Autodesk

ADSK · Revisión v8 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 06/11/2026

Precio de referencia / reference_price: 269.20 USD

Publicación en la web: 09/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	9.00/10
Oportunidad:	7.50/10
NOTA FINAL:	8.20/10

MANTENER / ESPERAR

Riesgo: Medio-alto

Autodesk | Informe 06/11/2026 | Referencia 269,20 USD. Empresa 9,0/10; Oportunidad 7,5/10; Nota Final 8,2/10. MANTENER / ESPERAR para nueva entrada. Riesgo medio-alto y tesis favorable a 5-10 años. Los estándares CAD/BIM conservan valor, pero el precio exige crecimiento de caja y una integración importante financiada a corto plazo.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Autodesk | Informe 06/11/2026 | Referencia 269,20 USD. Empresa 9,0/10; Oportunidad 7,5/10; Nota Final 8,2/10. MANTENER / ESPERAR para nueva entrada. Riesgo medio-alto y tesis favorable a 5-10 años. Los estándares CAD/BIM conservan valor, pero el precio exige crecimiento de caja y una integración importante financiada a corto plazo.

AutoCAD, Revit y Fusion integran geometría, estándares, profesionales formados, cumplimiento y colaboración. La pérdida de una interfaz no equivale a perder el sistema de registro, pero la automatización puede reducir puestos antes de que tokens y mayor valor por usuario compensen. Construcción ofrece digitalización estructural con presupuestos cíclicos. MaintainX añade operaciones y mantenimiento: mercado adicional no es retorno demostrado sobre el precio pagado.

Q2 FY27: ventas 2.046 M USD, +16% nominal/+14% CC, margen GAAP 29% frente a no GAAP 41%, BPA 2,33/3,30. FCF corporativo 561 M no es íntegramente caja económica por SBC. La guía anual ventas 8.295-8.345 M incluye unos 60 M MaintainX; no atribuimos todo incremento a orgánico. Billings y RPO dependen también de descuentos, plazos y el nuevo modelo de transacción: mayor facturación no implica idéntica mejora de demanda.

Páginas originales 3 y 4 vistas: tabla BPA FY27 12,69 frente a gráfico FY2025 8,32 y texto trimestral 2,00 no coincidente con escala 2,5-2,9. BPA portada 10,4 difiere de 7,72 GAAP LTM; fila acciones 209,0 con pie en miles contradice gráfico en millones. Precio/capitalización apunta a 209,14 millones, pero no certifica denominador exacto. Las tablas y gráficos se conservan como contradicción, no se reparan por factor supuesto. La calificación de analistas del propio 06/11 no se usa como evidencia financiera primaria anterior al PDF sin hora comprobable.

Producto y monetización: la comunicación primaria de Autodesk Assistant distingue funciones ya disponibles de la siguiente generación ampliada, todavía previsualizada con despliegue previsto en 2027. El blog de Fusion explica tokens incluidos y uso adicional de pago, no ingresos incrementales ya probados. Su página viva ha cambiado detalles temporales: no certificamos una fecha exacta uniforme de beta a partir de snippets. Es contraevidencia útil a la desaparición inmediata del producto, pero no prueba de retornos sobre cómputo ni de que el número de puestos no caiga.

Valoración y exigencias del precio

Caja económica semestral al 31/07/2026, M USD: CFO 1.468 - capex 31 - SBC 339 = 1.098. Otra sensibilidad resta 16 de intangibles y da 1.082. No se confunde amortización de comisiones 347 con SBC 339: son conceptos distintos. Intereses, impuestos, alquileres y comisiones pagadas ya impactan CFO, sin restas repetidas. No añadimos atrás desarrollo, nube o I+D que financian producto. El semestre no se multiplica por dos para certificar un año.

Guía FY27 FCF 2.725-2.750 M ya resta unos 70 M de capex y comprende costes operativos/financieros MaintainX y unos 45 M de transacción. No se restan de nuevo esos 70 o 45. Para valoración usamos SBC anual 750 M como supuesto próximo al 9% de ventas de la conciliación primaria, no dato realizado exacto. Punto medio FCF 2.737,5 - 750 = 1.987,5 M de caja económica orientativa, rendimiento 3,53% sobre capitalización 56.300 M. Si SBC fuese 650-850 M, el residual sería 2.087,5-1.887,5 M: 3,71-3,35%. El 5,05% del proveedor excluye ese coste económico.

A 269,20 USD, PER guía FY27 GAAP media 8,305 = 32,41 veces; sobre no GAAP 12,56 = 21,43. La conciliación anual excluye aproximadamente 3,46-3,56 USD de SBC más amortización y costes de compra, con ajustes fiscales: no llamamos a 21 veces un múltiplo de beneficio sin coste de talento. Target 307,54 y fair value 341,80 son contexto externo. La caja económica de 9,50 USD del primer aniversario es un escenario, no BPA contable ni una normalización actual certificada.

Escenarios desde 06/11/2026 con primer flujo 06/11/2027 y anual hasta 06/11/2031. Base: primer flujo 9,50 USD por acción, cuatro crecimientos posteriores de 12%, reparto 40% y terminal 24 veces la caja del año cinco. La aproximación de 209 millones de acciones supone unos 1.986 M iniciales, coherente con el puente guía/SBC, sin prometer contracción de acciones por recompras. Estrés conjunto: 7 USD, crecimiento 3%, reparto 40%, terminal 18 veces. Favorable: 11 USD, crecimiento 16%, reparto 40%, terminal 28 veces.

La parte retenida, 60%, se dedica a liquidez y deuda, puede consumirse y no se añade como capital terminal ni se remunera con intereses. Los flujos ya incluyen intereses operativos/financieros; no se resta deuda completa otra vez al valor de accionista. Los repartos pueden ejecutarse como recompras sin tratar simultáneamente toda su cuantía como reducción de acciones y cobro. CAGR de riqueza sin reinversión no es TIR ni rentabilidad esperada; no hay probabilidades ni garantía de rollover.

Qué exige el precio: con primer flujo 9,50, crecimiento 12% y reparto 40%, lograr una riqueza anualizada ilustrativa de 10% exige terminal cercano a 27 veces. El precio no necesita un fracaso para ofrecer retorno limitado: requiere buena ejecución de caja y tolera poca compresión del múltiplo. Un 10% es referencia ilustrativa, no umbral del método. BSY comparte ingeniería de infraestructura pero difiere en escala y capital; NOW responde a otros flujos y SBC. No trasladamos medias de PER del PDF sin bases homogéneas ni tratamos una prima de adquisición de PTC como valor de ADSK.

Anexo numérico (USD/acción): stress: terminal 141.81, repartos 14.87, riqueza 156.68, CAGR -10.26%; base: terminal 358.76, repartos 24.14, riqueza 382.90, CAGR 7.30%; upside: terminal 557.68, repartos 30.26, riqueza 587.94, CAGR 16.91%.

Estrés conjunto de costes, financiación y valoración: otros 300 M anuales de integración/IA, fuera de costes incluidos en guía, reducen primer flujo a 8.06 USD. Con crecimiento 8%, cero reparto en 2027 para priorizar vencimientos, reparto 20% sólo de 2028 a 2031 y terminal 20 veces, terminal 219.44 USD más repartos 7.85 dan riqueza 227.29 y CAGR -3.33%. No se asegura refinanciación ni se añade la reserva retenida al terminal. Un incremento de 2 puntos sobre los 2.000 M de papel/préstamo costaría 40 M antes de impuestos al año: el acceso y el calendario importan más que sólo ese coste. Las fechas del stress muestran cómo preservar solvencia puede reducir retorno del accionista aun manteniendo negocio viable.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Balance al 31/07: caja 4.098 M, valores cortos 57 M y largos 202 M; no todos son excedente por localización y necesidades operativas. Las notas suman 2.500 M y el papel comercial 1.000 M. El 03/08 se ejecutó préstamo puente de 1.000 M a 364 días para MaintainX: la deuda de julio no es saldo actual. El PDF dice financiación con 2.000 M de papel, pero la primaria consultada distingue 1.000 M de papel y 1.000 M de préstamo. No se da por conciliada esa descripción ni los 3.705 M de deuda del proveedor.

MaintainX cerró 03/08: nota de hechos posteriores indica 3.530 M netos preliminares mientras el comentario de liquidez redondea unos 3.600 M. Se conserva diferencia sin convertirla en pago exacto. Caja de julio + préstamo 1.000 - precio 3.530 daría unos 1.568 M de efectivo, sólo puente mecánico anterior a otros movimientos e inversiones; no saldo 06/11. La deuda nueva no es caja repartible y el precio histórico de la compra no se vuelve a restar a cada flujo anual.

Mejor objeción a esperar: renovación y valor del sistema pueden sostener crecimiento superior al supuesto y MaintainX abrir venta cruzada con poco coste incremental. La contraevidencia es pérdida actual de MaintainX, incertidumbre de gasto FY28 y refinanciación próxima. La mejor objeción a conservar es que IA y debilidad de ventas erosionen puestos justo cuando la compra exige integración. El contrato no asegura rentabilidad ni el TAM de operaciones garantiza captura.

Empresa 9,0 reconoce estándares, recurrencia y plataforma, limitada por asignación de capital y riesgo IA. Oportunidad 7,5 refleja rendimiento económico 3,5% orientativo y retorno base modesto bajo supuestos ya favorables. Nota Final 8,2 es juicio propio: Mantener/Esperar, porque calidad e integración no ofrecen margen claro para aumentar al precio. No es media, fórmula ni rebaja mecánica por deuda.

Contraste de financiación por fechas: la primaria documenta préstamo de 1.000 M ejecutado el 03/08/2026 al 4,58% medio y vencimiento a 364 días, a comienzos de agosto de 2027; las notas de 500 M vencen el 15/06/2027. El papel de 1.000 M a julio tiene plazos de hasta 365 días y ya forma parte de la caja de julio: no se suma otra vez al puente de 1.568 M. La línea revolvente de 2.000 M respalda el papel y éste reduce su disponibilidad, por lo que no son dos reservas independientes. Covenants publicados de 3,5 veces, ampliables temporalmente a 4 bajo condiciones, no equivalen a un certificado de holgura al 06/11. Los pagos de junio/agosto preceden al primer reparto del modelo de noviembre: el 60% retenido anual no demuestra liquidez en esas fechas. El caso base requiere refinanciación o caja operativa intermedia suficiente, ninguna certificada íntegramente; si ninguna está disponible, se suspenderían recompras/repartos antes de asumir nueva deuda. No se llama al rollover ingreso ni se exige amortizar deuda a largo plazo por sistema.

Conclusión y justificación de las notas

Por qué podemos estar equivocados: la IA puede elevar valor y consumo sin reducir puestos y MaintainX monetizar operaciones antes de lo supuesto. Entonces esperar perdería crecimiento. También podemos sobreestimar la estabilidad de cobros y que la guía de caja incluya toda inversión necesaria.

Qué dato nos haría cambiar: renovaciones EBA y ventas comparables tras reorganización, conversión de IA a ingresos y caja tras SBC y coste de deuda, con rentabilidad de MaintainX sin compras repetidas. Debilidad persistente acompañada de refinanciación difícil cuestionaría conservar; caja superior y menor exigencia de precio reforzarían entrada.

Qué parte de valoración tiene menos respaldo: crecimiento 12% de caja por acción y terminal 24 veces, no la aritmética de la guía. Faltan resultados integrados de MaintainX y una financiación de largo plazo comprometida. No usamos resultados del 24/11 posteriores al corte.

Mantener una posición existente: estándares y recurrencia permiten financiar adaptación, pero la valoración y MaintainX justifican no aumentar automáticamente mientras se aclara caja integrada y financiación. Mantener mientras renovaciones y caja tras SBC financien innovación e integración con acceso suficiente o amortización ordenada de deuda corta. Considerar reducir si la integración consume caja persistentemente y el reparto obliga a renovar deuda sin mejora operativa o puestos pagados. Considerar vender si pérdida estructural de estándares o clientes impide generar caja económica y financiar obligaciones aun suspendiendo recompras. Reducir ahora evita pagar por crecimiento de caja todavía no demostrado tras MaintainX. La defensa del sistema de registro y suscripción sostiene conservar, sin certificar éxito de IA o integración. Faltan caja integrada, retorno de MaintainX, renovaciones EBA y financiación de largo plazo; no se asume posición o fiscalidad del lector.

Las tres condiciones anteriores de tenencia se contrastan con el mismo semestre y permanecen inconclusas. La referencia más alta puede empeorar la entrada sin demostrar que deba venderse. El juicio conjunto sigue mantener con condiciones de caja, integración y financiación, no una confirmación de recuperación.

Qué vigilamos

- Caja integrada de MaintainX y cobertura de vencimientos.
- Renovaciones EBA, monetización IA y caja tras SBC.

Fuentes y alcance

Autodesk ProResearch, 6 November 2026 | 2026-11-06 | Complete authorised eleven page PDF; original pages 3 and 4 also visually inspected.

Autodesk fiscal 2027 second quarter Form 10-Q | 2026-08-28 | Partial primary opening: cash flow, SBC, financing, liquidity and subsequent MaintainX event. Full literal filing response not retained; analyst summaries preserved.

Autodesk fiscal 2027 second quarter results and annual outlook | 2026-08-27 | Partial primary opening: GAAP and adjusted EPS, FCF guidance, capital expenditure and transaction cost footnotes. Not full literal archive.

Autodesk Fusion Assistant capabilities and monthly token model | 2026-10-01 | Partial live primary blog opening, dated October 1; current text and search snippets differ on rollout detail, exact beta start not certified.

Autodesk agentic AI availability and preview distinction, September 2026 | 2026-09-15 | Primary corporate release search excerpt about availability versus next generation preview, not a full archived literal response.

Autodesk

ADSK · v8 · Report 06/11/2026 · Reference 269.20 USD

Company 9.00/10 | Opportunity 7.50/10 | Overall 8.20/10

HOLD / WAIT

Risk: Medium-high

Autodesk | Report 06/11/2026 | Reference 269.20 USD. Company 9.0/10; Opportunity 7.5/10; Overall 8.2/10. HOLD / WAIT for a new entry. Medium-high risk and favourable 5-10 year thesis. CAD/BIM standards retain value, while price requires cash growth and a major integration funded with short-term debt.

Business, developments and cash

Autodesk | Report 06/11/2026 | Reference 269.20 USD. Company 9.0/10; Opportunity 7.5/10; Overall 8.2/10. HOLD / WAIT for a new entry. Medium-high risk and favourable 5-10 year thesis. CAD/BIM standards retain value, while price requires cash growth and a major integration funded with short-term debt.

AutoCAD, Revit and Fusion embed geometry, standards, trained professionals, compliance and collaboration. Losing an interface is not losing the system of record, but automation may reduce seats before tokens and higher value per user compensate. Construction has structural digitalisation with cyclical budgets. MaintainX adds operations and maintenance: a larger market is not demonstrated return on purchase price.

Q2 FY27 revenue is USD 2,046m, up 16% reported and 14% constant currency, GAAP margin 29% versus non-GAAP 41%, EPS 2.33/3.30. Corporate FCF 561m is not entirely economic cash because of SBC. Annual revenue guidance 8,295-8,345m includes about 60m MaintainX; not all incremental revenue is organic. Billings and RPO also depend on discounts, terms and transaction model: billing growth is not identical demand growth.

Original pages 3 and 4 were viewed: FY27 EPS table 12.69 conflicts with FY2025 chart 8.32 and quarterly text 2.00 versus chart scale 2.5-2.9. Cover EPS 10.4 differs from GAAP LTM 7.72; shares 209.0 with a thousands footnote conflict with million-scaled chart. Price and market value suggest 209.14 million shares without certifying an exact denominator. Conflicts are preserved rather than repaired using an assumed factor. Same-day 06/11 analyst ratings are not used as pre-PDF primary financial evidence without verified timing.

Product and monetisation: primary Autodesk Assistant communication distinguishes available features from an expanded next generation still previewed for planned 2027 rollout. The Fusion blog describes included tokens and paid additional usage rather than demonstrated incremental revenue. Its live page has changed timing details: no uniform exact beta date is certified from snippets. This counters immediate product disappearance without proving compute returns or stable seat counts.

Valuation and price expectations

Six-month economic cash to 31/07/2026, USD millions: CFO 1,468 less capex 31 less SBC 339 equals 1,098. Deducting another 16 for intangibles gives 1,082. Contract commission amortisation 347 is not SBC 339. Cash interest, taxes, operating rentals and paid commissions already affect CFO without duplicate deductions. Development, cloud and R&D funding product growth are not added back. Doubling the half-year does not certify a full year.

FY27 FCF guidance 2,725-2,750m already deducts about 70m capex and includes MaintainX operating/financing costs and approximately 45m transaction expenses. Neither 70 nor 45 is deducted again. Valuation assumes annual SBC 750m near the 9% revenue reconciliation, rather than an exact realised figure. Midpoint FCF 2,737.5 less 750 gives indicative economic cash 1,987.5m, a 3.53% yield on market value 56,300m. SBC 650-850m gives residual 2,087.5-1,887.5m, yields 3.71-3.35%. Provider 5.05% excludes this economic cost.

At 269.20 USD, P/E on midpoint FY27 GAAP guidance 8.305 is 32.41 times, versus 21.43 on non-GAAP 12.56. Annual reconciliation excludes approximately 3.46-3.56 USD SBC plus amortisation and acquisition expense with tax adjustments: 21 times is not a multiple without talent cost. Target 307.54 and fair value 341.80 are external context. First-anniversary economic cash 9.50 USD is a scenario rather than accounting EPS or certified current normalisation.

Scenarios start 06/11/2026, pay first on 06/11/2027 and annually through 06/11/2031. Base first cash is 9.50 USD per share, then four growth intervals of 12%, payout 40% and terminal 24 times year-five cash. Indicative 209 million shares imply about 1,986m first cash, consistent with the guidance/SBC bridge without promising buyback-driven share shrinkage. Joint stress uses 7 USD, growth 3%, payout 40%, terminal 18 times. Upside uses 11 USD, growth 16%, payout 40%, terminal 28 times.

Retained 60% supports liquidity and debt, may be consumed, and is not added as terminal capital or awarded interest. Cash already includes financing interest; full debt is not subtracted again from equity value. Distributions may be buybacks without treating their full amount as both share shrinkage and cash receipts. Non-reinvested wealth CAGR is neither IRR nor expected return; no probabilities or guaranteed rollover are assigned.

What price requires: first cash 9.50, growth 12% and payout 40% need a terminal multiple near 27 times for an illustrative annualised 10% wealth gain. Price can offer limited returns without failure: it requires good cash execution and tolerates little multiple compression. The 10% is illustrative rather than a methodological hurdle. BSY shares infrastructure engineering but differs in scale and capital; NOW has different workflows and SBC. PDF peer averages and a PTC acquisition premium are not Autodesk intrinsic value.

Numerical appendix (USD per share): stress: terminal 141.81, distributions 14.87, wealth 156.68, CAGR -10.26%; base: terminal 358.76, distributions 24.14, wealth 382.90, CAGR 7.30%; upside: terminal 557.68, distributions 30.26, wealth 587.94, CAGR 16.91%.

Joint cost, financing and valuation stress: another 300m annual integration/AI expense beyond guidance costs reduces first cash to 8.06 USD. With growth 8%, zero payout in 2027 to prioritise maturities, payout 20% only from 2028 through 2031 and terminal 20 times, terminal 219.44 USD plus distributions 7.85 give wealth 227.29 and CAGR -3.33%. Refinancing is not assured and retained reserves are not added to terminal value. Two extra percentage points on 2,000m paper/loan cost 40m annually before tax: access and timing matter more than that cost alone. Dated stress shows that preserving solvency may reduce owner returns even with a viable business.

Risks and monitoring

At 31/07, cash 4,098m, short securities 57m and long securities 202m are not all excess because of location and operating needs. Notes total 2,500m and commercial paper 1,000m. On 03/08 a 1,000m 364-day acquisition bridge was executed: July debt is not current debt. The PDF describes 2,000m paper financing, while primary evidence distinguishes 1,000m paper and 1,000m loan. Neither that description nor provider debt 3,705m is assumed reconciled.

MaintainX closed 03/08: the subsequent event note gives preliminary net consideration 3,530m while liquidity commentary rounds to about 3,600m. The difference is retained without claiming an exact payment. July cash plus loan 1,000 less price 3,530 gives approximately 1,568m cash, only a mechanical bridge before other movements and investments rather than a 06/11 balance. New debt is not distributable cash and historic purchase price is not deducted from each annual cash flow again.

The strongest objection to waiting is that renewals and system value could sustain growth above assumptions and MaintainX cross-selling need little incremental cost. Counterevidence is current MaintainX losses, uncertain FY28 spending and near-term refinancing. The strongest objection to holding is AI and weak sales eroding seats when integration demands increase. Contracts do not ensure profitability and the operations market does not guarantee capture.

Company 9.0 reflects standards, recurrence and platform, limited by capital allocation and AI risk. Opportunity 7.5 reflects indicative economic yield near 3.5% and modest base returns on already favourable assumptions. Overall 8.2 is our own judgment: Hold/Wait because quality and integration offer no clear margin to add at this price. No averaging, formula or automatic debt penalty applies.

Dated financing comparison: primary evidence documents the 1,000m loan executed on 03/08/2026 at a weighted rate of 4.58%, due 364 days later in early August 2027; notes of 500m mature on 15/06/2027. July paper of 1,000m has terms up to 365 days and is already included in July cash: it is not added again to the 1,568m bridge. The 2,000m revolver backs paper, which reduces availability, rather than forming two independent reserves. Published covenants of 3.5 times, temporarily up to 4 subject to conditions, are not a cutoff headroom certificate. June/August payments precede the first November model payout: annual 60% retention does not prove liquidity on those dates. Base requires refinancing or sufficient interim operating cash, neither fully certified; if neither is available, buybacks/payouts would be suspended before assuming new debt. Rollover is not income and full long-term debt repayment is not universally required.

Conclusion and independent score judgments

Why we could be wrong: AI may raise value and consumption without reducing seats and MaintainX monetise operations sooner than assumed. Waiting could miss growth. We may also overestimate cash collection stability and whether guidance funds all required investment.

What would change our view: comparable EBA renewals and sales after reorganisation, AI conversion into revenue and cash after SBC and debt costs, with MaintainX returns without repeated acquisitions. Persistent weakness with refinancing difficulty would challenge holding; stronger cash and lower price demands would support entry.

The least supported valuation elements are 12% per-share cash growth and terminal 24 times rather than guidance arithmetic. Integrated MaintainX results and committed long-term funding are missing. Results on 24/11 after cutoff are excluded.

Hold an existing position: standards and recurrence fund adaptation, while valuation and MaintainX justify avoiding automatic additions until integrated cash and financing are clearer. Hold while renewals and post-SBC cash fund innovation and integration with sufficient access to or orderly repayment of short debt. Consider reducing if integration persistently consumes cash and payout requires rolling debt without improvement in operations or paid seats. Consider selling if structural loss of standards or customers prevents economic cash and funding obligations even after suspending buybacks. Reducing now avoids paying for cash growth not yet demonstrated after MaintainX. System-of-record and subscription defence support holding without certifying AI or integration success. Integrated cash, MaintainX returns, EBA renewals and long-term financing remain missing; personal holdings and taxation are not assumed.

All three prior holder conditions were compared with the same half-year and remain inconclusive. A higher reference can worsen entry without proving a need to sell. Joint judgment remains conditional holding on cash, integration and funding rather than confirmed recovery.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.