

WARRANTS & CO.



DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

El presente documento ha sido elaborado por Warrants & Co., firma independiente de análisis financiero y renta variable especializada en el seguimiento de flujos en derivados, posicionamiento institucional y sector biofarmacéutico. Su contenido tiene carácter exclusivamente informativo y educativo y no constituye, en ningún caso, asesoramiento financiero, jurídico, fiscal o de inversión.

Nada de lo contenido en este informe debe interpretarse como:

- (i) asesoramiento de inversión regulado;
- (ii) recomendación personalizada de compra, venta o mantenimiento de instrumentos financieros;
- (iii) oferta, invitación o solicitud de compra o venta de valores; ni
- (iv) garantía de rentabilidad o resultados futuros.

Las opiniones, estimaciones, hipótesis, escenarios, valoraciones y proyecciones reflejadas en este documento constituyen interpretaciones subjetivas elaboradas por Warrants & Co. a partir de información disponible públicamente y pueden estar sujetas a errores, cambios o incertidumbre sustancial. Cualquier precio objetivo, escenario financiero o expectativa tiene carácter meramente ilustrativo y no representa garantía alguna de cumplimiento.

La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes consideradas fiables, incluyendo —entre otras— registros de la SEC, comunicados corporativos, datos públicos de mercado, cadenas de opciones, plataformas de análisis de flujo institucional y herramientas de seguimiento financiero. No obstante, Warrants & Co. no garantiza la exactitud, integridad, fiabilidad, actualidad ni ausencia de errores en dicha información.

La información, opiniones y análisis expresados corresponden exclusivamente a la fecha de publicación del informe y pueden modificarse sin previo aviso.

La inversión en instrumentos financieros implica riesgos significativos, incluyendo la posible pérdida parcial o total del capital invertido. Los rendimientos pasados no garantizan resultados futuros. Cada inversor debe realizar su propia diligencia debida y consultar, en su caso, con asesores financieros, fiscales, legales o profesionales debidamente autorizados antes de tomar cualquier decisión de inversión.

Warrants & Co. y/o sus colaboradores pueden mantener posiciones, directas o indirectas, en los valores o instrumentos financieros mencionados en el presente informe sin que ello constituya recomendación alguna de compra o venta. Cuando resulte relevante, dicha circunstancia podrá indicarse expresamente en el análisis correspondiente.

Warrants & Co. no mantiene ni ha mantenido relación comercial, acuerdo de compensación, patrocinio, vínculo financiero ni afiliación corporativa con las compañías objeto de análisis, salvo indicación expresa en contrario.

Este documento no está afiliado, patrocinado, supervisado, regulado ni aprobado por ninguna entidad financiera, organismo regulador o institución pública.

RESTRICCIONES DE DISTRIBUCIÓN

El presente informe es de carácter privado y su distribución está restringida por Warrants & Co. Queda expresamente prohibida su reproducción, redistribución, publicación, transmisión o comunicación total o parcial a terceros sin el consentimiento previo y por escrito de Warrants & Co. Cualquier uso no autorizado podrá dar lugar a responsabilidades legales.

Este documento no está dirigido a personas o entidades en jurisdicciones donde su distribución, publicación o utilización pudiera contravenir la normativa aplicable en materia de servicios financieros, valores o instrumentos de inversión.

Todos los derechos reservados.

© 2026 Warrants & Co.

TABLA DE CONTENIDOS

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

A. RESUMEN EJECUTIVO & CONTEXTO DE LA TESIS	4
1. Ficha de Empresa	4
2. Resumen ejecutivo y contexto de la tesis	4
B. PERFIL CORPORATIVO & MODELO DE NEGOCIO	6
3. ¿Qué hace la empresa? — Productos, servicios y mercados	6
4. Estructura Corporativa — Accionariado, filiales y participaciones	7
5. Equipo Directivo — CEO, CFO y principales ejecutivos; track record	8
6. Pipeline & Catalizadores — Hoja de ruta; fechas clave; las palancas de la tesis	9
C. ANÁLISIS FUNDAMENTAL & MÉTRICAS FINANCIERAS	11
7. Estado de Resultados — Ingresos, EBITDA, EBIT, margen neto, EPS	11
8. Balance de Situación — Activos, deuda neta, caja, patrimonio neto	11
9. Flujo de Caja — FCF, capex, dividendo, recompras	12
10. Métricas de Valoración — PER, EV/EBITDA, EV/Ventas, P/FCF, PEG, precio objetivo consenso	13
11. Rentabilidad & Eficiencia — ROE, ROIC, ROA, márgenes	15
12. Criterios de Valoración Personales — Umbrales de entrada y salida	15
D. MERCADO OBJETIVO & POSICIONAMIENTO COMPETITIVO	15
13. Tamaño de Mercado — TAM / SAM / SOM	15
14. Análisis Competitivo — Competidores, cuotas de mercado, moat	16
E. ANÁLISIS DE OPCIONES & FLUJO DE DERIVADOS	18
15. Cadena de Opciones — Put/Call Ratio, volumen, sesgo implícito	18
16. Posicionamiento Institucional en Derivados — Sweeps, dark pool, OI call vs. Put	19
17. Volatilidad Implícita (IV) — contexto y coste de cobertura	19
F. POSICIONAMIENTO INSTITUCIONAL & FONDOS	20
18. Principales Accionistas Institucionales — 13F, insiders	21
19. Posicionamiento en Corto — Short interest, days to cover, evolución mensual	21
G. RIESGOS & DUE DILIGENCE	22
20. Riesgos Principales — Regulatorio, financiero, competitivo, ejecución, dilución	22
21. Historial de Resultados Anteriores — ¿Ha fallado antes? Causa y aprendizajes	23
H. TESIS DE INVERSIÓN & GESTIÓN DE LA POSICIÓN	25
22. Tesis de Inversión Consolidada — Argumento, asunciones clave, horizonte temporal	25
23. Checklist de Entrada — Criterios mínimos antes de abrir posición	25
24. Gestión del Riesgo — Stop loss, tamaño de posición, volatilidad	27
25. Seguimiento Post-Entrada — KPIs a vigilar, fechas de revisión, criterios de salida	27
I. APÉNDICES & HERRAMIENTAS	28
26. Fuentes & Referencias — SEC, comunicados corporativos, datos de mercado	29

A. RESUMEN EJECUTIVO & CONTEXTO DE LA TESIS

1. Ficha de Empresa

Nombre de la empresa	Oracle Corporation
Ticker	NYSE: \$ORCL
Mercado	New York Stock Exchange (NYSE)
Sector	Information Technology / Software Infraestructura & Cloud
Tipo de empresa	Proveedor de software empresarial (bases de datos, ERP) y de infraestructura cloud (IaaS) para IA
Sede	Austin, Texas, EE.UU.
Producto comercial principal	Oracle Database, Oracle Cloud Infrastructure (OCI), Fusion Cloud ERP, NetSuite
Tipo de tesis	LONG (acciones)
Horizonte temporal	6-24 meses (hasta objetivo de 200,00 USD)
Fecha del informe	28 de julio de 2026
Precio de referencia	120,00 USD
Precio objetivo	200,00 USD (+66,7% sobre la entrada)

2. Resumen ejecutivo y contexto de la tesis

Oracle Corporation (NYSE: ORCL) ha pasado, en apenas veinticuatro meses, de ser una compañía de software empresarial madura y de crecimiento de un dígito a convertirse en uno de los grandes protagonistas de la infraestructura de IA, gracias a la explosión de su negocio de nube (Oracle Cloud Infrastructure, OCI) y a contratos multimillonarios con OpenAI y otros grandes desarrolladores de modelos. Esta transformación ha disparado tanto el potencial de revalorización como el riesgo financiero de la compañía, y es la clave de bóveda de esta tesis.

El 10 de junio de 2026 Oracle publicó resultados récord del cuarto trimestre y del ejercicio fiscal 2026 (cerrado el 31 de mayo de 2026): ingresos totales de 67.400 millones USD (+17%), ingresos de nube de 34.000 millones USD (+39%), de los cuales OCI (infraestructura) alcanzó 18.100 millones USD (+77%) y las aplicaciones SaaS 15.900 millones USD (+11%). El BPA GAAP del ejercicio se disparó un 34% hasta 5,83 USD y el no-GAAP un 27% hasta 7,63 USD. Pero el dato que ha dominado la narrativa del valor es el RPO (Remaining Performance Obligations, ingresos contratados aún no reconocidos): 638.000 millones USD, un +363% interanual, tras sumar 85.000 millones USD solo en el último trimestre, en gran medida por el contrato de 300.000 millones USD a cinco años con OpenAI dentro del proyecto Stargate.



Ese mismo crecimiento explosivo del backlog es la otra cara de la moneda: para poder construir la capacidad de centros de datos necesaria, Oracle ha disparado su capex hasta 55.700 millones USD en FY2026 (+162%) y ha guiado un capex de entre 90.000 y 95.000 millones USD para FY2027, lo que ha llevado el flujo de caja libre a terreno negativo (-23.700 millones USD en FY2026, con una previsión de deterioro adicional hasta unos -42.000 millones USD en FY2027 según S&P). Para financiar ese agujero, Oracle ha recurrido a emisiones masivas de deuda (18.000 millones USD en septiembre de 2025, 38.000 millones USD adicionales semanas después, 5.000 millones USD en acciones preferentes convertibles obligatorias en febrero de 2026) y prevé captar hasta 40.000 millones USD adicionales en FY2027, incluyendo una emisión de acciones ATM de 20.000 millones USD que diluiría a los accionistas actuales en torno a un 4,8%.

Esta estrategia de apalancamiento agresivo ha tenido consecuencias directas en la calidad crediticia: S&P rebajó el rating de Oracle de "BBB" a "BBB-" el 9 de julio de 2026, dejándolo a un solo escalón del grado especulativo ("bono basura"), con Moody's (Baa2) y Fitch (BBB) manteniendo perspectivas negativas. La deuda total de Oracle ronda ya los 130.000-156.000 millones USD según la fuente y fecha de corte, con un ratio de deuda neta/EBITDA que se sitúa en el entorno de 4x, muy por encima de los niveles históricos de la compañía. A ello se suma un riesgo de concentración de cliente extremo: S&P estima que aproximadamente la mitad del RPO de 638.000 millones USD de Oracle está vinculado a un único cliente, OpenAI, cuya propia posición de caja (quema estimada de 25.000 millones USD en 2026 frente a un objetivo de ingresos de 30.000 millones USD) ha generado dudas entre inversores de crédito.

El 22 de septiembre de 2025 Oracle relevó a Safra Catz —CEO durante 11 años— nombrando un modelo de co-CEOs: Clay Magouyrk (ex-AWS, artífice de OCI Gen2) al frente de infraestructura, y Mike Sicilia al frente de aplicaciones e industrias, bajo la supervisión de Larry Ellison, fundador, presidente y CTO, que continúa siendo el máximo accionista individual con aproximadamente el 40,6% del capital — un nivel de concentración de propiedad y control muy superior al de la práctica totalidad de sus comparables de gran capitalización.

El 30 de julio de 2026 la acción subió con fuerza (+6,8% hasta 125,76 USD) tras anunciarse la ampliación de la alianza con Google Cloud para integrar los modelos Gemini en Oracle Fusion Applications y NetSuite, un catalizador que ilustra bien la naturaleza bipolar del valor: el mercado de acciones sigue premiando cada nueva señal de demanda de IA (con una acción que ha llegado a cotizar en el entorno de 345,72 USD en septiembre de 2025 y a caer hasta 114,50 USD en el mínimo de 52 semanas, un rango de oscilación de más del 200%), mientras el mercado de crédito exige primas de riesgo cada vez mayores por el mismo motivo.

Riesgos clave: concentración extrema en OpenAI (50% del RPO), apalancamiento creciente con rebajas de rating en curso, flujo de caja libre profundamente negativo y necesidad de financiación externa recurrente (deuda + dilución de capital), ejecución del mayor plan de capex de la historia de la compañía, y una gobernanza fuertemente concentrada en Larry Ellison.

B. PERFIL CORPORATIVO & MODELO DE NEGOCIO

3. ¿Qué hace la empresa? — Productos, servicios y mercados

Descripción del negocio

Oracle es históricamente el mayor proveedor mundial de sistemas de gestión de bases de datos relacionales, sobre el que ha construido una amplia suite de aplicaciones empresariales (ERP, HCM, CRM, SCM) bajo las marcas Fusion Cloud Applications y NetSuite. Desde 2016 la compañía ha reorientado buena parte de su inversión hacia Oracle Cloud Infrastructure (OCI), su plataforma de infraestructura como servicio (IaaS), que ha pasado de ser un proyecto de nicho a convertirse en el principal motor de crecimiento del grupo gracias a la demanda de capacidad de cómputo para entrenamiento e inferencia de modelos de IA.

Líneas de negocio y evolución de ingresos (FY2026, año cerrado 31/05/2026)

Línea	Ingresos FY2026	Crec. YoY	Observaciones
Cloud Infrastructure (OCI / IaaS)	18.100 M USD	+77%	Motor principal; Q4 FY26 aisladamente +93% interanual
Cloud Applications (SaaS)	15.900 M USD	+11%	Incluye Fusion Cloud ERP y NetSuite Cloud ERP
Software (licencias + soporte on-premise)	24.500 M USD	-1%	Negocio maduro en declive suave, aún relevante en margen
Servicios	5.700 M USD	+10%	Consultoría e implementación
Hardware	3.100 M USD	+5%	Servidores/appliances de ingeniería propia (Exadata, etc.)

Palancas de crecimiento y catalizadores estructurales

- Proyecto Stargate y contrato con OpenAI — acuerdo de 300.000 millones USD a cinco años, dentro de la joint venture Stargate (con OpenAI y SoftBank), orientado a construir hasta 4,5 GW de capacidad adicional de cómputo de IA. Se estima un despliegue de en torno a 135.000 millones USD en hardware de sistemas de IA para generar 300.000 millones USD de ingresos a lo largo del contrato (un retorno bruto aproximado de 2,2x sobre el hardware invertido), aunque una parte relevante de los ingresos no se espera materializar hasta FY2028.
- Diversificación de clientes de IA — además de OpenAI, Oracle ha firmado contratos de gran escala con Meta y otros grandes desarrolladores de IA; la dirección ha destacado una "aceleración en la diversificación de clientes" en la presentación de resultados del Q4 FY2026.
- Alianza ampliada con Google Cloud (30/07/2026) — integración de los modelos Gemini 3.1 Flash-Lite y Gemini 3.5 Flash directamente en Oracle AI Agent Studio, Fusion Cloud Applications y NetSuite, permitiendo a los clientes empresariales construir agentes de IA sin sacar sus datos del entorno de Oracle. Esta alianza se apoya en la relación multicloud iniciada en junio de 2024, que ya permitía ejecutar bases de datos Oracle sobre infraestructura de Google Cloud.
- Estrategia "Bring-Your-Own-Hardware" y prepago — la mayoría del incremento de RPO del Q4 FY2026 procedió de contratos de gran escala de IA en los que el cliente prepagó a Oracle la compra de GPUs, o directamente compró y suministró el hardware a Oracle, una estructura que preserva márgenes y reduce las necesidades netas de capital de la compañía frente a un modelo de despliegue íntegramente financiado por Oracle.
- Estrategia multicloud de base de datos — Oracle Database disponible de forma nativa en AWS, Azure y Google Cloud, capturando ingresos de clientes que no migran su infraestructura, pero sí quieren la base de datos de Oracle, con crecimientos trimestrales de esta línea que han llegado a superar el 100% intertrimestral en periodos recientes.

Mercados objetivo

Infraestructura cloud para entrenamiento e inferencia de IA a gran escala (frente a AWS, Azure, Google Cloud y proveedores "neocloud" especializados como CoreWeave o Nebius); software empresarial ERP/SaaS para grandes cuentas (Fusion) y compañías medianas (NetSuite); y el negocio histórico de bases de datos on-premise y multicloud, que sigue actuando como ancla de caja y de relación con el cliente para el resto de líneas.

4. Estructura Corporativa — Accionariado, filiales y participaciones

Estructura accionarial

Oracle cotiza con una única clase de acciones ordinarias. A diferencia de compañías tecnológicas de gran capitalización con accionariado difuso, Oracle mantiene una concentración de propiedad muy elevada en su fundador: Larry Ellison, presidente del consejo y director de tecnología (CTO), posee aproximadamente el 40,6% del capital en circulación, lo que le confiere en la práctica un control efectivo sobre las decisiones

estratégicas y de asignación de capital de la compañía, incluida la financiación del actual plan de expansión en IA.

Principales accionistas	Tipo	Posición	Observaciones
Lawrence J. Ellison	Fundador / Insider	40,6%	Presidente del consejo y CTO; máximo accionista individual
The Vanguard Group, Inc.	Asset Manager	6,1%	161-175 M acciones (indexado)
BlackRock, Inc. (agregado)	Asset Manager	4,7-5,0%	Varias entidades BlackRock combinadas
State Street / Geode / JPMorgan / Capital Research	Asset Managers	Top 10	Posiciones indexadas y de gestión activa

Según distintas fuentes (Fintel, TickerGate), la propiedad institucional agregada de Oracle se sitúa en el entorno del 41-42% del capital, la propiedad de insiders (dominada por Ellison) en el 40-41%, y el free float en manos de inversores minoristas en torno al 18%. Esta estructura implica que, a diferencia de compañías con accionariado mayoritariamente institucional, buena parte de las decisiones sobre nuevas emisiones de deuda o de capital dependen en última instancia de la conformidad de un único accionista de control.

5. Equipo Directivo — CEO, CFO y principales ejecutivos; track record

Cargo	Nombre	Perfil
Chairman & Chief Technology Officer (fundador)	Larry Ellison	Fundador de Oracle en 1977. Máximo accionista (40,6%) y arquitecto último de la estrategia de infraestructura de IA de la compañía. Mantiene una implicación operativa directa pese a no ser CEO formal.
Co-CEO (Infraestructura)	Clay Magouyrk	Se incorporó a Oracle en 2014 procedente de Amazon Web Services; miembro fundador del equipo de ingeniería cloud de Oracle y artífice del diseño de OCI Gen2. Nombrado co-CEO el 22 de septiembre de 2025, en sustitución de Safra Catz. Incentivado con opciones sobre acciones valoradas en torno a 250 M USD, con vesting relevante hasta 2029.
Co-CEO (Aplicaciones e Industrias)	Mike Sicilia	Llegó a Oracle a través de la adquisición de Primavera Systems; anteriormente presidente de Oracle Industries. Responsable de las suites verticales de aplicaciones e IA aplicada. Nombrado co-CEO el 22 de septiembre de 2025, con opciones sobre acciones valoradas en torno a 100 M USD.

Cargo	Nombre	Perfil
Executive Vice Chair (ex-CEO)	Safra Catz	CEO de Oracle entre 2014 y septiembre de 2025 (sola desde 2019). Traspasó el cargo de CEO al modelo de co-CEOs el 22/09/2025 y pasó a vicepresidenta ejecutiva del consejo, manteniéndose vinculada a la compañía. Vendió más de 2.500 M USD en acciones durante 2025, según registros de la SEC.

Track record y prioridades de gestión

- Transición de liderazgo reciente y aún por validar: el modelo de co-CEOs, vigente desde septiembre de 2025, reparte la responsabilidad entre infraestructura (Magouyrk) y aplicaciones (Sicilia), bajo la tutela directa de Ellison; se trata de un esquema poco habitual en compañías de esta escala, cuyo resultado a medio plazo sigue siendo una incógnita para el mercado.
- Prioridad explícita en mantener el grado de inversión: un portavoz de Oracle declaró en julio de 2026 que mantener el rating de grado de inversión es "la principal prioridad de asignación de capital" de la compañía, lo que ha llevado a priorizar la emisión de capital (dilutiva) frente a más deuda en la financiación de FY2027.
- Ventas de insiders puntuales: se han registrado ventas de acciones por parte de directivos en 2026 (Clay Magouyrk, 1,55 M USD; el EVP Douglas Kehring, 6,82 M USD), de magnitud reducida en relación con sus paquetes accionariales y de opciones, sin que constituyan una señal de alarma por sí solas.

6. Pipeline & Catalizadores — Hoja de ruta; fechas clave; las palancas de la tesis

Palanca/Catalizador	Descripción	Estado	Milestone esperado	Impacto potencial
Resultados Q1 FY2027	Primer trimestre del nuevo ejercicio fiscal (cierre agosto 2026)	Programado (sept. 2026 aprox.)	Guía de crecimiento de ingresos de nube del 58-64%	Muy alto — primera prueba de conversión de RPO en ingresos reales tras el salto a 638.000 M USD
Ejecución del capex FY2027	Guía de capex de 90.000-95.000 M USD para levantar la capacidad contratada	En curso	Evolución trimestral del ritmo de construcción de centros de datos	Muy alto — determina si el FCF negativo se estabiliza o se deteriora más
Plan de financiación FY2027	Hasta 40.000 M USD adicionales vía deuda +	En curso	Ejecución a lo largo de FY2027	Alto — dilución potencial de 4,8%

Palanca/Catalizador	Descripción	Estado	Milestone esperado	Impacto potencial
	una emisión de capital ATM de 20.000 M USD			para los accionistas actuales
Evolución de la relación con OpenAI	50% del RPO total depende de este cliente único	En seguimiento continuo	Salud financiera de OpenAI; posible IPO de OpenAI (objetivo Q4 2026, valoración 1 billón USD)	Muy alto — riesgo de concentración de cliente más relevante del sector tecnológico
Alianza ampliada con Google Cloud / Gemini	Integración de Gemini en Fusion Applications y NetSuite	Anunciado 30/07/2026	Adopción comercial y expansión de cuentas existentes en los próximos trimestres	Medio-alto — refuerza el posicionamiento SaaS de Oracle frente a competidores
Próximas revisiones de rating crediticio	S&P (BBB-), Moody's (Baa2, perspectiva negativa), Fitch (BBB)	En seguimiento	Posible nueva rebaja si el apalancamiento sigue creciendo más rápido que el EBITDA	Muy alto — una pérdida del grado de inversión encarecería sustancialmente el coste de la deuda
Litigio de bonistas (Ohio Carpenters' Pension Plan)	Demanda presentada el 14/01/2026 alegando información engañosa en el folleto de la emisión de bonos de septiembre de 2025	En curso (tribunal estatal de Nueva York)	Resolución o acuerdo, plazo no determinado	Medio — riesgo legal y reputacional, no cuantificado en balance

C. ANÁLISIS FUNDAMENTAL & MÉTRICAS FINANCIERAS

7. Estado de Resultados — Ingresos, EBITDA, EBIT, margen neto, EPS

Evolución trimestral y anual de ingresos (FY 2025 → Q1 2026)

Periodo	Ingresos	Crec. YoY	Margen Bruto	Beneficio Neto	EPS diluido
FY2025 (cerrado 31/05/2025)	57.400 M USD	—	—	Año base pre-aceleración de OCI	FY2025 (cerrado 31/05/2025)
Q2 FY2026	16.100 M USD	+14%	2,26 USD	RPO 523.000 M USD (+438%); incluye 2.700 M USD de plusvalía por venta de Ampere	Q2 FY2026
Q3 FY2026	17.200 M USD	+22%	—	Mejor trimestre orgánico en 15+ años; OCI +68%; RPO estable en 523.000 M USD	Q3 FY2026
Q4 FY2026	19.184 M USD	+21%	2,11 USD (2,03 ex. extraordinarios)	OCI +93%; Cloud Apps +10%; RPO 638.000 M USD (+363%, +85.000 M USD secuencial)	Q4 FY2026
FY2026 (año completo)	67.400 M USD	+17%	7,63 USD (6,83 ex. extraordinarios)	BPA GAAP 5,83 USD (+34%); Cloud total 34.000 M USD (+39%)	FY2026 (año completo)
FY2027 (guía)	90.000 M USD	+34% (moneda constante)	8,05 USD (guía, +18% ajustado)	Q1 FY27 guiado a un crecimiento de ingresos de nube del 58-64%	FY2027 (guía)

Lecturas clave

- **Aceleración sin precedentes del negocio de infraestructura cloud:** OCI ha pasado de crecer en el entorno del 50-70% interanual a hacerlo al 93% en el último trimestre publicado, situándose ya en 18.100 M USD de ingresos anuales (FY2026) y camino de convertirse en la principal línea de negocio de la compañía en los próximos ejercicios.

- **El RPO como métrica central de la tesis:** el salto de 138.000 M USD (Q4 FY2025) a 638.000 M USD (Q4 FY2026) refleja la firma de contratos plurianuales de gran escala (OpenAI, Meta, entre otros), pero también concentra el riesgo de ejecución: la conversión de ese backlog en ingresos reconocidos depende de que Oracle construya la capacidad física a tiempo y de que los clientes mantengan su capacidad de pago.
- **Calidad del BPA:** una parte del BPA no-GAAP de FY2026 (7,63 USD) incluye plusvalías no recurrentes por la venta del negocio de chips Ampere y de warrants de Bloom Energy; excluyendo estos efectos, el crecimiento ajustado del BPA fue del 13% (USD) / 11% (moneda constante), sensiblemente inferior al titular.

8. Balance de Situación — Activos, deuda neta, caja, patrimonio neto

Partida	Dato aproximado (FY2026)	Observación
Deuda total	130.000-156.000 M USD	Rango según fuente y fecha de corte exacta; en fuerte crecimiento durante 2025-2026
Deuda neta / EBITDA	4x	Muy por encima de niveles históricos de Oracle y del umbral que S&P considera seguro para un perfil "BBB" estándar
Ratio corriente (Current Ratio)	0,59x	Por debajo de 1x: capital circulante negativo, situación atípica y a vigilar
Ratio Deuda/Patrimonio	Elevado (varias fuentes citan entre 3,7x y 5x)	Apalancamiento muy superior al de comparables de software; refleja el uso intensivo de deuda para financiar el capex de IA
Rating crediticio (S&P)	BBB- (rebajado desde BBB el 09/07/2026)	Un escalón por encima de grado especulativo ("bono basura")
Rating crediticio (Moody's / Fitch)	Baa2 (perspectiva negativa) / BBB	Ambas agencias mantienen vigilancia activa sobre la evolución del apalancamiento

Lecturas clave

- **Balance claramente más tensionado que el de otros grandes nombres de la nube:** a diferencia de Microsoft, Google o Meta —que financian gran parte de su expansión en IA con caja propia y vehículos fuera de balance—, Oracle ha optado por emitir deuda de forma agresiva en el mercado público, lo que la ha convertido en el segundo mayor emisor no financiero del índice Bloomberg US Corporate Bond Index, solo por detrás de Amazon.

- **Rebaja de rating ya materializada y riesgo de nuevas rebajas:** la rebaja de S&P a BBB- (09/07/2026) sitúa a Oracle a un solo escalón del grado especulativo; una nueva rebaja encarecería de forma significativa el coste de financiación futura y podría forzar ventas por parte de fondos que solo pueden mantener deuda con grado de inversión.
- **Capital circulante negativo (current ratio 0,59x):** una situación que, en una compañía de menor calidad crediticia, sería motivo de alarma inmediata; en Oracle se explica en parte por la naturaleza de los contratos prepagados de IA, pero exige un seguimiento estrecho trimestre a trimestre.

9. Flujo de Caja — FCF, capex, dividendo, recompras

Métrica	Dato (FY2026)	Observación
Flujo de caja operativo	32.000 M USD	+54% interanual; récord histórico
Capex	55.700 M USD	+162% interanual
Flujo de caja libre (FCF)	-23.700 M USD	Negativo por primera vez en la historia reciente de la compañía a esta escala; frente a un déficit de solo -394 M USD en FY2025
Previsión de FCF FY2027	En torno a -42.000 M USD (estimación S&P)	El déficit de caja se prevé que se amplíe, no que se reduzca, en el próximo ejercicio
Dividendo trimestral	0,50 USD/acción	Rentabilidad 1,7-1,8%; payout ratio 34% sobre beneficio, pero la compañía no es generadora neta de caja libre en la actualidad
Plan de financiación FY2027	Hasta 40.000 M USD (deuda + capital)	Incluye una emisión de acciones ATM de 20.000 M USD (dilución estimada 4,8%)

Lecturas clave

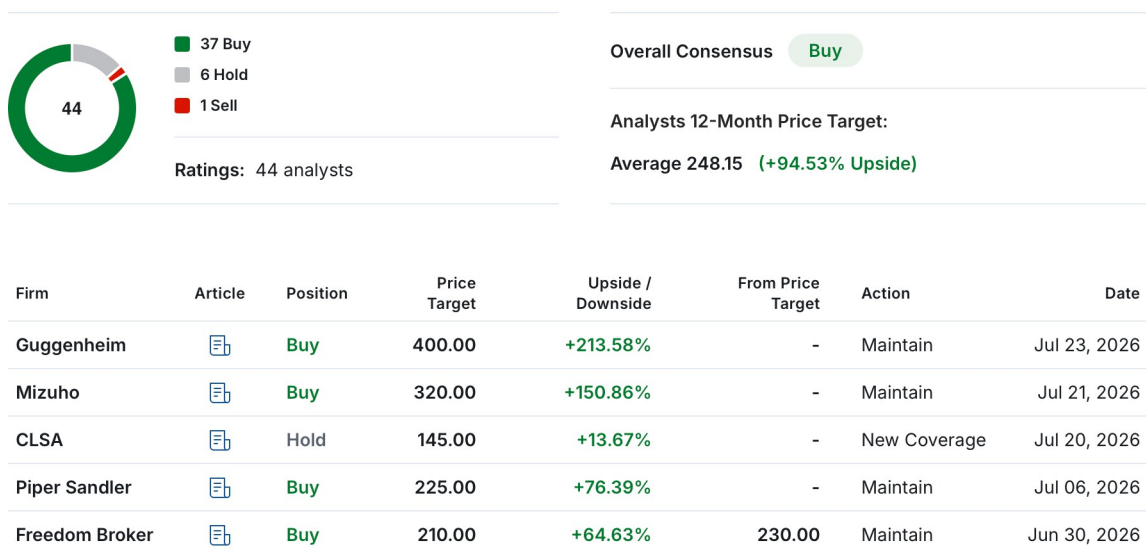
- **El FCF negativo es la variable más determinante de la tesis a corto-medio plazo:** mientras el RPO no se convierta en ingresos reconocidos y caja generada por las nuevas capacidades de centros de datos, Oracle depende de los mercados de deuda y de capital para financiar su expansión, lo que introduce riesgo de dilución (vía capital) y riesgo de refinanciación (vía deuda).
- El dividendo, aunque mantenido y con un payout ratio moderado sobre beneficio contable, no está cubierto por el flujo de caja libre actual, una situación que normalmente merecería más cautela de la que refleja hoy la cotización.

10. Métricas de Valoración — PER, EV/EBITDA, EV/Ventas, P/FCF, PEG, precio objetivo consenso

Métrica	ORCL	Lectura
Precio de referencia	125,76 USD	Cierre 30/07/2026, tras el anuncio de la alianza ampliada con Google Cloud
Capitalización bursátil	339.000-367.000 M USD	Varía según fecha de referencia (rango de precios reciente 118-130 USD)
PER (trailing)	19-21x	Por debajo de la media histórica de Oracle en el pico de 2025 (>40x)
PER (forward)	14x	Refleja expectativas de fuerte crecimiento de BPA en FY2027 (guía +18%)
Rentabilidad por dividendo	1,7-1,8%	Moderada; no cubierta por el FCF actual
Beta	1,71-1,72	Volatilidad muy superior al mercado; rango 52 semanas de 114,50 a 345,72 USD (>200% de oscilación)
Precio objetivo consenso analistas	\$248-268 USD (rango citado 155-400 USD)	Sobre 37-43 analistas según fuente; recomendación mayoritaria "Buy" / "Moderate Buy"

10a. Valoración de Analistas — Investing.com

Analyst Ratings >



Fuente: Investing.com

11. Rentabilidad & Eficiencia — ROE, ROIC, ROA, márgenes

Index	S&P 500	P/E	21.90	EPS (ttm)	5.82	Insider Own	40.48%	Shs Outstand	2.88B	Perf Week	6.26%
Market Cap	367.43B	Forward P/E	11.69	EPS next Y	10.91	Insider Trans	-0.04%	Shs Float	1.71B	Perf Month	-12.96%
Enterprise Value	508.47B	PEG	0.44	EPS next Q	1.73	Inst Own	43.74%	Short Float	2.92%	Perf Quarter	-22.14%
Income	16.98B	P/S	5.45	EPS this Y	5.50%	Inst Trans	-1.32%	Short Ratio	1.64	Perf Half Y	-26.18%
Sales	67.36B	P/B	9.78	EPS next Y	35.50%	ROA	7.95%	Short Interest	50.07M	Perf YTD	-34.55%
Book/sh	13.04	P/C	11.52	EPS next 5Y	26.29%	ROE	54.28%	52W High	345.72 -63.10%	Perf Year	-49.10%
Cash/sh	11.07	P/FCF	-	EPS past 3/5Y	23.77% 5.08%	ROIC	8.60%	52W Low	114.50 11.41%	Perf 3Y	9.97%
Dividend Est.	1.95 (1.53%)	EV/EBITDA	16.02	Sales past 3/5Y	10.48% 10.72%	Gross Margin	63.34%	Volatility	5.80% 4.96%	Perf 5Y	46.39%
Dividend TTM	2.00 (1.57%)	EV/Sales	7.55	EPS Y/Y TTM	32.98%	Oper. Margin	33.32%	ATR (14)	7.82	Perf 10Y	210.82%
Dividend Ex-Date	Jul 10, 2026	Quick Ratio	1.12	Sales Y/Y TTM	17.35%	Profit Margin	25.21%	RSI (14)	41.69	Recom	1.54
Dividend Gr. 3/5Y	13.72% 13.97%	Current Ratio	1.12	EPS Q/Q	21.36%	SMA20	-1.42%	Beta	1.75	Target Price	250.87
Payout	34.31%	Debt/Eq	3.94	Sales Q/Q	20.63%	SMA50	-23.13%	Rel Volume	1.36	Prev Close	117.74
Employees	141000	LT Debt/Eq	3.67	Earnings	Jun 10 AMC	SMA200	-30.68%	Avg Volume	30.47M	Price	127.56
IPO	Mar 12, 1986	Option/Short	Yes / Yes	EPS/Sales Surpr.	7.44% 0.44%	Trades	🔒	Volume	41,338,488	Change	8.34%

Fuente: Finviz

12. Criterios de Valoración Personales — Umbrales de entrada y salida

Criterio	Umbral de entrada	Condición de salida	Revisión
Precio de la acción	120,00 USD	200,00 USD	<102,00 USD
Crecimiento de OCI (YoY)	>60% interanual sostenido	—	Desaceleración por debajo del 40% durante dos trimestres
Conversión de RPO en ingresos	Ritmo de reconocimiento de ingresos acorde a la guía de Q1 FY27 (+58-64% cloud)	—	Retrasos materiales en la puesta en marcha de capacidad contratada
Rating crediticio	Se mantiene grado de inversión (BBB-/Baa2 o superior)	—	Pérdida del grado de inversión por cualquiera de las tres agencias
Concentración de cliente (OpenAI)	Diversificación creciente del RPO hacia otros clientes	—	Deterioro financiero verificable de OpenAI o cancelación/renegociación a la baja del contrato Stargate

D. MERCADO OBJETIVO & POSICIONAMIENTO COMPETITIVO

13. Tamaño de Mercado — TAM / SAM / SOM

Segmento	Definición	Tamaño estimado (2026)	Observación
TAM — mercado global de infraestructura cloud	Gasto trimestral en infraestructura cloud (IaaS/PaaS)	129.000 M USD por trimestre en Q1 2026 (+35% interanual); mercado anual del entorno de 900.000 M USD, camino de superar el billón de USD	Fuente: Synergy Research Group / CloudZero

Segmento	Definición	Tamaño estimado (2026)	Observación
SAM — cuota actual de Oracle en cloud infra	Cuota de mercado global de OCI	2-3% del mercado global (frente a AWS 28-30%, Azure 21-24%, Google Cloud 13-14%)	Oracle crece muy por encima de la media del mercado (52% interanual) aunque parte de una base pequeña
SAM — mercado de aplicaciones SaaS empresariales (ERP)	Software de gestión empresarial en la nube	Mercado maduro de decenas de miles de millones USD, con SAP, Workday, Salesforce y Microsoft como principales rivales	Crecimiento de Oracle en este segmento (Cloud Apps +11% FY26) muy inferior al de OCI
SOM — objetivo Oracle FY2030	Ingresos de Cloud Infrastructure (OCI) proyectados	144.000 M USD de ingresos OCI para FY2030	Implicaría pasar de 2-3% a una cuota comparable con la de Google Cloud actual

El objetivo declarado por Oracle de alcanzar 144.000 millones USD de ingresos de OCI en FY2030 es extraordinariamente ambicioso: implica multiplicar por casi 8 veces los 18.100 millones USD reportados en FY2026, en un plazo de apenas cuatro años, y constituye en la práctica la asunción central que sostiene los precios objetivo más alcistas de los analistas.

14. Análisis Competitivo — Competidores, cuotas de mercado, moat

Posición competitiva de Oracle

- En infraestructura cloud general (IaaS), Oracle es un actor de nicho frente a los tres grandes hiperescaladores (AWS, Azure, Google Cloud), que controlan de forma conjunta el 62-64% del mercado global de forma consistente desde 2022. Oracle compite en un segundo escalón junto a Alibaba Cloud (4%), con una cuota propia estimada en el 2-3%, pero con la tasa de crecimiento más alta de dicho segundo escalón (52% interanual) gracias a los contratos de IA a gran escala.
- En bases de datos empresariales, Oracle Database mantiene una posición histórica de liderazgo muy difícil de desplazar en grandes cuentas corporativas y del sector público, lo que actúa como "ancla" de relación y como palanca de venta cruzada hacia OCI y las aplicaciones SaaS.
- En infraestructura específica para entrenamiento de IA a gran escala, Oracle se ha posicionado como alternativa relevante a AWS/Azure/Google Cloud para clientes que buscan capacidad de GPU dedicada y contratos a medida (bare metal, alta densidad, baja latencia), lo que explica el atractivo de OCI para clientes como OpenAI, aunque compite también con proveedores "neocloud" especializados (CoreWeave, Nebius, Crusoe) que se dirigen al mismo tipo de cliente.

Competidor	Segmento principal	Posición	Amenaza para ORCL
Amazon Web Services (AWS)	Cloud infra generalista	Líder global (28-30% cuota)	Alta — escala, catálogo de servicios y relación histórica con desarrolladores
Microsoft Azure	Cloud infra generalista + IA (OpenAI vía Microsoft)	2º actor global (21-24% cuota)	Alta — integración con Microsoft 365 y relación estratégica con OpenAI
Google Cloud	Cloud infra generalista + IA (Gemini)	3er actor global (13-14% cuota), creciendo con fuerza (63% interanual)	Media-alta en infraestructura pura; ahora también socio de Oracle en aplicaciones (Gemini en Fusion/NetSuite)
CoreWeave / Nebius / Crusoe (neoclouds)	Infraestructura especializada en GPU para IA	Segmento pequeño (5% del mercado) pero de altísimo crecimiento (>200% interanual)	Media — compiten directamente por los mismos contratos de gran escala de laboratorios de IA
SAP / Workday / Salesforce	Aplicaciones empresariales SaaS	Líderes o co-líderes en sus respectivos nichos de ERP/CRM/HCM	Media — presión constante sobre el crecimiento más lento de Oracle Cloud Applications (+11% FY26)

El moat de Oracle combina tres elementos: (1) la posición dominante e insustituible de Oracle Database en aplicaciones críticas de grandes empresas y gobiernos, con altísimos costes de migración; (2) la arquitectura técnica de OCI Gen2, diseñada por el propio Clay Magouyrk tras su etapa en AWS, que ofrece ventajas de coste y rendimiento específicas para cargas de IA a gran escala (redes de baja latencia, bare metal, GPUs de última generación); y (3) su estrategia multicloud, que le permite monetizar su base de datos incluso en infraestructura de sus competidores directos. Frente a ello, su principal debilidad estructural es la falta de escala y de balance comparado con Microsoft, Google o Amazon, lo que la obliga a financiar su expansión con deuda y capital externo en lugar de con caja generada internamente.

E. ANÁLISIS DE OPCIONES & FLUJO DE DERIVADOS

15. Cadena de Opciones — Put/Call Ratio, volumen, sesgo implícito

Estructura del mercado de opciones de ORCL

ORCL se ha convertido en 2025-2026 en uno de los subyacentes de software/IA con mayor actividad de opciones del mercado, dada su alta beta y su sensibilidad a cada noticia relacionada con OpenAI o con la financiación de su plan de capex.

- Sesgo direccional reciente: Barchart señaló el 6-7 de julio de 2026 que los operadores de opciones se mostraban "moderadamente bajistas" en ORCL, y de nuevo un sesgo bajista moderado el 28-29 de julio de 2026, coincidiendo con sesiones de caídas de la acción en el entorno del 1,3-1,5%, justo antes del repunte del 30 de julio provocado por la noticia de Google Cloud.
- Movimiento implícito en eventos binarios: la magnitud de los movimientos observados alrededor de eventos noticiosos (+6,8% a +8,4% el 30/07/2026 por la alianza con Google; -4,1% en la sesión en que se conocieron los problemas de crecimiento de OpenAI a comienzos de mayo de 2026) sugiere que el mercado de opciones está descontando una volatilidad implícita elevada, coherente con una beta de 1,71-1,72 y un rango de 52 semanas superior al 200%.

15a. Flujo de Opciones Completo — Barchart

The Volume numbers reflect options traded during the current session. A put-call ratio below 0.7 is generally considered bullish, and a put-call ratio above 1.0 is generally considered bearish.

Put Volume Total	123,891	Put Open Interest Total	1,346,501
Call Volume Total	389,666	Call Open Interest Total	1,685,347
Put/Call Volume Ratio	0.32	Put/Call Open Interest Ratio	0.80

Expiration Date	DTE	Put Vol	Call Vol	Total Vol	Put/Call Vol	Put OI	Call OI	Total OI	Put/Call OI	Implied Volatility
07/31/26 (w)	1	44,725	135,146	179,871	0.33	99,325	182,901	282,226	0.54	82.04%
08/07/26 (w)	8	16,248	46,895	63,143	0.35	26,395	48,018	74,413	0.55	67.28%
08/14/26 (w)	15	1,990	13,400	15,390	0.15	14,772	38,397	53,169	0.38	65.80%
08/21/26 (m)	22	32,696	63,555	96,251	0.51	138,959	278,680	417,639	0.50	65.35%
08/28/26 (w)	29	4,054	3,492	7,546	1.16	15,364	21,265	36,629	0.72	66.10%
09/04/26 (w)	36	981	2,453	3,434	0.40	1,811	3,104	4,915	0.58	66.28%
09/11/26 (w)	43	66	108	174	0.61	0	0	0	0.00	75.91%
09/18/26 (m)	50	8,729	49,059	57,788	0.18	165,897	265,503	431,400	0.62	75.49%
10/16/26 (m)	78	2,000	22,971	24,971	0.09	80,127	94,254	174,381	0.85	72.46%
11/20/26 (m)	113	1,217	7,996	9,213	0.15	65,364	59,142	124,506	1.11	71.31%
12/18/26 (m)	141	2,712	8,960	11,672	0.30	121,045	140,062	261,107	0.86	72.19%
01/15/27 (m)	169	3,032	20,451	23,483	0.15	216,515	225,815	442,330	0.96	70.51%
03/19/27 (m)	232	324	8,258	8,582	0.04	97,837	67,842	165,679	1.44	69.86%
06/17/27 (m)	322	3,509	3,384	6,893	1.04	95,125	78,636	173,761	1.21	69.66%
09/17/27 (m)	414	68	508	576	0.13	12,761	12,590	25,351	1.01	69.43%
10/15/27 (m)	442	16	327	343	0.05	8,086	5,551	13,637	1.46	69.02%
12/17/27 (m)	505	133	416	549	0.32	48,235	32,935	81,170	1.46	69.47%
01/21/28 (m)	540	918	1,374	2,292	0.67	108,748	105,558	214,306	1.03	69.17%
09/15/28 (m)	778	343	484	827	0.71	25,712	20,934	46,646	1.23	68.96%
12/15/28 (m)	869	130	429	559	0.30	4,423	4,160	8,583	1.06	69.82%

Fuente: Barchart.com

16. Posicionamiento Institucional en Derivados — Sweeps, dark pool, OI call vs. Put

Vencimiento clave: 15 de enero de 2027

Strike (USD)	Tipo	Característica del posicionamiento	Interpretación
180-190	CALL	Inicio de la zona de gamma; incremento claro de volumen	Zona donde puede acelerarse el movimiento alcista
200	CALL	Mayor volumen y OI del vencimiento (3.761 contratos / 20.017 OI)	Primer objetivo psicológico y fuerte imán de precio
210-220	CALL	Continuación del posicionamiento con OI elevado	Zona objetivo más probable si rompe 200 USD; confirma expectativa alcista de medio plazo
240-250	CALL	Segunda concentración importante de volumen y OI (250 destaca con 16.248 OI)	Objetivo institucional ambicioso. Indica apuestas por una expresión significativa del precio
300	CALL	Mayor Open Interest de toda la cadena (23.960 contratos)	Apuesta de largo plazo muy asimétrica. Refleja expectativas de un escenario muy alcista

17. Volatilidad Implícita (IV) — contexto y coste de cobertura

- Beta de 1,71-1,72, muy superior a la del mercado, y un rango de 52 semanas de entre 114,50 y 345,72 USD (una oscilación superior al 200% entre mínimo y máximo del último año), lo que convierte a ORCL en uno de los valores de mega-capitalización más volátiles del Nasdaq/NYSE en el periodo reciente.
- La combinación de catalizadores de alta frecuencia (contratos de IA, novedades sobre financiación, revisiones de rating crediticio, resultados trimestrales) implica que la volatilidad implícita de ORCL puede permanecer estructuralmente elevada durante todo el horizonte de la tesis, lo que encarece la cobertura mediante opciones, pero también ofrece oportunidades de venta de volatilidad para quien gestione la posición de forma activa.
- Próximos eventos de expansión de IV dentro del horizonte de la tesis: resultados de Q1 FY2027 (previsiblemente septiembre de 2026), nuevas emisiones de deuda/capitales anunciadas a lo largo de FY2027, y cualquier actualización relevante sobre la salud financiera de OpenAI (incluida su previsible salida a bolsa, con objetivo declarado para el cuarto trimestre de 2026).

17a. Vencimiento Clave — Finviz, mayor capital y volumen inusual

Calls											Puts										
Last Close	Change \$	Change %	Bid	Ask	Volume	Open Int.	Strike	Price	01/15/...		Last Close	Change \$	Change %	Bid	Ask	Volume	Open Int.	Strike	Price	01/15/...	
69.75	+5.75	+8.98%	68.75	71.35	1	186	60.00	1.60	-0.35	-17.95%	1.48	1.70	90	11,109							
64.34	+5.62	+9.57%	64.40	66.70	1	93	65.00	2.24	-0.46	-17.04%	2.00	2.33	7	2,252							
62.00	+10.50	+20.39%	60.10	62.75	1	71	70.00	2.83	-0.74	-20.73%	2.63	3.15	19	2,800							
49.27	0.00	0.00%	55.90	58.50	0	174	75.00	3.77	-0.62	-14.12%	3.50	4.20	3	1,308							
53.05	+7.05	+15.33%	51.95	54.70	10	175	80.00	4.70	-0.96	-16.96%	4.35	5.00	386	3,538							
43.90	0.00	0.00%	48.25	50.90	0	147	85.00	6.00	-1.20	-16.67%	5.40	6.40	80	3,734							
44.80	+5.75	+14.72%	44.70	47.35	1	187	90.00	7.00	-1.30	-15.66%	6.80	7.55	354	13,623							
42.31	+6.73	+18.92%	41.15	43.25	8	1,711	95.00	8.74	-1.21	-12.16%	8.15	8.90	86	8,260							
39.47	+7.47	+23.34%	38.05	39.75	82	1,709	100.00	10.35	-2.15	-17.20%	10.05	10.35	180	8,750							
34.76	+3.28	+10.42%	35.15	37.15	3	146	105.00	12.33	-2.74	-18.18%	12.00	12.85	92	1,866							
34.10	+6.03	+21.48%	32.40	34.50	22	395	110.00	14.00	-3.10	-18.13%	13.80	14.75	139	7,171							
30.88	+5.88	+23.52%	29.85	31.80	39	337	115.00	16.80	-1.55	-8.45%	16.00	17.05	169	9,467							
27.60	+5.46	+24.66%	27.00	29.10	113	1,816	120.00	19.22	-3.31	-14.69%	18.55	19.20	110	15,653							
25.98	+6.03	+30.23%	25.50	26.60	271	1,594	125.00	21.65	-3.68	-14.53%	21.05	22.00	111	7,360							
23.85	+5.55	+30.33%	23.50	24.10	307	3,622	130.00	24.25	-3.69	-13.21%	24.15	24.95	60	14,959							
Price Jul 31 4:20 AM ET 131.24																					
22.00	+5.40	+32.53%	20.95	22.65	56	1,879	135.00	27.65	-3.70	-11.80%	26.85	28.15	52	5,329							
19.97	+5.07	+34.03%	19.40	20.25	128	3,376	140.00	31.30	-2.40	-7.12%	29.70	30.95	53	12,379							
18.33	+4.28	+30.46%	18.00	18.90	445	1,877	145.00	34.20	-3.55	-9.40%	32.95	33.90	58	7,959							
16.75	+4.25	+34.00%	16.40	16.90	2,425	11,749	150.00	38.15	-3.25	-7.85%	36.40	37.30	81	12,461							
15.20	+2.80	+22.58%	15.00	15.60	25	1,687	155.00	41.30	-4.55	-9.92%	39.85	40.85	8	2,967							
14.05	+3.15	+28.90%	13.60	14.20	822	6,167	160.00	44.44	-4.68	-9.53%	43.70	44.50	120	7,405							
12.70	+3.61	+39.71%	12.35	13.10	70	2,043	165.00	49.05	-3.75	-7.10%	47.35	48.30	1	4,706							
11.81	+2.81	+31.22%	11.25	12.45	912	4,431	170.00	52.60	-4.40	-7.72%	51.25	53.10	690	5,827							
10.86	+2.41	+28.52%	10.30	11.00	136	1,973	175.00	61.30	0.00	0.00%	55.15	57.15	0	3,046							
9.70	+2.60	+36.62%	9.35	10.10	1,183	4,872	180.00	60.73	-5.07	-7.71%	59.05	61.30	17	7,482							
9.15	+2.35	+34.56%	8.70	9.55	11	1,734	185.00	64.15	-5.42	-7.79%	63.40	64.95	2	2,954							
8.18	+2.28	+38.64%	7.90	9.15	1,195	3,668	190.00	69.30	-7.30	-9.53%	67.15	69.60	4	4,221							
7.38	+1.68	+29.47%	7.20	8.00	18	4,384	195.00	74.30	-5.08	-6.40%	71.90	74.05	1	3,451							
7.00	+2.05	+41.41%	6.80	7.20	3,761	20,017	200.00	77.20	-7.80	-9.18%	75.80	78.00	25	16,131							
5.87	+1.60	+37.47%	5.70	6.10	765	9,707	210.00	87.59	-7.34	-7.73%	85.20	87.50	10	1,204							
5.10	+1.50	+41.67%	4.45	5.40	910	8,981	220.00	96.25	-7.44	-7.18%	93.90	96.60	4	3,111							
4.40	+1.35	+44.26%	3.95	4.65	969	4,382	230.00	110.80	0.00	0.00%	103.40	105.90	0	846							
3.80	+0.97	+34.28%	3.60	3.95	1,184	5,207	240.00	123.33	0.00	0.00%	112.65	114.95	0	785							
3.35	+1.13	+50.90%	3.20	3.45	2,015	16,248	250.00	123.50	-6.80	-5.22%	122.25	124.00	4	1,420							
2.90	+0.94	+47.96%	2.60	3.15	424	2,803	260.00	134.03	-5.25	-3.77%	131.90	134.55	13	326							
2.53	+0.70	+38.25%	2.26	2.80	8	7,054	270.00	147.28	-4.64	-3.05%	141.60	144.40	1	84							
2.29	+0.75	+48.70%	2.02	2.40	44	2,589	280.00	154.10	+0.40	+0.26%	151.60	154.05	1	499							
2.02	+0.62	+44.29%	1.95	2.15	14	5,978	290.00	147.58	0.00	0.00%	161.55	163.90	0	13							
1.81	+0.56	+44.80%	1.80	1.90	1,190	23,960	300.00	181.91	0.00	0.00%	170.55	174.25	0	26							
1.71	+0.61	+55.45%	1.38	1.78	70	2,184	310.00	182.00	0.00	0.00%	180.50	184.55	0	18							
1.46	+0.43	+41.75%	1.19	1.55	18	6,480	320.00	192.30	-9.25	-4.59%	190.45	194.55	1	5							
1.31	+0.41	+45.56%	1.07	1.58	4	2,709	330.00	187.50	0.00	0.00%	200.45	204.55	0	2							
1.21	+0.39	+47.56%	0.88	1.51	3	2,045	340.00	205.55	0.00	0.00%	210.50	214.55	0	2							
1.17	+0.31	+36.05%	0.80	1.39	29	3,373	350.00	217.35	0.00	0.00%	220.50	224.55	0	6							
0.69	0.00	0.00%	0.69	1.53	0	1,150	360.00	214.37	0.00	0.00%	230.45	234.50	0	0							
0.74	0.00	0.00%	0.70	1.32	0	1,657	370.00	140.70	0.00	0.00%	240.45	244.55	0	0							
0.71	0.00	0.00%	0.65	1.23	0	825	380.00	150.30	0.00	0.00%	250.45	254.60	0	0							
0.82	+0.29	+54.72%	0.60	1.12	2	1,512	390.00	163.40	0.00	0.00%	260.45	264.55	0	0							
0.86	+0.28	+48.28%	0.75	0.95	106	11,809	400.00	254.34	0.00	0.00%	270.45	274.55	0	0							
0.65	0.00	0.00%	0.42	1.25	0	1,496	410.00	248.94	0.00	0.00%	280.45	284.55	0	0							
0.58	0.00	0.00%	0.23	1.33	0	1,029	420.00	186.41	0.00	0.00%	290.50	294.55	0	0							
0.56	0.00	0.00%	0.01	1.51	0	789	430.00	287.19	0.00	0.00%	300.45	304.55	0	0							
0.61	+0.21	+52.50%	0.18	0.97	59	790	440.00	232.40	0.00	0.00%	310.45	314.55	0	0							
0.65	+0.16	+32.65%	0.30	0.92	2	926	450.00	223.57	0.00	0.00%	320.45	324.55	0	0							
0.44	0.00	0.00%	0.17	0.87	0	960	460.00	260.72	0.00	0.00%	330.45	334.55	0	0							
0.57	0.00	0.00%	0.07	1.06	0	938	470.00	232.17	0.00	0.00%	340.45	344.55	0	0							
0.38	0.00	0.00%	0.15	1.14	0	1,033	480.00	261.82	0.00	0.00%	350.45	354.55	0	0							
0.33	-0.19	-36.54%	0.10	0.68	3	1,224	490.00	346.76	0.00	0.00%	360.45	364.55	0	0							
0.47	+0.14	+42.42%	0.41	0.60	69	6,358	500.00	356.83	0.00	0.00%	370.45	374.55	0	0							
0.50	+0.17	+51.52%	0.24	0.51	517	7,399	510.00	366.72	0.00	0.00%	380.45	384.55	0	0							

Fuente: Finviz

● Call Options ● Put Options



Fuente: Finviz

F. POSICIONAMIENTO INSTITUCIONAL & FONDOS

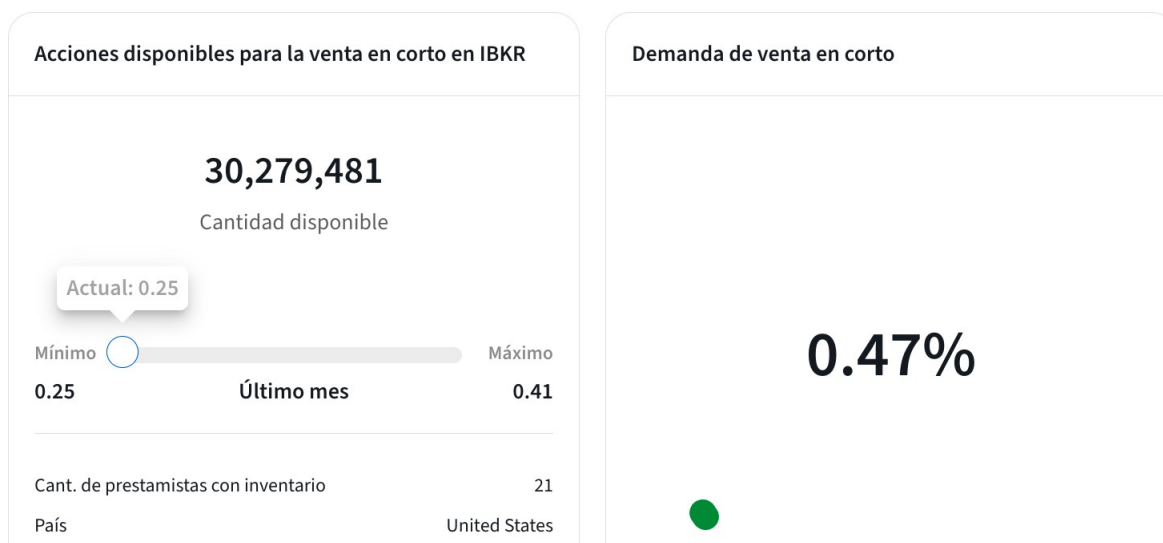
18. Principales Accionistas Institucionales: 13F, insiders

La estructura de propiedad de Oracle es atípica para una compañía de esta capitalización: en torno al 40-41% del capital está en manos del fundador Larry Ellison, frente a un 41-42% en manos de inversores institucionales (fondos indexados y de gestión activa) y un 18% en manos de inversores minoristas.



Fuente: IBKR

19. Posicionamiento en Corto — Short interest, days to cover, evolución mensual



Days to cover >5 días indicaría riesgo de short squeeze ante catalizador positivo.

- Según datos de IBKR (liquidación del 30 de julio de 2026), el interés en corto de ORCL se situaba en 30,27 millones de acciones, un +8,06% respecto al periodo anterior, con un ratio de días para cubrir (days to cover) de apenas 1,17 — un nivel muy bajo que descarta un posicionamiento en corto extremo o una dinámica de short squeeze relevante.
- El incremento moderado del interés en corto es coherente con el aumento de escepticismo observado también en el mercado de opciones y en el posicionamiento de algunos fondos de cobertura (ver sección 16), más ligado a preocupaciones sobre valoración y apalancamiento que a una apuesta direccional agresiva contra la tesis de crecimiento de OCI.

G. RIESGOS & DUE DILIGENCE

20. Riesgos Principales — Regulatorio, financiero, competitivo, ejecución, dilución

Riesgo	Descripción	Probabilidad	Impacto	Mitigante
Concentración de cliente en OpenAI	S&P estima que 50% del RPO de 638.000 M USD depende de un único cliente (OpenAI), cuya quema de caja (25.000 M USD en 2026) genera dudas sobre su capacidad futura de pago	Media	Muy alto — es el riesgo más citado por analistas de crédito y de acciones	Diversificación declarada hacia Meta y otros clientes; estructura de contratos con prepago o hardware aportado por el cliente
Apalancamiento creciente y rebajas de rating	S&P rebajó a BBB- el 09/07/2026; Moody's y Fitch mantienen perspectiva negativa; deuda neta/EBITDA en el entorno de 4x	Alta (ya en curso)	Muy alto — una nueva rebaja podría empujar a Oracle a grado especulativo	Prioridad explícita de la dirección en mantener el grado de inversión; plan de financiación mixto deuda+capital
Flujo de caja libre negativo y necesidad de financiación externa	FCF de -23.700 M USD en FY2026, con proyección de deterioro adicional en FY2027 (-42.000 M USD)	Alta (ya materializada)	Alto — dependencia de mercados de capitales para sostener el plan de capex	Estructura de contratos "bring-your-own-hardware"/prepago que reduce la necesidad neta de capital en parte del backlog
Dilución de accionistas	Plan de captar hasta 40.000 M USD en FY2027, incluyendo una emisión de capital ATM de 20.000 M USD (4,8% de dilución estimada)	Alta (ya anunciada)	Medio-alto	Emisión de capital preferida sobre deuda adicional para proteger el rating; magnitud acotada respecto a la capitalización total

Riesgo	Descripción	Probabilidad	Impacto	Mitigante
Litigio de bonistas	Demanda de la Ohio Carpenters' Pension Plan (14/01/2026) alegando información engañosa en la emisión de bonos de septiembre de 2025	Media	Medio — riesgo legal y reputacional, impacto económico no cuantificado	Oracle dispone de recursos legales y financieros para afrontar litigios de este tipo; resultado incierto
Ejecución del mayor plan de capex de la historia de Oracle	Guía de capex FY2027 de 90.000-95.000 M USD; informes de Bloomberg apuntan a retrasos en algunos proyectos (de 2027 a 2028)	Media	Alto — los retrasos posponen el reconocimiento de ingresos del RPO	Contratos de gran escala ya firmados que dan visibilidad plurianual, aunque no eliminan el riesgo de ejecución
Gobernanza concentrada en Larry Ellison	40,6% de propiedad y control efectivo sobre decisiones de asignación de capital	Estructural (permanente)	Medio — reduce la capacidad de los accionistas minoritarios de influir en decisiones clave	Track record histórico de creación de valor bajo el liderazgo de Ellison; consejo con comités formados por independientes
Competencia de los grandes hiperescaladores	AWS, Azure y Google Cloud concentran el 62-64% del mercado global de infraestructura cloud	Estructural	Medio — limita el techo de cuota de mercado alcanzable por OCI a corto plazo	Posicionamiento diferencial en cargas de IA a gran escala y en la base instalada de Oracle Database

21. Historial de Resultados Anteriores — ¿Ha fallado antes? Causa y aprendizajes

Contexto: un valor que ha vivido dos ciclos completos de euforia y pánico en menos de un año

Oracle alcanzó un máximo histórico de cotización de 324,63 USD (cierre) el 10 de septiembre de 2025, tras el anuncio del salto del RPO a 455.000 millones USD en el primer trimestre de FY2026 (+359% interanual) y el anuncio del contrato con OpenAI. Desde ese máximo, la acción llegó a caer alrededor de un 66% hasta el mínimo de 52 semanas de 114,50 USD, antes de recuperar terreno hasta los 125,76 USD actuales. Se trata de una de las mayores oscilaciones de una compañía de mega-capitalización en el periodo reciente.

Episodios clave y aprendizajes

1. Septiembre 2025 — anuncio del contrato con OpenAI y cambio de CEO: el mercado premió inicialmente el salto del RPO (+359% interanual) y el nombramiento de los co-CEOs Magouyrk/Sicilia, llevando la acción a máximos históricos. Aprendizaje: el mercado valora extraordinariamente los titulares de backlog, incluso antes de que exista visibilidad sobre su conversión en caja.
2. Febrero de 2026 — corrección tras el Q2 FY2026: pese a que el trimestre reportado el 10 de diciembre de 2025 batió el consenso de BPA por más del 50% (parcialmente gracias a la plusvalía de la venta de Ampere), la acción cayó alrededor de un 48% hasta el entorno de 145 USD, lastrada por la magnitud de la guía de capex y las primeras dudas sobre el proyecto Stargate. Aprendizaje: en Oracle, la reacción del mercado depende más de la trayectoria del capex y del FCF que del BPA reportado.
3. Enero 2026 — demanda de bonistas: la presentación de la demanda de la Ohio Carpenters' Pension Plan, alegando que Oracle conocía de antemano la necesidad de más deuda cuando colocó los 18.000 M USD en bonos de septiembre de 2025, marcó un punto de inflexión en la percepción de los inversores de renta fija, con los bonos de Oracle cotizando a rendimientos propios de emisores de menor calificación. Aprendizaje: la narrativa de crédito y la narrativa de acciones se han desacoplado de forma manifiesta durante 2026.
4. Mayo de 2026 — dudas sobre OpenAI: la publicación de un informe señalando que OpenAI no cumplía sus objetivos internos de ingresos y usuarios provocó una caída del 4,1% en Oracle en un único día, pese a no tratarse de una noticia directa sobre la propia Oracle. Aprendizaje: la cotización de Oracle se mueve, en la práctica, tanto por las noticias sobre Oracle como por las noticias sobre OpenAI — una dinámica de correlación de "cliente único" poco habitual en una compañía de esta escala.
5. 9 de julio de 2026 — rebaja de rating de S&P: la rebaja a BBB- provocó inicialmente una caída de casi el 6% el jueves de la rebaja, con una recuperación parcial del 2% al día siguiente y del 2,7% adicional en sesiones posteriores, cuando los inversores de acciones optaron por centrarse de nuevo en el backlog de 638.000 M USD en lugar de en el riesgo de balance. Aprendizaje: el mercado de acciones ha tendido a restar importancia a las señales de alarma del mercado de crédito a lo largo de 2026, una divergencia que constituye en sí misma un riesgo a vigilar.
6. 30 de julio de 2026 — repunte por la alianza con Google Cloud: la acción subió entre un 6,8% y un 8,4% en la sesión, en un contexto de fortaleza generalizada del sector tecnológico tras los resultados de Microsoft, mostrando que Oracle conserva una capacidad de reacción alcista muy significativa ante catalizadores de producto, incluso en pleno debate sobre su balance.

H. TESIS DE INVERSIÓN & GESTIÓN DE LA POSICIÓN

22. Tesis de Inversión Consolidada — Argumento, asunciones clave, horizonte temporal

Argumento central

Oracle se ha convertido, en poco más de un año, en uno de los proveedores de infraestructura de IA con mayor visibilidad de ingresos futuros del mercado (638.000 millones USD de RPO), gracias a la combinación de su tecnología de nube Gen2 —diseñada específicamente para cargas de entrenamiento e inferencia de IA a gran escala— y a contratos ancla de dimensión histórica, en particular el acuerdo de 300.000 millones USD a cinco años con OpenAI dentro del proyecto Stargate. Esa misma escala de compromiso es, simultáneamente, el mayor riesgo de la tesis: Oracle ha tenido que apalancar agresivamente su balance — con una rebaja de rating crediticio ya materializada y un flujo de caja libre profundamente negativo— para financiar la construcción de la capacidad física necesaria para cumplir esos contratos, mientras aproximadamente la mitad de su backlog depende de la salud financiera de un único cliente.

La entrada del inversor a 120,00 USD se sitúa cerca del tramo bajo del rango de 52 semanas (114,50-345,72 USD) y, por tanto, después de una corrección muy significativa desde máximos, lo que mejora el perfil de riesgo/recompensa de la posición frente a una entrada en los máximos de 2025. El objetivo de salida de 200,00 USD implica una revalorización del 66,7% desde la entrada, un nivel considerablemente más conservador que el consenso de analistas (248-268 USD) y que algunos de los objetivos más alcistas (300-325 USD de Bernstein/TD Cowen), lo que aporta cierto margen de seguridad frente a la incertidumbre sobre la conversión del RPO en caja.

La tesis se apoya en tres pilares. Primero, la visibilidad de ingresos: un RPO de 638.000 millones USD, con una guía de crecimiento de ingresos de nube del 58-64% para el primer trimestre de FY2027, ofrece un horizonte de ingresos contratados sin parangón en el sector del software, incluso si una parte se demora en su reconocimiento. Segundo, la diferenciación tecnológica y comercial: la posición de Oracle como proveedor de infraestructura de IA "neutral" (no vinculado en exclusiva a ningún gran laboratorio de IA, a diferencia de la relación estructural entre Microsoft y OpenAI) le permite captar contratos de múltiples clientes de IA de primer nivel, ahora reforzada por la alianza con Google Cloud en el plano de aplicaciones. Tercero, la asimetría de expectativas: con el mercado de crédito ya pricing un escenario de estrés relevante (bonos a 10 años rindiendo 6,4-6,5%, cerca de niveles de grado especulativo) y el mercado de acciones aun descontando un escenario razonablemente optimista, cualquier señal de que el capex se estabiliza y el FCF comienza a normalizarse podría generar una revalorización simultánea de acciones y bonos.

Asunciones clave de la tesis

- El Oracle mantiene su grado de inversión (al menos BBB-/Baa2) durante todo el horizonte de la tesis, evitando un encarecimiento abrupto de su coste de financiación.

- OpenAI no sufre un deterioro financiero material que le impida cumplir sus compromisos contractuales con Oracle durante los próximos 12-24 meses (incluyendo la posibilidad de que su salida a bolsa, con objetivo declarado para el cuarto trimestre de 2026, mejore su posición de caja).
- El capex de Oracle se estabiliza en el entorno de la guía de 90.000-95.000 millones USD para FY2027, sin nuevas revisiones al alza sustanciales, y el ritmo de construcción de centros de datos no sufre retrasos adicionales significativos respecto a lo ya reportado por Bloomberg.
- El RPO continúa convirtiéndose en ingresos reconocidos al ritmo guiado (crecimiento de ingresos de nube del 58-64% en Q1 FY2027), validando la calidad del backlog acumulado.
- La dilución derivada de la emisión de capital ATM de 20.000 millones USD se ejecuta de forma ordenada y no supera de forma sustancial el 4,8% ya comunicado.

23. Checklist de Entrada — Criterios mínimos antes de abrir posición

Criterio	¿Cumplido?	Observación
Empresa rentable a nivel contable	SÍ	Beneficio neto GAAP FY2026 de 17.000 M USD (+36% interanual)
Empresa generadora de caja libre	NO	FCF de -23.700 M USD en FY2026, con deterioro adicional previsto en FY2027 — riesgo relevante, ya asumido en la entrada del inversor
Balance sólido / bajo apalancamiento	NO	Deuda neta/EBITDA en el entorno de 4x; rating rebajado a BBB- el 09/07/2026
Visibilidad de ingresos futuros	SÍ (con matices)	RPO de 638.000 M USD, pero con concentración muy elevada en un solo cliente (OpenAI, 50%)
Catalizador de diversificación de negocio visible	SÍ	Alianza ampliada con Google Cloud/Gemini (30/07/2026); contratos con Meta y otros clientes de IA
Entrada tras corrección relevante	SÍ	Entrada del inversor a 120,00 USD, un 65,2% por debajo del máximo histórico de 345,72 USD
Objetivo de salida realista frente al consenso	SÍ	Objetivo de 200,00 USD, por debajo del consenso de analistas (248-268 USD), lo que aporta margen de seguridad

24. Gestión del Riesgo — Stop loss, tamaño de posición, volatilidad

Plan de inversión

Instrumento	Acciones \$ORCL (NYSE)
Tipo de operación	LONG (compra directa)
Fecha de referencia	31/07/2026
Precio de entrada (inversor)	120,00 USD
Precio de referencia de mercado	125,76 USD (cierre 30/07/2026)
Precio objetivo de salida (inversor)	200,00 USD (+66,7% sobre la entrada)
Tamaño de posición orientativo	4% del portfolio total
Horizonte temporal	6-24 meses

25. Seguimiento Post-Entrada — KPIs a vigilar, fechas de revisión, criterios de salida

KPIs a monitorizar

KPI / Evento	Frecuencia de seguimiento	Umbral de alerta / Acción
Evolución del RPO y su conversión en ingresos	Trimestral	Crecimiento de ingresos de nube por debajo del 40% interanual → revisar la tesis de conversión del backlog
Flujo de caja libre	Trimestral	Deterioro por encima de la guía de S&P (-42.000 M USD en FY2027) → señal de alerta sobre necesidad de financiación adicional
Rating crediticio (S&P, Moody's, Fitch)	Continuo / en cada revisión de agencia	Pérdida del grado de inversión por cualquiera de las tres agencias → revisar la posición de forma inmediata
Noticias sobre la salud financiera de OpenAI	Continuo	Señales de incumplimiento de pagos, renegociación a la baja del contrato Stargate, o cancelación parcial → revisar la tesis con independencia del nivel de precio
Ejecución del plan de financiación FY2027 (deuda + capital ATM)	Continuo	Emisión de capital muy superior a los 20.000 M USD comunicados → revisar impacto de dilución

KPI / Evento	Frecuencia de seguimiento	Umbral de alerta / Acción
Resultados trimestrales (Q1 FY27 aprox. sept. 2026, Q2 FY27 aprox. dic. 2026)	Trimestral	Guía de capex muy por encima de 90.000-95.000 M USD sin justificación de nueva demanda contratada → señal de alerta
Diversificación de clientes de IA	Trimestral	Ausencia de nuevos contratos relevantes fuera de OpenAI en 2-3 trimestres → revisar el riesgo de concentración

Criterios de salida

- Take profit total: si la acción alcanza 200,00 USD dentro del horizonte de 12-24 meses, cierre completo o parcial (50%) con trailing stop en el resto, dado que el consenso de analistas (248-268 USD) sugiere que podría existir recorrido adicional más allá del objetivo personal del inversor.
- Revisión por deterioro de tesis (con independencia del precio): pérdida del grado de inversión crediticio, señales verificables de incumplimiento contractual por parte de OpenAI, o una ampliación de capex muy superior a la guía sin nueva demanda contratada que la justifique.

I. APÉNDICES & HERRAMIENTAS

26. Fuentes & Referencias — SEC, comunicados corporativos, datos de mercado

Fuente	Tipo	Uso en el informe
Oracle Q4 & FY2026 Earnings Release, Presentación y 10-K (SEC EDGAR, 10-22/06/2026)	Documento regulatorio / comunicado corporativo	Ingresos, RPO, márgenes, capex, guía FY2027
S&P Global Ratings — nota de rebaja de rating (09/07/2026)	Agencia de calificación crediticia	Rebaja a BBB-, proyecciones de capex y FCF, concentración en OpenAI
Moody's / Fitch (perspectivas 2025-2026)	Agencias de calificación crediticia	Ratings Baa2 y BBB, perspectivas negativas
Investing.com, Bloomberg, Yahoo Finance, Benzinga (30/07/2026)	Prensa financiera	Reacción de la acción a la alianza con Google Cloud/Gemini
Forbes; Medium/James Fahey; ERP Today; TIKR.com	Análisis financiero / prensa especializada	Contexto de la relación con OpenAI, riesgo de concentración, RPO
StockAnalysis.com/S&P Global; BigGo Finance; 24/7 Wall St.; SimplyWall.st; Public.com	Datos de mercado y consenso de analistas	Precio, múltiplos de valoración, precio objetivo consenso
Fintel.io; TickerGate.com; MarketBeat; Mungomash	Datos de propiedad institucional	Accionariado, participación de Larry Ellison, 13F/insiders
FINRA Bi-Monthly Short Interest (vía OptionsAnalysisSuite.com)	Datos de derivados/short interest	Interés en corto y días para cubrir
CloudZero; Axis Intelligence (Synergy Research Group); MedhaCloud	Informes de mercado	Tamaño del mercado de cloud infrastructure (TAM) y cuotas de mercado
Cloud Wars; CNBC; Healthcare IT News; CIO.com	Prensa tecnológica	Cambio de liderazgo (co-CEOs), perfil de Ellison, Magouyrk y Sicilia