunque ninguna ha logrado todavía la escala de Palantir en casos de uso operativos complejos.

Poder de proveedores: bajo-medio

Palantir depende de proveedores de infraestructura en la nube (AWS, Azure, Google Cloud) y, de forma indirecta, de la disponibilidad de capacidad de cómputo GPU para sus despliegues de IA, pero al ser fundamentalmente una empresa de software no enfrenta una dependencia crítica de un único proveedor de hardware o infraestructura, a diferencia de empresas que operan su propia infraestructura física a gran escala.

Poder de clientes: medio-alto

Es alto en gobierno, donde los presupuestos de defensa están sujetos a ciclos políticos y un cliente como el Ejército de EE.UU. puede mover trimestres enteros de resultados con una sola decisión de renovación o recorte; es medio en comercial, donde el costo de cambiar de plataforma sube con el tiempo a medida que más flujos de trabajo se construyen sobre la ontología del cliente (lo que se conoce como switching cost), pero la evaluación inicial de proveedores sigue siendo competitiva y los bootcamps de cinco días, precisamente, buscan acortar ese período de evaluación antes de que el cliente compare alternativas con calma.

Amenaza de sustitutos: media-alta en analítica genérica, baja en los casos más complejos

Es media-alta en analítica genérica (equipos internos de ciencia de datos, herramientas nativas de los hyperscalers cada vez más "suficientemente buenas" para casos de uso estándar de reporting o dashboards), y baja en los casos de uso más complejos y de mayor sensibilidad de seguridad, donde la combinación de ontología, acreditación y historial operativo de Palantir sigue siendo difícil de sustituir sin una inversión de varios años en capacidades equivalentes.

Análisis FODA

Fortalezas

Liderazgo en software de defensa e inteligencia con acreditaciones de seguridad difíciles de replicar; plataforma de ontología diferenciada que conecta datos operativos con modelos de IA de forma auditable; AIP con tracción comercial explosiva y alta tasa de conversión de bootcamps a contratos pagos; balance sin deuda relevante y con una posición de caja neta cercana a USD 7.800 millones; márgenes brutos y operativos en expansión sostenida desde 2023; generación de free cash flow muy superior al margen contable; equipo fundador estable con dos décadas de continuidad; backlog (Remaining Deal Value) creciendo más rápido que el ingreso reconocido, lo que sugiere visibilidad de crecimiento futuro.

Oportunidades

Escalamiento continuo de AIP dentro de la base comercial existente, todavía en sus primeras etapas de penetración dentro de cada cliente; un TAM de IA empresarial todavía en sus primeras etapas de adopción según casi cualquier estimación disponible; contratos multianuales de gobierno con mayor previsibilidad presupuestaria gracias a programas de registro como Maven; expansión hacia aliados de la OTAN y mercados internacionales todavía subdesarrollados dentro del mix; nuevas alianzas comerciales fuera de las verticales tradicionales (Zeta Global en marketing agéntico); posible flexibilización de la concentración de ingresos en EE.UU. a medida que la base internacional madure; reducción progresiva del costo de adquisición de cliente gracias al modelo de bootcamps.

Debilidades

Concentración geográfica creciente en Estados Unidos (74% de los ingresos) y dentro de gobierno, en torno al 80% en agencias estadounidenses; modelo de implementación que sigue dependiendo de ingenieros propios (FDE) en la fase de expansión de cada cliente, lo cual no escala con la misma elasticidad que el software puro; DSO en aumento sostenido (de 12 a 66 a 85 días en siete años) con cuentas por cobrar creciendo más rápido que los ingresos en la mayoría de los trimestres recientes; dilución persistente vía SBC y venta sostenida de acciones por parte de fundadores y ejecutivos, acelerada en lugar de moderada cerca de los máximos históricos de la acción; exposición reputacional específica derivada de sus contratos de inmigración y aplicación de la ley que no afecta a la mayoría de sus comparables de software.

Amenazas

Valuación históricamente exigente que deja muy poco margen de error frente a cualquier desaceleración; competencia de hyperscalers (particularmente Microsoft Fabric) empaquetando funcionalidad similar dentro de acuerdos empresariales ya existentes a costo marginal menor; competidores de IA empresarial con un ritmo de crecimiento de ingresos comparable o superior (Databricks); riesgo de recortes o redirecciones del presupuesto de defensa de EE.UU. y sus aliados; posiciones cortas activas y de alto perfil público (Michael Burry); creciente escrutinio regulatorio y de inversores institucionales (incluyendo el fondo soberano de Noruega) sobre el uso de sus herramientas en contextos de inmigración y vigilancia, que podría derivar en restricciones contractuales futuras o en mayor costo reputacional para atraer talento y clientes comerciales internacionales; y el riesgo, inherente a cualquier acción que cotiza a múltiplos extremos, de una compresión de múltiplo abrupta si el mercado deja de pagar la prima actual.

SECCIÓN 06

Los alcistas vs. los bajistas

¿Qué dicen los alcistas?

El primer argumento es el **crecimiento con rentabilidad**: crecer al 96% con un margen operativo ajustado del 62% es algo que casi ninguna empresa de software logró en la historia.

El segundo es la **posición estratégica**: la ontología de Palantir convierte a la empresa en la capa operativa que conecta datos, permisos y decisiones. Cuando un cliente la adopta, los costos de cambio son altísimos.

El tercero es el **mercado**: si la IA empresarial se vuelve tan grande como se espera, Palantir puede seguir creciendo a tasas muy altas durante muchos años, y los múltiplos actuales se comprimirían rápido.

¿Qué dicen los bajistas?

El primer argumento es la **valoración**: más de 100 veces los beneficios esperados para 2026 y unas 50 veces las ventas. Incluso con un crecimiento extraordinario, el precio exige que todo salga bien durante una década.

El segundo es la **dilución y las ventas de insiders**: la compensación en acciones es elevada y los fundadores y ejecutivos vendieron miles de millones de dólares en acciones.

El tercero es la **competencia y la concentración**: Databricks, Snowflake, Microsoft y los propios modelos de IA compiten en la capa de datos, y buena parte del negocio de gobierno depende del presupuesto de defensa de un solo país.

SECCIÓN 07

Valoración

Elaboré un **descuento de flujos de caja (DCF)** a diez años con dos métodos para calcular el valor terminal: **perpetuidad** y **múltiplo de salida sobre EBITDA**. Como en el análisis anterior, la idea no es proyectar con precisión milimétrica cada año, sino definir qué combinación de crecimiento, rentabilidad y reinversión haría falta para justificar distintos rangos de valor.

Inputs y asunciones del modelo

2. Operating drivers by scenario (explicit forecast)

Driver	Δ vs Base	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	FY2026E	FY2027E	FY2028E	FY2029E	FY2030E	FY2031E	FY2032E	FY2033E	FY2034E	FY2035E
Forecast year #						*1*	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*	*7*	*8*	*9*	*10*
Revenue growth ▸ selected scenario		16.7%	28.8%	56.1%	**32.9%**	**91.0%**	**55.0%**	**44.0%**	**30.0%**	**24.0%**	**19.0%**	**15.0%**	**11.0%**	**8.0%**	**5.0%**
Best case	6.0%					97.0%	61.0%	50.0%	36.0%	30.0%	25.0%	21.0%	17.0%	14.0%	11.0%
Base case						91.0%	55.0%	44.0%	30.0%	24.0%	19.0%	15.0%	11.0%	8.0%	5.0%
Worst case	(12.0%)					79.0%	43.0%	32.0%	18.0%	12.0%	7.0%	3.0%	(1.0%)	(4.0%)	(7.0%)
Gross margin ▸ selected scenario		80.6%	80.3%	82.4%	**81.1%**	**82.0%**	**83.0%**	**84.0%**	**84.0%**	**85.0%**	**85.0%**	**85.0%**	**85.0%**	**85.0%**	**85.0%**
Best case	2.0%					84.0%	85.0%	86.0%	86.0%	87.0%	87.0%	87.0%	87.0%	87.0%	87.0%
Base case						82.0%	83.0%	84.0%	84.0%	85.0%	85.0%	85.0%	85.0%	85.0%	85.0%
Worst case	(5.0%)					77.0%	78.0%	79.0%	79.0%	80.0%	80.0%	80.0%	80.0%	80.0%	80.0%
EBIT margin ▸ selected scenario		5.4%	10.8%	31.6%	**15.9%**	**45.0%**	**47.0%**	**48.0%**	**49.0%**	**50.0%**	**50.0%**	**50.0%**	**50.0%**	**50.0%**	**50.0%**
Best case	4.0%					49.0%	51.0%	52.0%	53.0%	54.0%	54.0%	54.0%	54.0%	54.0%	54.0%
Base case						45.0%	47.0%	48.0%	49.0%	50.0%	50.0%	50.0%	50.0%	50.0%	50.0%
Worst case	(15.0%)					30.0%	32.0%	33.0%	34.0%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%
Capex % of revenue ▸ selected scenario		0.7%	0.4%	0.8%	**0.6%**	**1.0%**	**1.0%**	**1.2%**	**1.2%**	**1.2%**	**1.2%**	**1.2%**	**1.2%**	**1.2%**	**1.2%**
Best case	–					1.0%	1.0%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
Base case						1.0%	1.0%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
Worst case	0.5%					1.5%	1.5%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%

Fuente: elaboración propia.

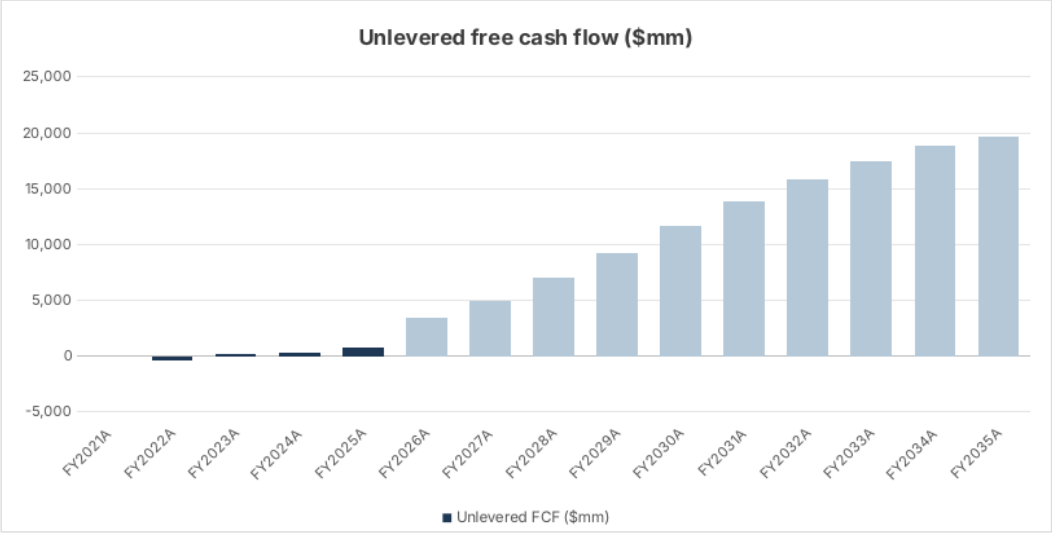
Crecimiento de ventas: en el Base Case proyecto un 91% para 2026 (la guía de la compañía), un 55% en 2027, un 44% en 2028 y un 30% en 2029. Después el crecimiento se desacelera gradualmente hasta el 5% en 2035. Son supuestos muy exigentes: implican que los ingresos se multiplican por más de 10 en diez años, hasta unos USD 55.000 millones.

Márgenes: el margen bruto se mantiene en el 82-85%. El margen EBIT (contable, es decir, incluyendo la compensación en acciones) pasa del 45% en 2026 al 50% en la etapa madura, un nivel reservado para los mejores negocios de software del mundo.

CapEx: alrededor del 1% de las ventas.

¿Qué indica cada escenario?

- **Base Case:** AIP se consolida, el negocio comercial sigue creciendo a tasas muy altas durante varios años y los márgenes se mantienen en niveles excepcionales.
- **Best Case:** Palantir se convierte en la capa operativa estándar de la IA empresarial. Suma 6 puntos de crecimiento por año, 2 puntos de margen bruto y 4 puntos de margen EBIT.
- **Worst Case:** la competencia aumenta, los pilotos no escalan y Palantir necesita más servicios para crecer. Resta 12 puntos de crecimiento, 5 de margen bruto y 15 de margen EBIT.



Fuente: elaboración propia.

Tasa de descuento (WACC)

5. Discount rate (WACC)

		Value
Risk-free rate		4.9%
Equity beta (levered)	x	1.60
Equity risk premium		4.2%
Country risk premium		–
Cost of equity		11.6%
Pre-tax cost of debt		–
Tax rate (debt tax shield)		25.0%
After-tax cost of debt		–
Market value of equity	$ mm	410,086
Total debt	$ mm	229
Debt / (Debt + Equity)		0.1%
Equity / (Debt + Equity)		99.9%
WACC		11.6%

Fuente: elaboración propia.

Uso una tasa libre de riesgo del 4,9%, una prima de riesgo de mercado del 4,2% y una beta de 1,6 (la histórica a cinco años es 1,72). Como Palantir no tiene deuda, el **WACC es igual al costo del equity: 11,6%**.

Para el valor terminal uso un WACC de largo plazo del 10,5%, algo menor que el actual, porque dentro de diez años Palantir debería ser una empresa mucho más grande y madura, con un riesgo menor.

Para pasar del Enterprise Value al Equity Value sumé la caja neta de USD 7.017 millones. Uso 2.560 millones de acciones diluidas, que incluyen opciones y acciones restringidas.

Resultados del modelo

MÉTODO DE PERPETUIDAD

Con un crecimiento perpetuo del 3% y un retorno sobre el nuevo capital invertido del 35%, el modelo arroja un Enterprise Value de USD 164.748 millones y un Equity Value de USD 171.765 millones, equivalente a **USD 67,10 por acción**.

Palantir Technologies Inc.

PLTR · Discounted Cash Flow · Perpetuity Growth Method

Valuation date 6 Nov 2026 · USD mm · Scenario: Base Case

INTRINSIC VALUE PER SHARE

$67.10

Current share price	$160.19
Upside / (downside)	(58.1%)

VALUATION SUMMARY

Enterprise value	164,748
Equity value	171,765
PV of forecast cash flows	67,857
PV of terminal value	96,891
Terminal value % of EV	58.8%
Implied exit EV / EBITDA	9.4x

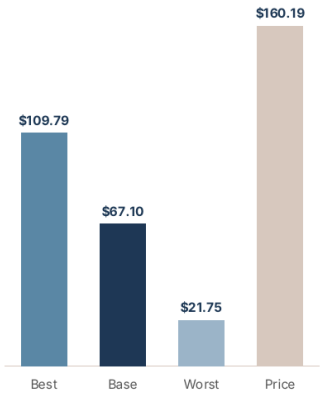
KEY ASSUMPTIONS

WACC (year 1)	11.6%
Terminal WACC	10.5%
Terminal growth (g)	3.0%
RONIC (terminal)	35.0%
Net debt & other claims	(7,017)
Diluted shares (mm)	2,560.0

SCENARIOS

Scenario	Terminal growth	Enterprise value	Equity value	Value per share	Upside
Best case	3.5%	274,038	281,055	**$109.79**	(31.5%)
Base case	3.0%	164,748	171,765	**$67.10**	(58.1%)
Worst case	2.5%	48,662	55,679	**$21.75**	(86.4%)
Current share price				*$160.19*	

VALUE PER SHARE VS. CURRENT PRICE



SENSITIVITY · VALUE PER SHARE

WACC / g	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%	4.0%
	Terminal growth rate (g)				
10.6%	$72.88	$75.22	$77.92	$81.07	$84.79
11.1%	$67.99	$69.91	$72.11	$74.65	$77.62
11.6%	$63.69	$65.28	**$67.10**	$69.17	$71.55
12.1%	$59.88	$61.21	$62.72	$64.42	$66.36
12.6%	$56.48	$57.60	$58.86	$60.27	$61.87

Fuente: elaboración propia.

En el Best Case el valor es de **USD 109,79** y en el Worst Case de **USD 21,75**.

Con un WACC medio punto más bajo, el valor sube a USD 72; con uno medio punto más alto, baja a USD 63. Ni siquiera la combinación más favorable de la tabla (WACC del 10,6% y crecimiento del 4%) llega a USD 71.

MÉTODO DE MÚLTIPLO EBITDA

Aplicando un múltiplo de **10x** sobre el EBITDA del último año proyectado en el Base Case (13x en el Best Case y 8x en el Worst Case), el modelo arroja un Enterprise Value de USD 170.901 millones y un valor de **USD 69,50 por acción**.

Palantir Technologies Inc.

PLTR · Discounted Cash Flow · Exit Multiple Method

Valuation date 6 Nov 2026 · USD mm · Scenario: Base Case

AZ STOCKS Acciones de la A a la Z

INTRINSIC VALUE PER SHARE

$69.50

Current share price	$160.19
Upside / (downside)	(56.6%)

VALUATION SUMMARY

Enterprise value	170,901
Equity value	177,918
PV of forecast cash flows	67,857
PV of terminal value	103,045
Terminal value % of EV	60.3%
Implied perpetual growth	2.9%

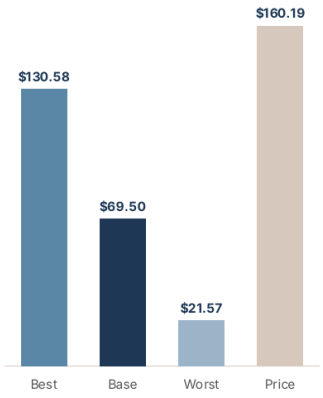
KEY ASSUMPTIONS

WACC (year 1)	11.6%
Terminal WACC	10.5%
Exit EV / EBITDA	10.0x
EBITDA, final forecast year	26,785
Net debt & other claims	(7,017)
Diluted shares (mm)	2,560.0

SCENARIOS

Scenario	Exit multiple	Enterprise value	Equity value	Value per share	Upside
Best case	13.0x	327,256	334,273	**$130.58**	(18.5%)
Base case	10.0x	170,901	177,918	**$69.50**	(56.6%)
Worst case	8.0x	48,196	55,213	**$21.57**	(86.5%)
Current share price				*$160.19*	

VALUE PER SHARE VS. CURRENT PRICE



SENSITIVITY · VALUE PER SHARE

Exit EV / EBITDA multiple

WACC / multiple	8.0x	9.0x	10.0x	11.0x	12.0x
10.6%	$65.46	$69.83	$74.20	$78.58	$82.95
11.1%	$63.41	$67.61	$71.80	$76.00	$80.19
11.6%	$61.45	$65.47	**$69.50**	$73.52	$77.55
12.1%	$59.57	$63.43	$67.29	$71.16	$75.02
12.6%	$57.76	$61.47	$65.18	$68.88	$72.59

Fuente: elaboración propia.

El múltiplo puede parecer bajo para una empresa que hoy cotiza a cientos de veces EBITDA, pero se aplica sobre el EBITDA de 2035, cuando Palantir ya sería una empresa enorme y madura. Con un WACC de largo plazo del 10,5%, un 10x implica un crecimiento a perpetuidad del 2,9%. Un múltiplo de 20x, como el de los mejores software maduros, implicaría que Palantir crece por encima de la economía para siempre.

En el Best Case el valor es de **USD 130,58** y en el Worst Case de **USD 21,57**.

Leyendo los dos métodos juntos

Promediando ambos métodos en el escenario base, llego a un **precio objetivo de USD 68 por acción**, frente a un precio de mercado de USD 160,19. Es decir, un downside de alrededor del 57%.

Incluso el Best Case (entre USD 110 y USD 131) queda por debajo del precio actual. Para justificar USD 160, Palantir tendría que crecer y ser rentable por encima de mi escenario más optimista durante diez años seguidos.

SECCIÓN 08

Conclusión

La conclusión de esta valoración creo que ya la sabíamos todos de antemano: Palantir cotiza a una valoración demasiado exigente. Y lo interesante es que eso sigue siendo cierto aun después de mejorar significativamente mis supuestos de crecimiento, porque la compañía viene superando las expectativas trimestre tras trimestre.

El negocio está mejor que nunca: crece al 96%, el negocio comercial en Estados Unidos ya es más grande que el de gobierno, los márgenes son extraordinarios y el balance tiene más de USD 10.000 millones de caja sin deuda. Nada de eso está en discusión.

Lo que está en discusión es el precio. Mi modelo arroja un **precio objetivo de USD 68 por acción** en el escenario base, frente a un precio de USD 160. Ni siquiera el Best Case alcanza el precio actual. El mercado está pagando por un escenario en el que Palantir sostiene tasas de crecimiento altísimas durante muchos años, mantiene márgenes del 50% sin que la competencia los erosione y, además, sigue mereciendo un múltiplo muy elevado cuando ya sea una empresa madura.

Ninguno de esos supuestos es descabellado de forma individual, pero la combinación de todos ellos, sostenida al mismo tiempo durante diez años, es demasiado exigente. A eso se suman riesgos que no son hipotéticos: la dilución por compensación en acciones, las ventas sistemáticas de los fundadores y ejecutivos, el aumento de los días de cobro y la dependencia del presupuesto de defensa de un solo país.

Palantir no me parece un mal negocio, todo lo contrario: es uno de los mejores negocios de software del mundo en este momento. Pero el precio actual ya incorpora una probabilidad muy alta de que esa calidad excepcional se sostenga durante una década completa, sin margen de seguridad. Personalmente no tengo acciones en la empresa y no me sentiría cómodo iniciando una posición a estos precios.

Alan



WEB
azstocks.net

SUBSTACK
azstocks.substack.com

X
@alan_azstocks