

UiPath, Inc. (NYSE: PATH)

PRECIO ACTUAL

\$11.30

RATING

COMPRA
MODERADA

VALOR DCF

\$14.50

+28% vs. precio actual

PRECIO OBJETIVO 12M

\$18.00

Potencial: +59%

\$1,611M

Revenue FY2026

+13% YoY — superó guidance

\$1.853B

ARR — Ingresos
Recurrentes

+26% YoY | Cloud +50%

\$372M

Free Cash Flow FY2026

EV/FCF ajustado caja: ~12x

\$1.69B

Caja Neta sin Deuda

\$500M buyback nuevo activo

1. QUE HACE UIPATH Y POR QUÉ ES RELEVANTE AHORA

UiPath es el **líder mundial en automatización empresarial**. Empezó haciendo RPA (Robotic Process Automation): software que ejecuta tareas repetitivas en ordenadores — abrir aplicaciones, mover datos, rellenar formularios — de forma automática y sin errores. Hoy ha dado el salto a los **agentes de AI**: sistemas que no solo ejecutan, sino que razonan y toman decisiones autónomamente. Tiene 10,800+ clientes enterprise, muchos del Fortune 500.

La pregunta que define el precio bajo de la acción es: ¿puede Microsoft, Salesforce o ChatGPT hacer obsoleto a UiPath? La respuesta directa es **no, al menos en el horizonte de esta inversión**. Los sistemas de grandes empresas — SAP, Oracle, mainframes antiguos — necesitan una capa de ejecución robusta, auditable y fiable que los modelos de AI genéricos no pueden proporcionar aun. Pero hay algo más profundo que eso, y que la mayoría de analistas pasa por alto.

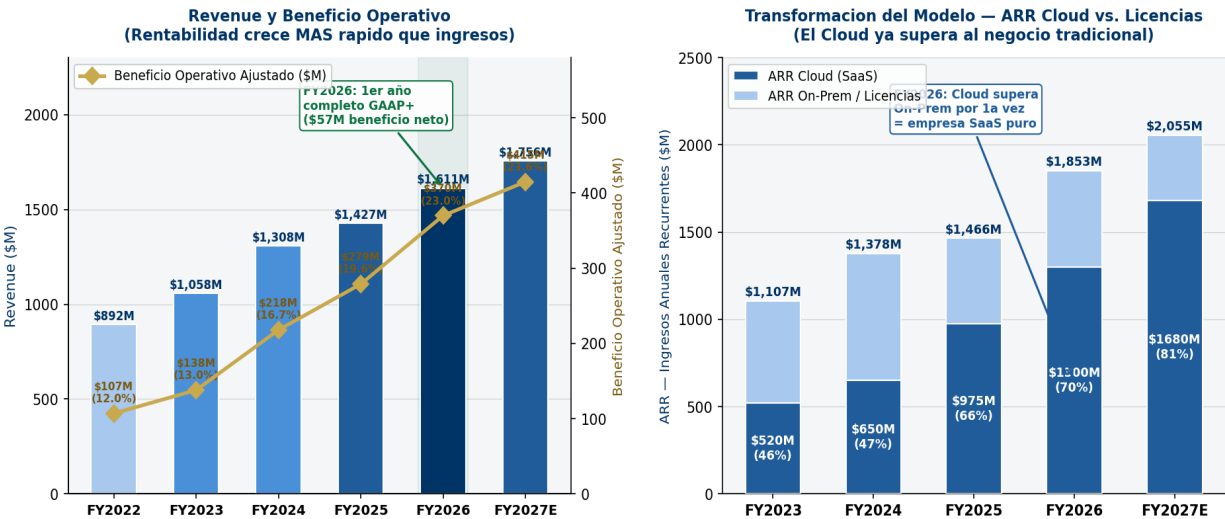
2. RESULTADOS FY 2026 — LOS NÚMEROS QUE IMPORTAN

Año fiscal termina el 31 de enero. El Q4 FY 2026 fue reportado **hace 2 días (11 marzo 2026)** y batió todas las métricas. La acción cayó igualmente -9% porque el guidance de revenue para el próximo año (+9%) pareció conservador — un error de lectura habitual que el mercado suele corregir en los trimestres siguientes.

Metrica	FY2025	FY2026	Que Significa
Revenue (ingresos totales)	\$1,427M	\$1,611M (+13%)	+\$184M — crecimiento sostenido
ARR (ingresos recurrentes contratados)	\$1,466M	\$1,853M (+26%)	El ARR crece más que el revenue = pipeline se llena
Cloud ARR (modelo SaaS puro)	~\$975M	~\$1,300M (+33%)	Ya supera al negocio tradicional de licencias
Beneficio operativo ajustado	\$279M (20%)	\$370M (23%)	Márgenes crecen más rápido que ingresos
Beneficio neto GAAP (anual)	Negativo	\$57M	1er año completo con beneficio neto real
Free Cash Flow	\$328M	\$372M (+13%)	Genera \$1M de caja al día, sin deuda

Metrica	FY2025	FY2026	Que Significa
SBC (remunera. en acciones empleados)	\$358M (25%)	~\$290M (18%)	Bajando — y las recompras ya superan el SBC emitido
Acciones diluidas en circulación	~555M	~548M (-1.3%)	BAJANDO gracias a recompras > emisión de acciones

Porque el ARR es más importante que el revenue: El ARR (\$1.853B) crece al 26% mientras el revenue reconocido crece al 13%. La diferencia es contable: los contratos ya firmados se reconocen como revenue en trimestres futuros. Cuando el ARR crece más rápido que el revenue, **el pipeline de ingresos futuros se está llenando**. El guidance de +9% revenue en FY 2027 es por tanto conservador, no una señal de ralentización.



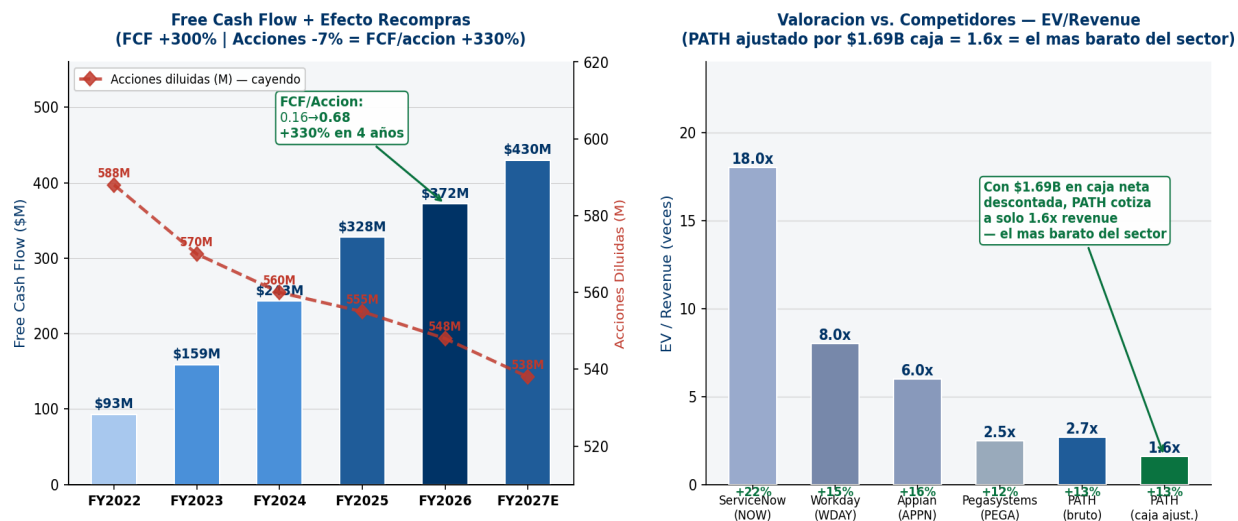
3. EL SBC Y LA DILUCIÓN — EL ARGUMENTO BAJISTA RESPONDIDO

CONTEXTO A: ¿Las recompras compensan realmente el SBC o es solo ruido?

Esta es la pregunta correcta, y merece una respuesta concreta. El argumento bajista más frecuente sobre PATH es: "si recompra \$500M en acciones pero emite \$400M en acciones para empleados (SBC), el beneficio neto para el accionista es mínimo." Veamos si eso es verdad con los datos reales:

Métrica de Dilucion Neta	FY2022	FY2026	Veredicto
SBC total emitido	~\$516M	~\$290M	-44% — en caída sostenida
SBC como % del revenue	~58%	~18%	Objetivo: reducir a <10% a largo plazo
Recompras ejecutadas (FY 2026)	—	~\$337M	Primer año en que recompras ~ SBC emitido
Acciones diluidas totales	~588M	~548M	-40M acciones: las recompras superan la nueva emisión
FCF por acción diluida	~\$0.16	~\$0.68	+330% — crece 15x más rápido que la dilución

La respuesta concreta: En FY2026, UiPath emitió aproximadamente \$290M en acciones para empleados (SBC) y recompró \$337M. El resultado es una **reducción neta del número de acciones**: hay menos acciones hoy que hace 4 años. En FY 2022, el SBC era un problema serio — representaba el 58% del revenue. En FY2026 ha bajado al 18%, y el plan es seguir reduciéndolo. El argumento bajista fue válido en 2022. En 2026, **los datos muestran lo contrario**.



Lo que confirman los gráficos: El FCF sube de \$93M a \$372M (+300%) mientras las acciones **bajan de 588M a 548M**. El FCF por acción llega a \$0.68 — un +330% en 4 años, muy por encima de cualquier métrica de dilución. La comparativa de valoración frente a competidores confirma que PATH es el activo más barato del sector ajustando por caja neta: 1.6x EV/Revenue frente a 6-18x de rivales con menor crecimiento.

SEÑAL DE CONFIANZA DEL BOARD (11 marzo 2026): "Following the completion of the \$1 billion program, our Board has authorized an additional \$500 million in repurchase capacity. This reflects our confidence in the durability of our cash flows." — Ashim Gupta, CFO. El board aprueba el nuevo programa 6 días antes de publicar resultados — con la información interna más completa disponible.

4. POR QUE LOS LLMS NO PUEDEN REEMPLAZAR A UIPATH (TODAVÍA)

CONTEXTO B: Semantic Automation — El Foso Técnico que los Analistas Pasan por Alto

Cuando se dice que "UiPath tiene gobernanza y auditabilidad", suena abstracto. Hay un concepto concreto que explica exactamente por qué un agente de AI genérico falla donde UiPath no falla. Se llama **Semantic Automation**, y es la capa que hace a UiPath irremplazable en entornos empresariales críticos.

El Problema	Un LLM Generico (GPT-4, Claude)	UiPath con Semantic Automation
Interfaz cambia(SAP mueve un botón)	El agente se "pierde". No sabe que el botón "Aprobar" está ahora en otra posición. Puede clicar en el sitio equivocado o detenerse sin completar el proceso.	UiPath entiende la jerarquía de la interfaz, no solo la posición visual. Sabe que el elemento "Aprobar" es un botón de confirmación — lo encuentra aunque lo hayan movido.
Proceso multi-aplicación(SAP + Excel + email)	Puede "alucinar" pasos intermedios o perder el hilo al cambiar entre aplicaciones. No ha estado persistente entre sesiones.	Orquesta el proceso completo — entra en SAP, extrae datos, los pone en Excel, envía el email de confirmación — con estado garantizado y rollback si algo falla.
Auditoría regulatoria(banco, seguro, farmacia)	No genera trazabilidad auditable. Si el regulador pregunta quien aprobó que y cuando, el LLM no puede responder de forma fiable.	Cada acción queda registrada con timestamp, usuario, aplicación y resultado. El log es admisible en una auditoría de la SEC, FDA o regulador bancario.
Escalabilidad empresarial(10,000 procesos en paralelo)	Los LLMs son caros de ejecutar por inferencia. Escalar a miles de procesos diarios dispara el coste hasta niveles prohibitivos.	UiPath está diseñada para escala industrial: procesa millones de transacciones diarias en producción con coste predecible por licencia anual.

En palabras del propio CEO de UiPath, Daniel Dines: **"Los LLMs son el cerebro que decide. UiPath es las manos que ejecutan con precisión y dejan huella de todo lo que hacen."** Esta separación de roles es la clave: los grandes modelos de AI necesitan una capa de ejecución fiable, auditable y escalable. No la van a construir ellos — la van a comprar o integrar. Y la mas madura del mercado se llama UiPath. **Por eso Microsoft, Salesforce y ServiceNow son partners de UiPath, no su reemplazo.**

5. EL FACTOR DOGE — DE RIESGO A POSIBLE CATALIZADOR

CONTEXTO C: DOGE como Viento de Cola Inesperado — El Gobierno Necesita Automatización

El mercado interpreta DOGE exclusivamente como un riesgo para PATH: recortes de presupuesto federal = menos contratos de software. Esta lectura es **parcialmente correcta pero incompleta**. Hay una segunda lectura que los analistas están ignorando.

Perspectiva	DOGE como RIESGO (lectura del mercado)	DOGE como OPORTUNIDAD (lectura alternativa)
Presupuesto inmediato	El gobierno federal cancela o congela contratos de software existentes. PATH tiene exposición a este segmento en su revenue.	Los contratos cancelados son los que se perciben como "ineficientes". Los de automatización que demuestran ROI concreto tienen más protección.
Lógica de eficiencia	El gobierno recorta gastos — menos dinero para tecnología.	Para reducir costes con menos empleados, el gobierno NECESITA automatizar. No puede despedir a 50,000 empleados públicos y mantener los mismos servicios sin software que haga ese trabajo.
Evidencia concreta	UiPath mencionó el impacto de DOGE en el guidance conservador de FY2027.	El CEO de UiPath presentó en su keynote de UiPath on Tour el concepto de "Agentic Government", describiendo DOGE como ejemplo de la oportunidad — en sus propias palabras.
Comparacion historica	Sin precedente claro en el sector.	La privatización de servicios públicos en los años 90 generó un boom de software enterprise. La eficiencia gubernamental forzada podría ser el próximo ciclo.

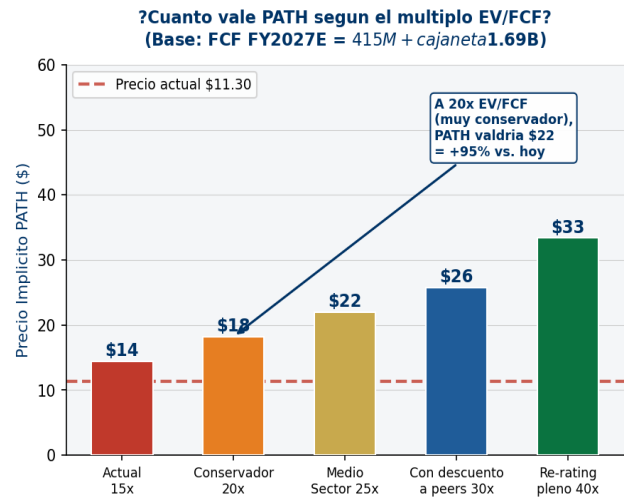
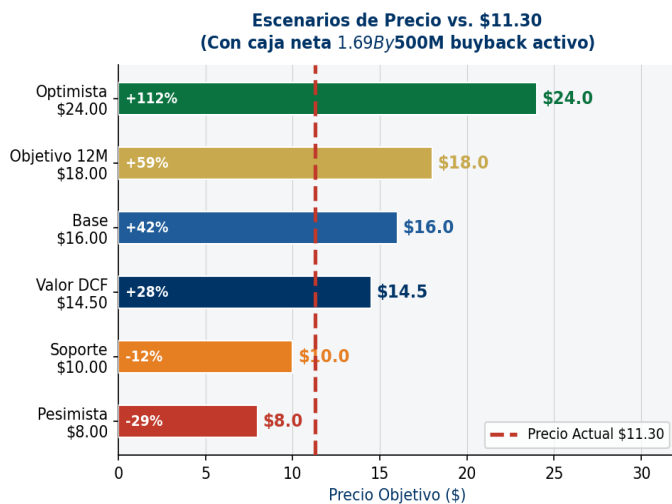
EN PALABRAS DEL CEO (keynote UiPath on Tour, 2025): "Without agentic AI, the big shift to fanatical efficiency would not be possible. We now have the technology to combine with the will to make change a reality. The American government has the opportunity to lead the world in this transformation. DOGE represents an important step in a journey that many in government have been advancing for years."
— Daniel Dines, CEO de UiPath.

Conclusión sobre DOGE: A corto plazo (FY2027), hay incertidumbre en el pipeline federal y el management lo ha incorporado en el guidance conservador. Es un riesgo real para el próximo trimestre. A medio plazo, **un gobierno que quiere hacer más con menos personas es el cliente ideal para UiPath**. La automatización de procesos burocráticos es exactamente lo que PATH hace mejor. Si consiguen posicionarse como "el software de la eficiencia federal", DOGE podría convertirse en el mayor catalizador de crecimiento de su historia en el sector público.

6. VALORACIÓN — EL ARGUMENTO MATEMATICO

Con \$1.69B en el banco y sin deuda, la valoración real de PATH es diferente de lo que muestra el precio de la acción. Cada \$11.30 que pagas incluye \$3.13 de caja — el negocio real lo pagas a \$8.17. Y ese negocio genera \$0.68 de FCF por acción este año.

Concepto	Calculo	Resultado	Por Que Importa
EV real (descontando la caja)	\$6.1B - \$1.69B	\$4.4B	Lo que pagas por el negocio operativo
EV neto / Revenue FY2026	\$4.4B / \$1,611M	2.7x	Pegasystems (crece menos) cotiza a 2.5x — PATH casi igual
EV neto / FCF FY2026	\$4.4B / \$372M	~12x	Muy bajo — <15x FCF es zona de "value investing"
FCF yield sobre EV neto	\$372M / \$4.4B	~8.5%	Comparable a renta fija, pero con crecimiento incluido
Valor intrínseco DCF	WACC 9%, FCF2027 \$415M, g=3%	~\$14.50/acc.	28% por encima del precio actual



El gráfico derecho es clave: a un múltiplo EV/FCF de solo 20x — muy por debajo de la media del sector — PATH valdría \$22 por acción, un +95% desde hoy. Ese múltiplo equivale a decir que PATH es tan "mediocre" como una empresa que crece al 5% anual. El mercado está cometiendo ese error.

7. RIESGOS — LOS QUE REALMENTE IMPORTAN

Nivel	Riesgo	Respuesta honesta
ALTO	Los LLMs (ChatGPT, Claude, Gemini) maduran hasta ser capaces de automatizar procesos complejos con la misma fiabilidad que UiPath.	Este es el riesgo existencial real. La Semantic Automation da tiempo — pero no infinito. Si en 3-5 años los modelos genéricos alcanzan paridad en auditabilidad y robustez, la tesis cambia. Hay que revisar cada trimestre el NRR y la expansión de nuevos clientes.
ALTO	Microsoft escala Power Automate y Copilot Studio hasta cubrir los casos de uso enterprise complejos donde UiPath hoy domina.	Son partners oficiales, no rivales. Pero el riesgo de que Microsoft se mueva hacia arriba en el mercado es real y merece seguimiento. La ventaja de UiPath es la profundidad en integraciones legacy y la auditoría regulatoria — Microsoft no tiene incentivos para replicar eso.
MEDIO	NRR bajando: de 110% a 107%. Si los clientes existentes no expanden su uso, el crecimiento del ARR se ralentiza estructuralmente.	Parcialmente explicado por la transición de licencias perpetuas a SaaS. Pero es la métrica más importante a vigilar. Si cae por debajo de 105% dos trimestres seguidos, habría que reevaluar la tesis.
MEDIO	DOGE recorta presupuestos federales a corto plazo, afectando el pipeline de ventas en el segmento público de EE.UU.	Ya incorporado en el guidance conservador de FY2027. El efecto de corto plazo es real; el potencial de largo plazo como "software de la eficiencia federal" es el catalizador descontado que podría sorprender positivamente.

8. VEREDICTO FINAL

COMPRA MODERADA | Precio: \$11.30 | DCF: \$14.50 | Objetivo 12M: \$18.00 | Potencial: +59%

Stop Loss: \$8.80 | R/R: 3.0:1 | FCF: \$372M | Caja: \$1.69B | SBC neto: negativo (recompras > emisión)

PATH es una tesis de valor con tres capas: (1) la empresa más barata del sector software rentable en EV/FCF ajustado por caja, (2) el foso técnico de la Semantic Automation que los LLMs genéricos no pueden replicar en el corto plazo, y (3) DOGE como riesgo de corto plazo que podría convertirse en el mayor catalizador del sector público a medio plazo. El rating es Compra Moderada — no Fuerte — porque el riesgo a largo plazo de los LLMs es real y no hay que ignorarlo.

Estrategia práctica:

- Acumular entre \$10 y \$12 — el mismo rango donde el board compra con el programa de recompras
- Stop loss en \$8.80 — si los mínimos de 52 semanas ceden, reevaluar
- Vigilar cada trimestre: NRR (no debe bajar de 105%) y aceleración de Agent Builder en GA
- Primer objetivo parcial: \$14.50 (DCF). Segundo objetivo 12M: \$18.00
- Catalizador de corto plazo: Q1 FY2027 earnings (junio 2026) + adopción comercial de Agent Builder
- Catalizador de largo plazo: contratos federales de automatización vinculados a la agenda de eficiencia DOGE

AVISO LEGAL: Este documento es informativo y educativo. No constituye asesoramiento financiero ni recomendación de inversión. Invertir en bolsa conlleva riesgos, incluida la pérdida del capital. Consulte a un asesor financiero certificado. Datos a 13 marzo 2026. Resultados Q4 FY2026 reportados el 11 de marzo de 2026. La rentabilidad pasada no garantiza resultados futuros.