AZ STOCKS
Acciones de la A a la Z

Globant

Un negocio barato en una industria que la inteligencia artificial puso en duda

EQUITY RESEARCH

Noviembre 2026

azstocks.net

PERFIL DE LA EMPRESA

Globant

TESIS

Globant pasó de ser una de las tecnológicas de mayor crecimiento de Latinoamérica a enfrentar dudas sobre su modelo de negocio. En este análisis evalúo si el mercado está reaccionando de forma exagerada o si el deterioro es realmente estructural.

LA EMPRESA

Globant es una compañía de servicios de tecnología nacida en Argentina, uno de los primeros unicornios del país. Vende transformación digital, ingeniería de producto y, más recientemente, "AI Pods".

En el fondo, su negocio consiste en vender horas de trabajo de ingenieros empaquetadas como consultoría digital. En 2025 facturó USD 2.454,9 millones, con un crecimiento del 1,6%, la desaceleración más marcada de su historia.

PRECIO OBJETIVO
USD 65

POTENCIAL
+39,5%

SECTOR
Servicios de TI

MERCADO
NYSE

MONEDA
USD

ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN
Noviembre 2026

DATOS DE MERCADO AL 06/11/2026

PRECIO	RANGO 52 SEMANAS	VARIACIÓN 5 AÑOS	BETA (5 AÑOS)
USD 46,59	27,56 – 72,10	-86%	0,77

COTIZACIÓN SEMANAL, ÚLTIMOS 5 AÑOS



Aviso legal

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

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

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

Contenido

01	Introducción	05
02	Modelo de negocio	06
03	Calidad del negocio	08
04	Equipo directivo y gestión del capital	14
05	Competitividad	16
06	Los alcistas vs. los bajistas	20
07	Valoración	21
08	Conclusión	25

SECCIÓN 01

Introducción

Globant es una compañía de servicios de tecnología nacida en Argentina que se convirtió en uno de los primeros "unicornios" de ese país. Vende transformación digital, ingeniería de producto y, más recientemente, "AI Pods". Pero detrás del discurso de innovación hay un negocio mucho más simple: **vende horas de trabajo de ingenieros, empaquetadas como consultoría digital**.

Esa distinción no es un detalle semántico. Es el centro de la tesis. Una empresa de producto vende algo que escala sin límite de personal. Una empresa de servicios profesionales vende tiempo humano, y el tiempo humano no escala igual: para crecer, necesita contratar, entrenar y retener gente, y su rentabilidad depende de cuánto puede cobrar por hora versus cuánto le cuesta esa hora.

En 2025, Globant generó ingresos de **US$ 2.454,9 millones** (+1,6% interanual, la desaceleración más marcada de su historia como empresa pública), margen bruto de **35,0%**, margen operativo de **10,0%**, margen neto de apenas **4,2%** y free cash flow de **US$ 281,95 millones** (margen de FCF de 11,5%). La acción, que llegó a cotizar por encima de US$ 350 en 2021, tocó mínimos cerca de **US$ 32** a mediados de 2026 y hoy cotiza alrededor de **US$ 47**, todavía muy lejos de sus máximos.

Ese contraste (una empresa que multiplicó ingresos casi 8 veces en una década pero que hoy vale una fracción de lo que valía hace dos años) es el punto de partida de este análisis. Globant es una empresa difícil de analizar porque su principal oportunidad y su principal amenaza tienen el mismo nombre: **inteligencia artificial**.

Este research recorre el modelo de negocio, la historia, la calidad de los estados financieros, el management, la estructura competitiva, los riesgos y una valoración basada en dos métodos de DCF (perpetuidad y múltiplo de salida sobre EBITDA).

Historia

Globant nació en 2003, cuando **Martín Migoya, Guibert Englebienne, Martín Umaran y Néstor Nocetti** se juntaron en un pub de Buenos Aires en plena crisis argentina y decidieron construir una empresa de software para el mundo, no para el mercado local. La idea fundacional fue simple: la Argentina (y luego el resto de Latinoamérica) tenía ingeniería de software de calidad a un costo muy inferior al de Estados Unidos o Europa, y esa brecha de costo, bien empaquetada, podía venderse a clientes globales.

En julio de 2014, Globant se convirtió en **la primera empresa de software latinoamericana en cotizar en la Bolsa de Nueva York**, saliendo a bolsa a US$ 10 por acción y recaudando cerca de US$ 59 millones. Entre 2016 y 2025 los ingresos pasaron de **US$ 322,9 millones a US$ 2.454,9 millones**, con años de crecimiento orgánico e inorgánico combinado por encima del 25-30% anual durante casi toda la década. Migoya ejecutó más de **30 adquisiciones** a lo largo de los años (Belatrix, Pentalog, GUT, entre otras) para sumar capacidades, geografías y clientes. Pero 2025 rompió ese patrón. El crecimiento cayó a apenas **+1,6%**, la acción se desplomó y una demanda colectiva de accionistas puso en duda la narrativa de expansión regional que la compañía venía comunicando. Es la primera vez en la historia de Globant como empresa pública que el crecimiento se detiene de forma tan abrupta, y es la razón por la que este análisis existe.

SECCIÓN 02

Modelo de negocio

Globant genera ingresos ayudando a grandes organizaciones a diseñar, desarrollar, modernizar y operar productos y procesos digitales. El trabajo puede incluir desde una aplicación orientada al consumidor hasta migraciones a la nube, plataformas de datos, automatización, ciberseguridad, diseño de experiencia, inteligencia artificial o transformación de procesos internos.

La empresa organiza su oferta en **Studios** verticales: Digital & Enterprise Studios (transformación digital, modernización de sistemas, productividad empresarial), Games & Media Studio, y una serie de AI Industry Studios especializados por sector (servicios financieros, media y entretenimiento, salud, retail, entre otros). El común denominador de todos ellos es el mismo: equipos de ingenieros, diseñadores y consultores asignados a proyectos de clientes, facturados mayormente por tiempo y materiales o por proyecto cerrado.

EL NEGOCIO "CLÁSICO": STUDIOS

La mayor parte de los ingresos de Globant sigue proviniendo de este modelo: contratar ingenieros en Argentina, Colombia, México, Uruguay, India y otras geografías de menor costo relativo, y venderlos a clientes en Estados Unidos y Europa a tarifas por hora más altas que el costo salarial. Es un negocio de arbitraje de talento. Funciona muy bien cuando la demanda de proyectos de transformación digital es alta y el diferencial cambiario favorece los costos en dólares. Funciona mal cuando la demanda se enfría, porque los costos (salarios, oficinas, beneficios) son mucho más rígidos a la baja que los ingresos.

AI PODS: LA APUESTA DE REINVENCIÓN

Frente a la desaceleración, Globant lanzó **AI Pods**: unidades de trabajo "agent-orchestrated" que combinan ingenieros con agentes de IA para entregar software más rápido y con menor intervención humana por unidad de output. Según el CEO Martín Migoya, los AI Pods buscan convertir a Globant en "el socio nativo de IA que colapsa el límite entre software y servicios". En el segundo trimestre de 2026, el ARR de Glob.AI (que incluye AI Pods) llegó a **US$ 52,8 millones**, un 61% más que tres meses antes, y la compañía espera terminar el año con no menos de US$ 110 millones. Ya está presente en buena parte de sus 20 cuentas más grandes. Los márgenes brutos de AI Pods rondan **45%-60%**, muy por encima del margen bruto consolidado de ~35-38%.

Globant selló alianzas con **Vercel** y **Anthropic** para potenciar esta línea, posicionándose explícitamente como firma "AI-native". El problema hoy es de escala: por más rápido que crezca, AI Pods es una fracción mínima de un negocio de US$ 2.450 millones. La duda para los próximos años es si esta línea puede crecer lo suficientemente rápido como para compensar la erosión de precios y demanda en el negocio tradicional.

Crecer dentro de los clientes

En los doce meses terminados en marzo de 2026, 95,7% de los ingresos provino de clientes ya presentes. La compañía tenía 943 cuentas con más de USD 100.000 de facturación anual y, a junio de 2026, 331 con más de USD 1 millón. La estrategia denominada **100 squared** busca desarrollar 100 cuentas con potencial para superar USD 100 millones de ingresos cada una.

Esa estrategia tiene sentido porque el costo de abrir una relación empresarial es alto. También tiene una contracara: cuando un cliente grande reduce presupuesto, congela proyectos o internaliza capacidades, el impacto puede extenderse a múltiples Studios y líneas de servicio.

La economía del modelo

La principal materia prima es el talento. Globant contrata, capacita y organiza profesionales en países con diferentes estructuras salariales, luego factura su trabajo a clientes globales. El margen depende de la utilización, la composición geográfica, la experiencia de los equipos, la relación entre precio y salario, el porcentaje de trabajo en las instalaciones del cliente, la reserva de talento disponible y la capacidad de vender proyectos de mayor valor agregado.

Como comenté antes, este modelo puede producir buenos retornos cuando la demanda crece y la empresa mantiene utilización elevada. Pero tiene un grado de apalancamiento operativo incómodo: despedir o reubicar talento lleva tiempo, mientras que los proyectos pueden pausarse rápidamente. En períodos de desaceleración, el costo fijo de la organización presiona márgenes antes de que la estructura se ajuste.

LA ERA DE LA IA: ¿ALIADA O ENEMIGA?

Este es, sin dudas, el tema más importante para entender el futuro de Globant, y el que genera la división más marcada entre analistas.

La inteligencia artificial aumenta la productividad, pero no garantiza que el beneficio quede en Globant. Si un equipo produce el doble y el contrato continúa basado en horas, el cliente puede exigir menos personas o renegociar precios. El desafío es convertir esa productividad en más volumen, proyectos nuevos, tarifas por resultado, propiedad intelectual o suscripciones. **AI Pods intenta resolver eso.**

El caso optimista: Globant fue una de las primeras compañías de servicios de IT en anunciar alianzas de peso con Anthropic y Vercel para construir su oferta de AI Pods. La tesis alcista sostiene que las empresas de servicios que se adapten rápido pueden capturar una porción enorme del valor que la IA generativa va a crear en la reinvención de procesos empresariales: alguien tiene que integrar los modelos, conectar los sistemas legacy, entrenar a los equipos y rediseñar los flujos de trabajo. Globant, con su relación de dos décadas con clientes enterprise y su cultura de ejecución de proyectos, podría ser ese integrador.

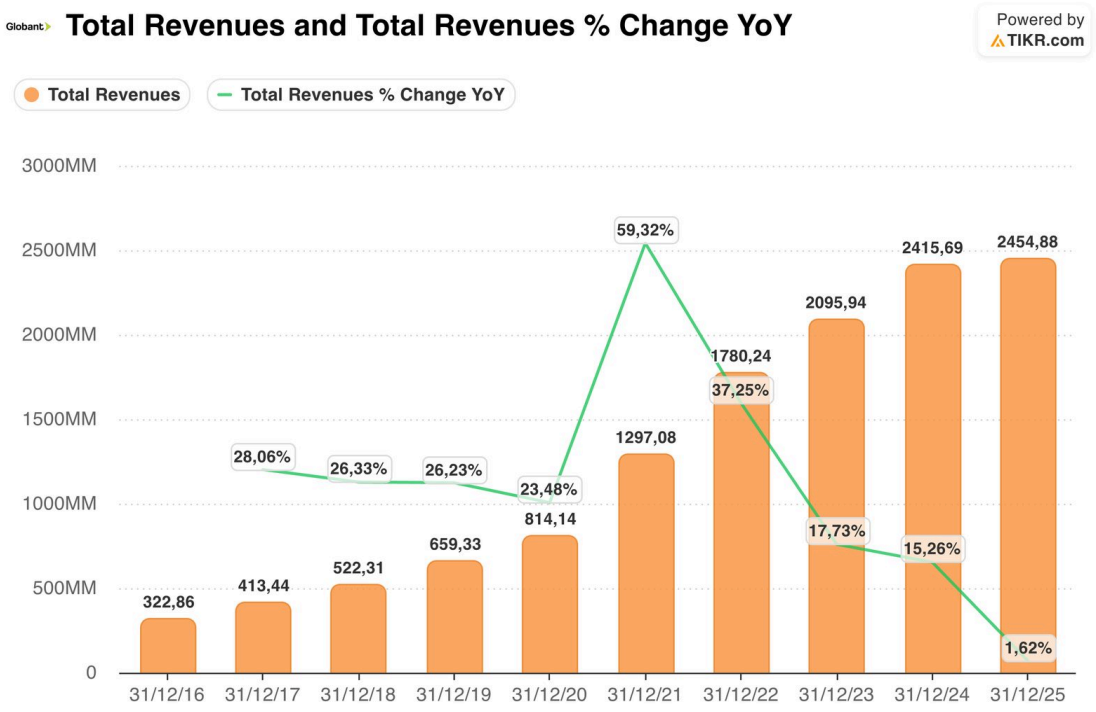
El caso pesimista: La tesis bajista es más simple y, en el último año, más ruidosa: si la IA generativa reduce drásticamente el costo de escribir código, testear software y automatizar tareas de desarrollo, el modelo de negocio que sostiene a Globant pierde su razón de ser. En julio de 2026, Deutsche Bank, Wells Fargo, Itaú BBA y William Blair bajaron sus recomendaciones o precios objetivo sobre Globant citando explícitamente el riesgo de que la IA esté disrumpiendo la demanda estructural de servicios de IT tradicionales, no solo un bache cíclico.

No hay una respuesta clara todavía. Y esa incertidumbre sobre si el modelo de negocio sigue siendo válido dentro de 5 o 10 años es la razón principal detrás de la conclusión final de este análisis.

SECCIÓN 03

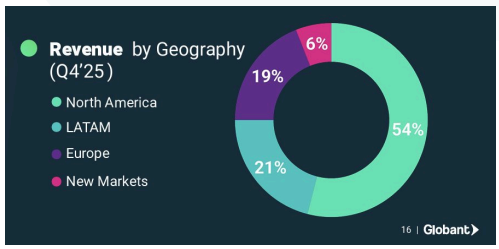
Calidad del negocio

VENTAS



Entre 2016 y 2025, los ingresos de Globant crecieron de US$ 322,9 millones a US$ 2.454,9 millones. El crecimiento anual fue de doble dígito alto casi todos los años: +28,1% (2017), +26,3% (2018), +26,2% (2019), +23,5% (2020, incluso en plena pandemia, ya que la transformación digital remota aceleró la demanda), +59,3% (2021, con fuerte impulso inorgánico), +37,3% (2022), +17,7% (2023), +15,3% (2024) y apenas **+1,6% (2025)**. La desaceleración de los últimos dos años, y en particular el frenazo de 2025, es el quiebre estructural que el mercado está tratando de interpretar: ¿es un bache cíclico o el techo natural del modelo?

Ventas por región



La exposición a Norteamérica es una fortaleza y un riesgo. Es el mercado con mayor profundidad tecnológica y capacidad de gasto, pero también el más competitivo y el primero en ajustar proyectos discrecionales cuando aumenta la incertidumbre. Latinoamérica aporta diversificación comercial,

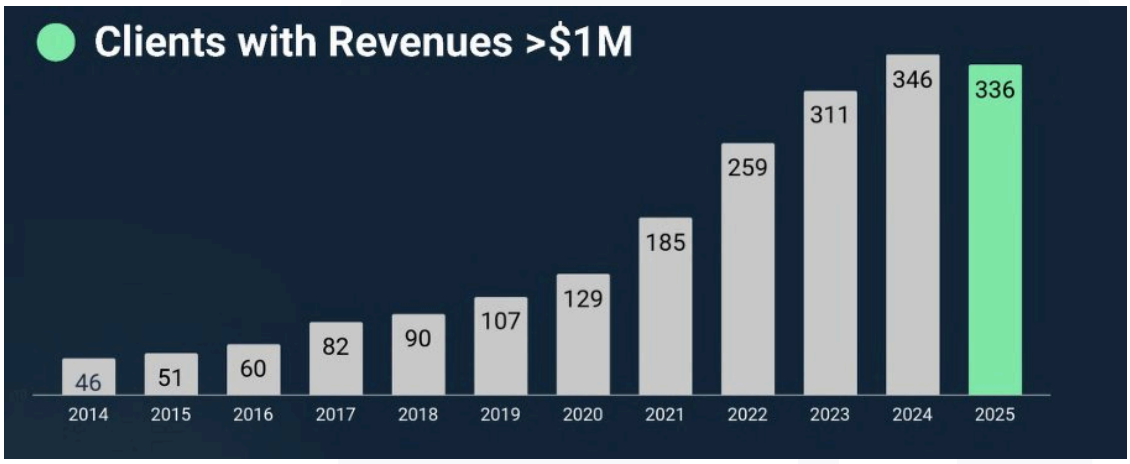
aunque su función más importante dentro del modelo sigue siendo la disponibilidad de talento y la cercanía horaria con Estados Unidos.

Concentración de clientes

Client Revenue Contribution (%)

Clients	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Top 1	9	12	10	10	11	11	11	11	11	9	9	9
Top 5	27	33	34	29	32	26	31	27	26	23	21	20
Top 10	44	47	47	42	44	39	42	39	36	32	29	29

La concentración es razonable para una empresa de servicios, aunque no deja de ser un riesgo. En 2025, el principal cliente representó el 9% de los ingresos, los cinco mayores el 20% y los diez mayores casi el 30%. Esto limita el daño de una pérdida individual, pero el comportamiento agregado de los grandes clientes sigue siendo determinante. La caída por primera vez en el número de cuentas que superan USD 1 millón anual sugiere que la presión no se limita a un único contrato.



Ventas por industria

Industria	Participación aproximada Q1 2026
Media y entretenimiento	21%
Banca, servicios financieros y seguros	20%
Consumo, retail y manufactura	19%
Viajes y hospitalidad	12%
Tecnología y telecomunicaciones	9%
Servicios profesionales	9%
Salud	8%
Otros	2%

La diversificación sectorial reduce el riesgo de depender de una sola industria, aunque no elimina la sensibilidad al ciclo de inversión tecnológica. Muchas iniciativas digitales se presentan como estratégicas, pero su implementación suele ser discrecional. Cuando los clientes enfrentan presión sobre costos, pueden frenar proyectos, reducir alcance o exigir productividad adicional.

Últimos resultados: segundo trimestre de 2026

El 13 de agosto Globant presentó los resultados del segundo trimestre. Los ingresos fueron de **US$ 614,4 millones, prácticamente iguales a los de un año antes**. El margen operativo ajustado bajó de 15,0% a 13,2%, y el margen operativo IFRS fue de apenas 3,2%, todavía afectado por cargos de reestructuración. El beneficio por acción ajustado fue de US$ 1,40, contra US$ 1,53 un año antes.

Lo más positivo fue Glob.AI (la línea que agrupa AI Pods y el resto de la oferta de IA): su ARR llegó a **US$ 52,8 millones, un 61% más que en el trimestre anterior**, y la compañía espera cerrar 2026 con no menos de US$ 110 millones. Es un crecimiento muy rápido, pero sigue representando apenas un 2% de las ventas.

La guía para 2026 confirma que va a ser otro año sin crecimiento: ingresos de entre US$ 2.428 y 2.462 millones (entre -1,1% y +0,3%) y un margen operativo ajustado de 13,5-14,5%. Para el tercer trimestre espera ingresos de entre US$ 607 y 615 millones, levemente por debajo de un año antes. El número de clientes con más de US$ 1 millón de facturación anual bajó de 339 a 331, y la concentración aumentó: el principal cliente representa el 8,9% de las ventas y los diez mayores el 30,6%.

ANÁLISIS VERTICAL

Income Statement

Fiscal year Income Statement — % of revenue	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Total Revenues	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**
Cost of Goods Sold	(59.1%)	(63.7%)	(60.7%)	(61.5%)	(62.5%)	(61.8%)	(62.2%)	(63.9%)	(64.2%)	(65.0%)	**(64.4%)**	**(63.4%)**
Gross Profit	**40.9%**	**36.6%**	**39.5%**	**38.5%**	**37.5%**	**38.2%**	**37.9%**	**36.1%**	**35.7%**	**35.0%**	**35.6%**	**36.6%**
Selling General & Admin Expenses	(23.4%)	(25.2%)	(23.9%)	(22.3%)	(23.5%)	(24.3%)	(24.1%)	(24.6%)	(25.0%)	(24.8%)	**(24.8%)**	**(24.6%)**
Total Operating Expenses	**(25.3%)**	**(26.6%)**	**(25.9%)**	**(24.9%)**	**(25.9%)**	**(25.9%)**	**(25.4%)**	**(25.6%)**	**(25.2%)**	**(25.0%)**	**(25.3%)**	**(25.4%)**
Operating Income	**15.5%**	**9.8%**	**13.5%**	**13.7%**	**11.6%**	**12.3%**	**12.4%**	**10.5%**	**10.5%**	**10.0%**	**10.3%**	**11.1%**
Interest Expense	(0.3%)	(0.2%)	(0.1%)	(0.8%)	(1.1%)	(0.8%)	(0.8%)	(1.0%)	(1.2%)	(1.5%)	**(1.2%)**	**(1.1%)**
EBT Incl. Unusual Items	**15.5%**	**9.3%**	**12.9%**	**10.5%**	**9.4%**	**9.6%**	**10.8%**	**9.4%**	**8.7%**	**5.7%**	**7.9%**	**8.9%**
Income Tax Expense	(4.4%)	(2.0%)	(3.0%)	(2.3%)	(2.7%)	(2.2%)	(2.4%)	(1.9%)	(1.7%)	(1.4%)	**(1.7%)**	**(1.9%)**
Net Income	**11.1%**	**7.4%**	**9.9%**	**8.2%**	**6.7%**	**7.4%**	**8.4%**	**7.6%**	**6.9%**	**4.2%**	**6.2%**	**6.9%**
EBITDA	18.9%	13.7%	17.5%	17.5%	15.4%	16.7%	16.5%	15.3%	15.4%	16.0%	**15.6%**	**16.0%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El análisis vertical muestra un **deterioro gradual de la rentabilidad**. El margen bruto cayó desde 40,8% en 2016 hasta 35,0% en 2025, mientras que los gastos operativos se mantuvieron relativamente estables alrededor del 25% de los ingresos. Como consecuencia, el margen operativo descendió desde 15,5% hasta 10,0%. En 2025, además, mayores gastos financieros y cargos de reestructuración redujeron el margen neto hasta 4,2%, su nivel más bajo del período analizado.

Balance Sheet

Fiscal year Balance Sheet — % of total assets	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Total Cash And Short Term Investments	**21.0%**	**17.0%**	**19.7%**	**12.0%**	**23.1%**	**24.4%**	**15.5%**	**11.9%**	**5.0%**	**7.5%**	**8.1%**	**12.9%**
Total Receivables	**23.9%**	**25.9%**	**27.9%**	**27.2%**	**17.7%**	**18.3%**	**22.4%**	**20.5%**	**20.8%**	**19.7%**	**20.3%**	**20.3%**
Total Current Assets	**47.0%**	**43.7%**	**48.7%**	**40.1%**	**41.6%**	**43.5%**	**39.1%**	**33.9%**	**26.6%**	**28.8%**	**29.8%**	**34.4%**
Net Property Plant And Equipment	12.5%	12.3%	11.8%	21.2%	14.8%	14.7%	14.1%	10.3%	8.8%	7.2%	**8.8%**	**11.0%**
Long-term Investments	0.3%	0.4%	1.0%	0.6%	1.1%	1.3%	1.5%	1.2%	1.2%	0.9%	**1.1%**	**1.2%**
Goodwill	22.9%	27.7%	24.0%	27.5%	30.5%	30.1%	33.5%	40.5%	47.1%	48.3%	**45.3%**	**39.9%**
Other Intangibles	4.8%	3.2%	2.7%	3.9%	6.7%	5.4%	8.3%	10.4%	12.0%	10.4%	**10.9%**	**9.3%**
Total Assets	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**
Total Current Liabilities	**19.3%**	**20.7%**	**21.3%**	**21.2%**	**16.0%**	**20.5%**	**19.5%**	**24.4%**	**16.1%**	**17.5%**	**19.3%**	**19.6%**
Long-Term Debt	–	–	–	7.3%	2.0%	0.1%	0.0%	0.1%	9.2%	10.5%	**6.6%**	**4.0%**
Capital Leases	–	–	–	6.1%	5.6%	5.8%	4.4%	2.6%	2.8%	2.4%	**2.6%**	**3.6%**
Total Liabilities	**26.7%**	**26.3%**	**22.7%**	**36.2%**	**31.7%**	**30.6%**	**29.1%**	**34.1%**	**35.4%**	**34.9%**	**34.8%**	**32.8%**
Total Equity	**73.3%**	**73.7%**	**77.3%**	**63.8%**	**68.3%**	**69.4%**	**70.9%**	**65.9%**	**64.6%**	**65.2%**	**65.2%**	**67.2%**
Total Debt	**0.1%**	**1.7%**	–	**16.4%**	**8.8%**	**7.8%**	**6.3%**	**10.2%**	**13.0%**	**15.8%**	**13.0%**	**10.6%**
Net Debt	(20.9%)	(15.3%)	(19.7%)	4.4%	(14.3%)	(16.7%)	(9.2%)	(1.7%)	8.1%	8.2%	**4.9%**	**(2.3%)**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

La composición del balance refleja una empresa cada vez más dependiente de las adquisiciones. El goodwill pasó a representar **48,3% de los activos en 2025**, y junto con los demás intangibles concentra cerca del 59% del total. Al mismo tiempo, el efectivo y las inversiones de corto plazo disminuyeron desde 21,0% de los activos en 2016 hasta 7,5%, mientras aumentó el peso de la deuda de largo plazo. Aun así, la estructura financiera continúa siendo razonable, con el patrimonio financiando aproximadamente el 65% de los activos.

Cash Flow Statement

Fiscal year Cash Flow — % of revenue	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Net Income	**11.1%**	**7.4%**	**9.9%**	**8.2%**	**6.7%**	**7.4%**	**8.4%**	**7.6%**	**6.9%**	**4.2%**	**6.2%**	**6.9%**
Total Depreciation & Amortization	**3.4%**	**3.9%**	**3.9%**	**5.9%**	**6.0%**	**6.2%**	**6.1%**	**6.7%**	**6.5%**	**7.4%**	**6.8%**	**6.6%**
Stock-Based Compensation	1.1%	3.1%	2.0%	2.3%	2.8%	2.9%	3.4%	3.5%	3.4%	3.1%	**3.3%**	**3.2%**
Cash from Operations	**9.7%**	**10.4%**	**12.9%**	**12.1%**	**12.3%**	**13.8%**	**11.1%**	**15.2%**	**10.3%**	**12.3%**	**12.6%**	**12.5%**
Capital Expenditure	(5.5%)	(4.7%)	(3.7%)	(3.1%)	(3.6%)	(3.3%)	(2.6%)	(2.2%)	(1.1%)	(0.8%)	**(1.4%)**	**(2.0%)**
Cash Acquisitions	(7.0%)	(7.4%)	(2.9%)	(16.1%)	(9.2%)	(12.6%)	(8.4%)	(12.8%)	(12.5%)	(2.2%)	**(9.2%)**	**(9.7%)**
Cash from Investing	**(8.7%)**	**(13.9%)**	**(8.8%)**	**(23.1%)**	**(15.2%)**	**(21.0%)**	**(15.1%)**	**(16.7%)**	**(16.7%)**	**(5.5%)**	**(13.0%)**	**(15.0%)**
Total Debt Issued	**–**	**5.3%**	**–**	**13.7%**	**19.0%**	**1.0%**	**–**	**18.9%**	**18.3%**	**10.6%**	**15.9%**	**9.8%**
Total Debt Repaid	**(0.2%)**	**(3.9%)**	**(1.1%)**	**(8.5%)**	**(26.8%)**	**(3.9%)**	**(2.2%)**	**(14.8%)**	**(15.9%)**	**(8.8%)**	**(13.1%)**	**(9.1%)**
Repurchase of Common Stock	–	–	–	–	–	(0.6%)	(0.5%)	(0.5%)	(0.4%)	(2.3%)	**(1.1%)**	**(0.9%)**
Cash from Financing	**2.4%**	**4.0%**	**0.8%**	**8.6%**	**29.7%**	**18.8%**	**(3.7%)**	**2.1%**	**(0.2%)**	**(2.6%)**	**(0.2%)**	**2.9%**
Free Cash Flow	4.3%	5.7%	9.2%	9.0%	8.7%	10.5%	8.4%	13.0%	9.1%	11.5%	**11.2%**	**10.5%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Globant mantiene una **buena conversión de resultados en caja**, favorecida por la baja intensidad de capital del negocio. En 2025, el flujo operativo representó 12,3% de los ingresos y el free cash flow alcanzó 11,5%, dado que el Capex fue de apenas 0,8%. Sin embargo, una parte relevante de la generación de caja proviene de cargos no monetarios, especialmente amortización de intangibles y stock-based compensation. Además, las adquisiciones siguen absorbiendo capital y explican parte del aumento del goodwill, la deuda y los activos intangibles del balance.

RATIOS FINANCIEROS

- **Crecimiento**

Fiscal year	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Growth												
Revenue growth		27.9%	26.4%	26.2%	23.5%	59.3%	37.2%	17.8%	15.3%	1.6%	**11.5%**	**26.2%**
EBIT growth		(19.0%)	74.0%	28.3%	4.1%	69.7%	38.1%	(0.5%)	15.5%	(3.5%)	**3.8%**	**23.9%**
Diluted EPS growth		(16.8%)	67.9%	1.4%	(4.2%)	66.4%	52.2%	4.9%	2.2%	(38.4%)	**(10.4%)**	**17.5%**
Change in diluted shares (dilution / buybacks)		1.9%	1.7%	2.7%	5.4%	5.9%	1.9%	1.7%	2.3%	0.9%	**1.6%**	**2.5%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

La tabla muestra con claridad el quiebre. Globant creció más de 20% por año entre 2017 y 2022 (59% en 2021 con fuerte componente inorgánico) y desde ahí se desaceleró hasta 1,6% en 2025. El EBIT cayó 3,5% en 2025 y el beneficio por acción un 38%. Además, la cantidad de acciones sube cerca de 2% por año por la compensación en acciones, algo que recién empezó a compensarse con recompras en 2025.

- **Rentabilidad**

Fiscal year	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Profitability												
Gross margin	40.9%	36.6%	39.5%	38.5%	37.5%	38.2%	37.9%	36.1%	35.7%	35.0%	**35.6%**	**36.6%**
SG&A % revenue	23.4%	25.2%	23.9%	22.3%	23.5%	24.3%	24.1%	24.6%	25.0%	24.8%	**24.8%**	**24.6%**
R&D % revenue	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
EBIT margin	15.5%	9.8%	13.5%	13.7%	11.6%	12.3%	12.4%	10.5%	10.5%	10.0%	**10.3%**	**11.1%**
EBITDA margin (EBIT + D&A)	18.9%	13.7%	17.5%	19.6%	17.5%	18.5%	18.5%	17.2%	17.0%	17.4%	**17.2%**	**17.7%**
Net margin	11.1%	7.4%	9.9%	8.2%	6.7%	7.4%	8.4%	7.6%	6.9%	4.2%	**6.2%**	**6.9%**
Stock-based compensation % revenue	1.1%	3.1%	2.0%	2.3%	2.8%	2.9%	3.4%	3.5%	3.4%	3.1%	**3.3%**	**3.2%**
Effective tax rate	28.6%	21.0%	23.5%	21.8%	29.2%	22.8%	22.5%	20.0%	19.7%	25.3%	**21.7%**	**22.1%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El margen bruto cayó de 40,9% en 2016 a 35,0% en 2025, mientras los gastos de estructura se mantuvieron en torno al 24-25% de las ventas. El resultado es un margen EBIT que bajó de 15,5% a 10,0%. La compensación en acciones representa más del 3% de las ventas, un costo real para el accionista aunque no implique salida de caja.

- **Flujo de caja y reinversión**

Fiscal year	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Cash flow & reinvestment												
Cash from operations % revenue	9.7%	10.4%	12.9%	12.1%	12.3%	13.8%	11.1%	15.2%	10.3%	12.3%	**12.6%**	**12.5%**
FCF margin (TIKR FCF / revenue)	4.3%	5.7%	9.2%	9.0%	8.7%	10.5%	8.4%	13.0%	9.1%	11.5%	**11.2%**	**10.5%**
FCF conversion (FCF / net income)	38.5%	76.6%	92.9%	109.9%	130.2%	141.6%	100.7%	171.7%	133.1%	273.8%	**192.9%**	**164.2%**
Capex % revenue	5.5%	4.7%	3.7%	3.1%	3.6%	3.3%	2.6%	2.2%	1.1%	0.8%	**1.4%**	**2.0%**
D&A % revenue	3.4%	3.9%	3.9%	5.9%	6.0%	6.2%	6.1%	6.7%	6.5%	7.4%	**6.8%**	**6.6%**
Capex / D&A	1.6x	1.2x	0.9x	0.5x	0.6x	0.5x	0.4x	0.3x	0.2x	0.1x	**0.2x**	**0.3x**
D&A % beginning net PP&E		45.2%	46.8%	75.5%	33.2%	42.0%	38.8%	45.3%	55.3%	65.1%	**55.2%**	**49.3%**
Acquisitions % revenue	7.0%	7.4%	2.9%	16.1%	9.2%	12.6%	8.4%	12.8%	12.5%	2.2%	**9.2%**	**9.7%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El free cash flow se mantiene alrededor del 9-13% de las ventas gracias a la bajísima intensidad de capital (el CapEx bajó a 0,8% de las ventas). El problema es que buena parte de esa caja se usó para comprar empresas: las adquisiciones representaron entre 8% y 16% de las ventas casi todos los años, hasta 2025, cuando bajaron a 2,2%.

- **Capital de trabajo**

Fiscal year	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Working capital												
Receivables days (DSO)	76.8	81.5	85.1	101.4	101.7	96.8	100.2	97.0	98.5	96.7	**97.4**	**97.8**
Inventory days (DIO)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Payables days (DPO)	3.7	10.1	7.1	9.6	12.1	10.1	11.8	13.2	13.1	7.7	**11.3**	**11.2**
Cash conversion cycle (DSO + DIO − DPO)	73.1	71.4	78.0	91.9	89.6	86.7	88.4	83.7	85.3	89.0	**86.0**	**86.6**
Deferred revenue % revenue	–	–	0.1%	–	–	0.6%	0.2%	0.4%	0.2%	0.8%	**0.5%**	**0.4%**
Operating NWC % revenue	7.4%	7.4%	7.3%	10.5%	7.1%	2.2%	7.7%	7.0%	8.7%	9.4%	**8.4%**	**7.0%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Es el típico perfil de una empresa de servicios: no tiene inventarios, pero cobra a sus clientes en unos 97 días y paga a sus proveedores en menos de 10. Eso deja un ciclo de conversión de caja de casi 90 días, y significa que cada dólar de crecimiento necesita capital de trabajo. Los días de cobro subieron de 77 en 2016 a casi 100 desde 2019.

- **Retornos sobre el capital**

Fiscal year	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Returns on capital												
NOPAT = EBIT × (1 − normalized tax rate)	40	32	57	73	75	128	177	176	203	196	**192**	**176**
Invested capital = debt + equity − cash & ST inv.	149	208	252	470	696	995	1,354	1,749	2,287	2,436	**2,157**	**1,764**
ROIC = NOPAT / average invested capital		18.2%	24.6%	20.1%	12.9%	15.1%	15.1%	11.4%	10.1%	8.3%	**9.9%**	**12.0%**
ROIC incl. cash = NOPAT / average (debt + equity)		13.6%	18.6%	16.3%	9.8%	10.5%	11.2%	9.3%	9.0%	7.6%	**8.7%**	**9.5%**
Pre-tax ROIC = EBIT / average invested capital (reference)		22.7%	30.7%	25.1%	16.2%	18.9%	18.8%	14.2%	12.6%	10.4%	**12.4%**	**15.0%**
ROE = net income / average equity		12.9%	17.2%	13.9%	8.2%	8.8%	10.4%	9.5%	8.7%	4.9%	**7.7%**	**8.5%**
ROA = net income / average total assets		9.5%	13.0%	9.6%	5.5%	6.1%	7.3%	6.5%	5.7%	3.2%	**5.1%**	**5.7%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El ROIC pasó de 24,6% en 2018 a 8,3% en 2025. El capital invertido se multiplicó por diez (de US$ 250 a 2.400 millones), sobre todo por las adquisiciones, mientras el beneficio operativo después de impuestos apenas se cuadruplicó. **Hoy Globant gana sobre su capital menos de lo que le cuesta.**

- **Endeudamiento y liquidez**

Fiscal year	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Leverage & liquidity												
Net debt (debt − cash & ST inv.)	(60)	(55)	(86)	31	(184)	(313)	(202)	(47)	254	274	**160**	**(7)**
Net debt / EBITDA	(1.0x)	(1.0x)	(0.9x)	0.2x	(1.3x)	(1.3x)	(0.6x)	(0.1x)	0.6x	0.6x	**0.4x**	**(0.2x)**
Interest coverage (EBIT / interest expense)	61.1x	46.1x	103.9x	17.7x	10.6x	15.3x	15.7x	11.0x	8.9x	6.5x	**8.8x**	**11.5x**
Debt / (debt + equity), book	0.1%	2.2%	–	20.5%	11.5%	10.1%	8.2%	13.4%	16.8%	19.5%	**16.6%**	**13.6%**
Current ratio	2.44	2.11	2.29	1.89	2.60	2.12	2.00	1.39	1.65	1.64	**1.56**	**1.76**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Globant pasó de tener caja neta a una deuda neta de US$ 274 millones en 2025, equivalente a 0,6 veces el EBITDA. Es un nivel bajo, pero la cobertura de intereses cayó de más de 15 a 6,5 veces. La liquidez de corto plazo es buena (current ratio de 1,64).

- **Remuneración al accionista y valoración**

Fiscal year	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Shareholder returns & market valuation (TIKR, at fiscal year end)												
Dividends + buybacks % FCF	–	–	–	–	–	5.3%	6.2%	4.2%	4.8%	19.9%	**9.7%**	**8.1%**
EV / EBITDA	18.0x	28.2x	21.3x	34.2x	66.9x	58.2x	23.2x	31.4x	25.2x	8.3x	**21.6x**	**29.3x**
EV / revenue	3.4x	3.9x	3.7x	6.0x	10.3x	9.7x	3.8x	4.8x	3.9x	1.3x	**3.3x**	**4.7x**
P/E	32.1x	53.4x	39.2x	71.9x	158.8x	135.3x	47.1x	63.3x	55.7x	28.0x	**49.0x**	**65.9x**
FCF yield (FCF / market cap)	1.2%	1.4%	2.4%	1.5%	0.8%	1.0%	2.1%	2.7%	2.4%	9.8%	**5.0%**	**3.6%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Hasta 2024 Globant prácticamente no devolvía capital al accionista. En 2025 destinó el 20% del free cash flow a recompras. Lo más llamativo es la valoración: la acción cerró 2025 a 8,3 veces EBITDA y con un FCF yield de 9,8%, cuando su promedio de los últimos cinco años era de 29 veces EBITDA. El mercado pasó de valorarla como una empresa de alto crecimiento a valorarla como un negocio en declive.

SECCIÓN 04

Equipo directivo y gestión del capital

Martín Migoya, cofundador, ha sido CEO de Globant desde 2003 y además preside el board como Chairman (no hay separación entre la presidencia y la gerencia general, algo que muchos consideran una debilidad de supervisión). Más de dos décadas al frente de la misma empresa es un caso atípico de continuidad fundacional en una compañía que cotiza en NYSE. Esa continuidad puede leerse como fortaleza cultural (nadie conoce el negocio mejor que quien lo fundó) o como un riesgo de gobernanza (falta de renovación y de una mirada externa crítica sobre decisiones estratégicas).

Y no es solo Migoya: los **cuatro cofundadores siguen activos en roles de liderazgo** más de 20 años después de haber fundado la empresa. Guibert Englebienne integra el board desde 2003 y desde 2021 preside Globant X, Globant Ventures y la operación de Latinoamérica. Martín Umaran es Chief Corporate Development Officer y President para EMEA. Néstor Nocetti es Chief Corporate Affairs Officer, a cargo de las relaciones con gobiernos y cámaras de comercio. Es un liderazgo con cero renovación generacional en dos décadas, lo cual profundiza el mismo dilema: continuidad y conocimiento profundo del negocio, a cambio de poca mirada externa nueva en las decisiones clave.

El problema de gobernanza cobró peso concreto en abril de 2026, cuando el Ohio Carpenters' Pension Fund presentó una **demanda colectiva de accionistas** en la Corte del Distrito Sur de Nueva York contra Globant, Migoya, el CFO Juan Ignacio Urthiague (en el cargo desde 2018) y la ex-COO Patricia Pomies. La demanda cubre a inversores que compraron acciones entre el 15 de febrero de 2024 y el 14 de agosto de 2025, y alega que la compañía hizo declaraciones falsas o engañosas sobre el éxito de su "pivot estratégico" de US$ 1.000 millones hacia Latinoamérica, mientras ocultaba caída de demanda, pérdida de clientes, cancelación de proyectos y congelamiento de salarios en México y Argentina que generaron malestar interno. Según la demanda, Urthiague habría dicho en llamadas de resultados que la compañía estaba "muy confiada" en su capacidad de crecer en la región, mientras Migoya describía el entorno macro local como "bastante saludable", ambas declaraciones señaladas como engañosas a la luz de lo que después se reveló. La verdad se fue conociendo a través de tres divulgaciones correctivas durante 2025, coincidiendo con el derrumbe de la acción desde más de US$ 210 hasta niveles de US$ 66 (y, más tarde, hasta mínimos cercanos a US$ 32). El litigio sigue abierto y es un riesgo idiosincrático real, independiente de cómo evolucione la industria en general.

Un detalle que llama la atención dentro de la propia demanda es el **timing de la salida de Patricia Pomies**: la ex-COO (en el cargo desde 2021) renunció por "mutuo acuerdo" el 28 de julio de 2025, efectivo el 31 de julio, y Globant decidió no nombrar reemplazo, redistribuyendo sus funciones entre el resto del liderazgo. Esa renuncia ocurrió muy poco antes de que la compañía revelara una reducción de personal del 2% y un cargo de reestructuración de US$ 47,6 millones, una coincidencia de calendario que la demanda utiliza como parte de su argumento.

En cuanto a **skin in the game**: Migoya posee alrededor de 680.323 acciones, apenas ~1,55% de la compañía. Los insiders en conjunto tienen solo 4,87% del capital, contra 90,61% en manos de institucionales. Para un fundador con más de 20 años al frente, es una participación baja en mi opinión, proba-

blemente producto de años de dilución vía stock-based compensation más que de ventas masivas puntuales, pero es un dato relevante al evaluar qué tan alineada está la gerencia con el accionista minoritario.

En términos de asignación de capital, Globant financió su crecimiento mayormente con más de 30 adquisiciones a lo largo de dos décadas. Con el crecimiento orgánico estancado, la compañía empezó a virar hacia devolución de capital: en mayo de 2026 aprobó un nuevo **programa de recompra de acciones por US$ 125 millones** (hasta US$ 50 millones por trimestre), después de completar el programa anterior con US$ 25 millones recomprados en el segundo trimestre. Es un cambio de postura relevante (de “crecer comprando” a “devolver capital a un precio que la propia gerencia considera barato”) pero también puede leerse como una señal de que las oportunidades de M&A a tasas de retorno atractivas ya no abundan como antes.

SECCIÓN 05

Competitividad

INDUSTRIA

Globant no compite en un único mercado: participa en una intersección entre consultoría, ingeniería de software, experiencia, cloud, data e IA.

La etiqueta “servicios tecnológicos” cubre un rango amplio de servicios. En un extremo se encuentran empresas de consultoría estratégica que ayudan a definir una transformación. En el otro, operadores que mantienen infraestructura y aplicaciones bajo contratos multianuales. Entre ambos aparecen integradores de sistemas, firmas de ingeniería digital, agencias creativas, especialistas en data, proveedores de ciberseguridad, BPO y compañías de engineering research and development.

Globant nació y se posicionó más cerca de la ingeniería de producto digital y la experiencia de usuario que del outsourcing de infraestructura tradicional. Su propuesta combina creatividad, tecnología y conocimiento vertical, generalmente para construir o reinventar productos, canales, plataformas y experiencias. Con el tiempo amplió su alcance hacia cloud, data, IA, consultoría y managed services. Ese movimiento aumenta el mercado direccionable, pero también la enfrenta a competidores mucho mayores y hace más difícil distinguir qué parte de sus ingresos es realmente diferenciada.

Submercado	Qué compra el cliente	Economía típica	Ejemplos de proveedores
Consultoría y estrategia	Diagnóstico, diseño del modelo operativo, roadmap y cambio.	Alta tarifa; menor escala; depende de seniority y confianza.	Accenture, Deloitte, IBM Consulting, boutiques.
Digital engineering	Productos digitales, plataformas, apps, modernización y experiencia.	Proyectos; más exposición discrecional; diferenciación técnica y creativa.	EPAM, Globant, Endava, CI&T, Thoughtworks.
ADM / managed services	Operación, mantenimiento y evolución continua de aplicaciones.	Contratos largos; volumen; fuerte presión de precio y productividad.	TCS, Infosys, Cognizant, HCLTech, Wipro.
Cloud, data e IA	Migración, arquitectura, integración, datos, modelos, agentes y gobierno.	Crecimiento alto; ecosistemas; riesgo de que la plataforma capture valor.	Accenture, hyperscalers, integradores y especialistas.
ER&D	Ingeniería de productos físicos y software embebido.	Conocimiento vertical; ciclos industriales; mayor barrera técnica.	HCLTech, EPAM, LTTS, Tata Elxsi.
BPO y operaciones	Procesos de back office, atención, finanzas, supply chain.	Escala y automatización; ahorro compartido; contratos por SLA o resultado.	Genpact, Accenture, Cognizant, TCS.

Dos empresas pueden llamarse “AI transformation partners” y tener exposiciones muy diferentes. Un proveedor con alto peso de mantenimiento recurrente puede ser más defensivo, pero sufrir mayor deflación de precios. Una firma de ingeniería digital puede crecer más cuando el ciclo acompaña, pero también ver cancelaciones rápidas cuando el cliente recorta gasto discrecional. Una consultora de escala puede capturar grandes programas end-to-end, aunque necesita sostener una organización costosa y compleja.

PRINCIPALES COMPETIDORES

El grupo de comparables está integrado por EPAM, Infosys, Endava y CI&T. No son negocios idénticos en escala, geografía o mix, pero permiten observar cómo se traduce la propuesta digital de Globant en crecimiento, rentabilidad, liquidez, apalancamiento y retorno sobre capital. Una aclaración metodológica: algunas empresas del grupo cierran su ejercicio fiscal en fechas distintas a Globant, lo que introduce diferencias temporales menores en los datos comparados. Los valores no fueron normalizados porque el objetivo es capturar tendencias y magnitudes relativas, no construir una tabla de cifras ajustadas que daría una falsa precisión a una comparación que, por su naturaleza, siempre será aproximada.

EPAM Systems: el competidor más directo en escala y modelo de negocio, con fuerte presencia en Europa del Este además de Latinoamérica. En 2025 EPAM mostró un crecimiento de ingresos muy superior al de Globant (impulsado en parte por adquisiciones, como la compra de NEORIS), aunque partiendo de una base geográfica y de talento distinta.

Infosys: uno de los gigantes indios de IT services, mucho más grande y diversificado que Globant. No crece más rápido que el resto del grupo, pero es, por lejos, el más rentable: margen operativo y ROIC muy por encima de cualquier otro jugador de esta lista, prueba de lo que se puede lograr en esta industria con escala y disciplina de capital.

Endava: competidor de escala más chica, con exposición similar a Latinoamérica y Europa del Este como fuentes de talento. Es, dentro de este grupo, el caso más débil en rentabilidad: márgenes y ROIC muy por debajo del resto.

CI&T: competidor brasileño de escala similar o algo menor a Globant, con foco fuerte en Latinoamérica. Es, en tamaño y geografía, el comparable más parecido a Globant de todo el grupo, y aun así muestra mejor rentabilidad en casi todas las métricas.

Vamos a ver a continuación algunas métricas para ver cómo se comportó cada una de estas empresas:

Crecimiento de ventas

REVENUES

% Change YoY	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
GLOBANT SA	-	28%	26%	26%	24%	59%	37%	18%	15%	2%
EPAM SYSTEMS, INC.	-	25%	27%	25%	16%	41%	28%	-3%	1%	15%
INFOSYS LIMITED	-	7%	8%	8%	6%	20%	12%	2%	4%	5%
ENDAVA PLC	-	38%	37%	32%	22%	27%	47%	21%	-7%	4%
CI&T INC.	-	-	-	-	-	64%	5%	-2%	12%	5%

Globant era una de las empresas con mayor crecimiento, pero en 2025 fue claramente la compañía de menor rendimiento del grupo, con 1,6%. EPAM creció 15,4%, aunque parte de esa expansión estuvo asociada a adquisiciones y, además, venía de una base comparable mucho menor en los años anteriores. Infosys, Endava y CI&T registraron mid-single digits. Lo que muestra la tabla es que se nota una fuerte desaceleración en la industria en general.

Márgenes

MARGINS

% Gross Margins	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
GLOBANT SA	41%	36%	39%	39%	37%	38%	38%	36%	36%	35%
EPAM SYSTEMS, INC.	36%	36%	36%	35%	35%	34%	33%	31%	31%	29%
INFOSYS LIMITED	37%	35%	34%	32%	34%	33%	30%	29%	30%	30%
ENDAVA PLC	35%	32%	33%	34%	29%	35%	33%	33%	25%	26%
CI&T INC.	35%	35%	35%	35%	35%	35%	34%	34%	32%	31%
% Operating Margin	**31/12/2016**	**31/12/2017**	**31/12/2018**	**31/12/2019**	**31/12/2020**	**31/12/2021**	**31/12/2022**	**31/12/2023**	**31/12/2024**	**31/12/2025**
GLOBANT SA	16%	10%	14%	14%	12%	12%	12%	10%	11%	10%
EPAM SYSTEMS, INC.	12%	12%	13%	13%	14%	15%	15%	12%	13%	11%
INFOSYS LIMITED	25%	24%	23%	21%	25%	23%	21%	21%	21%	20%
ENDAVA PLC	17%	15%	12%	11%	6%	15%	15%	14%	5%	5%
CI&T INC.	19%	20%	19%	18%	18%	19%	13%	12%	13%	13%
% Net Income Margin	**31/12/2016**	**31/12/2017**	**31/12/2018**	**31/12/2019**	**31/12/2020**	**31/12/2021**	**31/12/2022**	**31/12/2023**	**31/12/2024**	**31/12/2025**
GLOBANT SA	11%	7%	10%	8%	7%	7%	8%	8%	7%	4%
EPAM SYSTEMS, INC.	9%	5%	13%	11%	12%	13%	9%	9%	10%	7%
INFOSYS LIMITED	21%	23%	19%	18%	19%	18%	16%	17%	16%	16%
ENDAVA PLC	14%	11%	9%	8%	6%	10%	13%	12%	2%	3%
CI&T INC.	9%	9%	8%	8%	9%	9%	6%	6%	8%	8%

El **gross margin de 35,0%** es el mejor del grupo. Esto sugiere que Globant vende una mezcla relativamente premium y que su propuesta conserva valor en la primera capa de resultados. Sin embargo, la ventaja desaparece al bajar por el estado de resultados. Su **operating margin de 10,0%** queda apenas por debajo de EPAM y muy lejos del 20,3% de Infosys. El **net margin de 4,2%** solo supera a Endava.

La brecha entre margen bruto y margen operativo es una señal importante. Globant soporta una carga elevada de SG&A, amortización y estructura corporativa. Una compañía realmente diferenciada debería convertir su mayor margen bruto en una rentabilidad operativa superior o, al menos, en crecimiento más alto. En 2025 no logró ninguna de las dos cosas.

Liquidez y apalancamiento

LIQUIDITY Current [Current Assets / Current Liabilities]	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
GLOBANT SA	2,43x	2,11x	2,29x	1,89x	2,60x	2,12x	2,00x	1,39x	1,65x	1,64x
EPAM SYSTEMS, INC.	5,56x	5,30x	4,56x	3,81x	4,11x	2,97x	3,69x	4,79x	2,96x	2,59x
INFOSYS LIMITED	3,83x	3,55x	2,84x	2,62x	2,55x	2,00x	1,81x	2,31x	2,27x	1,98x
ENDAVA PLC	1,08x	1,20x	0,96x	2,53x	2,45x	1,85x	2,56x	2,88x	1,74x	2,32x
CI&T INC.	-	-	-	-	2,64x	1,47x	2,00x	1,53x	1,33x	1,33x

Debt to EBITDA [Total debt / EBITDA]	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
GLOBANT SA	0,00x	0,00x	0,00x	0,87x	0,80x	0,61x	0,42x	0,77x	1,00x	1,11x
EPAM SYSTEMS, INC.	0,16x	0,12x	0,09x	0,65x	0,52x	0,35x	0,23x	0,25x	0,22x	0,19x
INFOSYS LIMITED	0,00x	0,00x	0,00x	0,20x	0,19x	0,17x	0,23x	0,23x	0,21x	0,21x
ENDAVA PLC	0,02x	0,01x	0,00x	0,00x	1,40x	0,71x	0,45x	0,47x	2,79x	2,81x
CI&T INC.	-	-	-	-	2,97x	2,79x	2,11x	2,05x	1,55x	1,71x

El current ratio de 1,64x es suficiente, aunque inferior al de EPAM, Infosys y Endava. No hay una alarma de liquidez. El debt to EBITDA de 1,11x también es razonable, pero contrasta con los balances casi sin deuda de EPAM e Infosys. Globant se encuentra en una posición intermedia: más apalancada que los competidores de mayor calidad financiera, pero mucho menos que Endava y CI&T.

Retorno sobre capital

ROA [Net Income / Average Total Assets]	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
GLOBANT SA	12,6%	8,6%	11,8%	7,9%	4,2%	5,1%	6,8%	5,8%	5,3%	3,1%
EPAM SYSTEMS, INC.	10,7%	5,8%	14,9%	11,6%	12,0%	13,7%	10,5%	9,6%	9,6%	7,7%
INFOSYS LIMITED	16,6%	20,3%	17,9%	19,0%	17,6%	19,0%	19,5%	19,2%	18,1%	20,1%
ENDAVA PLC	22,9%	15,8%	12,6%	10,8%	5,6%	9,3%	13,4%	12,2%	1,7%	2,3%
CI&T INC.	-	-	-	-	19%	8%	8%	10%	15%	14%

ROE [Net Income / Average Total Equity]	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
GLOBANT SA	17,2%	11,6%	15,3%	12,3%	6,2%	7,3%	9,6%	8,8%	8,2%	4,8%
EPAM SYSTEMS, INC.	12,7%	7,5%	19,0%	16,4%	16,5%	19,3%	14,0%	12,0%	12,5%	10,3%
INFOSYS LIMITED	20,1%	25,0%	23,4%	26,8%	24,9%	29,6%	32,3%	29,9%	28,1%	33,7%
ENDAVA PLC	56,1%	34,5%	27,3%	14,4%	8,6%	14,7%	19,2%	16,5%	2,7%	3,6%
CI&T INC.	-	-	-	-	24%	9%	10%	12%	15%	11%

ROIC [EBIT / Average short and long-term debt and equity]	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
GLOBANT SA	24,0%	15,4%	20,9%	16,4%	9,5%	11,0%	13,0%	10,6%	10,4%	9,3%
EPAM SYSTEMS, INC.	16,7%	17,3%	19,1%	16,3%	16,9%	20,0%	22,1%	15,4%	15,9%	15,2%
INFOSYS LIMITED	23,7%	26,7%	28,7%	29,2%	30,6%	35,0%	37,4%	33,0%	33,5%	37,8%
ENDAVA PLC	65,9%	48,3%	38,3%	19,8%	7,0%	18,6%	19,6%	17,9%	4,1%	4,7%
CI&T INC.	-	-	-	-	-	14%	18%	15%	12%	13%

En el cuadro comparativo el ROIC se calcula como EBIT antes de impuestos sobre la deuda y el patrimonio promedio, igual para todas las empresas. Por eso da 9,3% para Globant, mientras que el 8,3% de la sección de ratios usa el beneficio operativo después de impuestos. El ROIC de 9,3% es una de las métricas más relevantes para evaluar la calidad. EPAM alcanza 15,2%, CI&T 13,0% e Infosys 37,8%. Solo Endava queda por debajo. La diferencia con Infosys es especialmente amplia y muestra que escala, disciplina de costos y una base de capital más eficiente pueden generar retornos muy superiores aun con un gross margin más bajo.

LAS 5 FUERZAS DE PORTER

Amenaza de nuevos entrantes = Alta. Las barreras de entrada para montar una boutique de desarrollo de software son bajas, y la IA generativa las está bajando todavía más al reducir el costo de producir código.

Poder de negociación de proveedores = Medio. El “proveedor” crítico es el talento humano: los ingenieros tienen cierto poder de negociación individual (rotación, salarios), aunque la diversificación geográfica de Globant mitiga parcialmente este riesgo.

Poder de negociación de clientes = Alto. Los clientes enterprise tienen escala, alternativas de proveedores y bajo costo de cambio. Los contratos son fácilmente renegociables o cancelables, como mostró la propia demanda de accionistas.

Amenaza de sustitutos = Muy alta y creciente. Herramientas de IA generativa para escribir y testear código, in-housing por parte de clientes grandes, y proveedores de menor costo en otras geografías compiten directamente por el mismo presupuesto.

Rivalidad competitiva = Alta. La industria está fragmentada, con decenas de jugadores compitiendo por los mismos contratos enterprise en un contexto de demanda floja, lo que favorece la competencia en precio.

ANÁLISIS FODA

Fortalezas

- Banco de talento e infraestructura construidos durante más de 20 años en Latinoamérica
- Margen bruto superior al de sus comparables directos (EPAM, Endava)
- Relaciones de largo plazo con marcas globales de primer nivel
- Alianzas tempranas con Anthropic y Vercel en IA generativa

Oportunidades

- Escalar AI Pods como línea de mayor margen (45%-60% vs. ~35-38% del negocio tradicional)
- Expandir los AI Industry Studios verticales
- Recompra de acciones a múltiplos históricamente bajos
- Posicionarse como integrador de IA agentic para clientes enterprise

Debilidades

- Modelo intensivo en personas, con bajo poder de pricing frente a clientes grandes
- ROIC y márgenes en caída
- Litigio de accionistas activo por presuntas declaraciones engañosas de la gestión
- Baja renovación en el liderazgo (mismos fundadores desde 2003)

Amenazas

- Disrupción de la IA generativa sobre el modelo tradicional de provisión de personal
- Desaceleración del gasto discrecional en tecnología a nivel global
- Compresión adicional de múltiplos si el mercado deja de creer en la reaceleración
- Riesgo reputacional y legal derivado de la demanda colectiva en curso

SECCIÓN 06

Los alcistas vs. los bajistas

Pocas empresas de servicios tecnológicos generan hoy tanto debate como Globant. Y el debate es, en el fondo, sobre la inteligencia artificial.

¿Qué dicen los alcistas?

El primer argumento es la **valuación**. A 8 veces EBITDA y con un FCF yield cercano al 10%, el precio descuenta un declive permanente. Si el negocio simplemente se estabiliza, la acción tiene mucho espacio para subir.

El segundo es Glob.AI. El ARR creció 61% en un solo trimestre y la compañía espera duplicarlo en la segunda mitad del año. Si esta línea, con márgenes brutos de 45-60%, llega a representar una parte relevante de las ventas, la rentabilidad del conjunto puede mejorar mucho.

El tercero es que la IA no elimina la necesidad de integradores: alguien tiene que conectar los modelos con los sistemas de las empresas, rediseñar procesos y capacitar equipos. Globant tiene relaciones de veinte años con grandes clientes y alianzas con Anthropic y Vercel.

¿Qué dicen los bajistas?

El primer argumento es estructural: si la IA reduce drásticamente el costo de escribir y testear código, el negocio de vender horas de ingenieros pierde su razón de ser. El crecimiento nulo de 2025 y 2026 sería la primera señal de eso, no un bache cíclico.

El segundo es el retorno sobre el capital: un ROIC del 8% después de más de 30 adquisiciones muestra que el crecimiento de la última década fue mucho menos rentable de lo que parecía.

El tercero es la gobernanza: una demanda colectiva abierta, un fundador que preside el board y es CEO al mismo tiempo, y un liderazgo que no se renovó en más de veinte años.

Y cuarto, la dilución: la compensación en acciones sigue siendo alta y las recompras recién empiezan a compensarla.

SECCIÓN 07

Valoración

Para valuar Globant armé un **descuento de flujos de caja (DCF)** a diez años con dos métodos para calcular el valor terminal: **perpetuidad** y **múltiplo de salida sobre EBITDA**.

Inputs y asunciones del modelo

Ambos métodos comparten los siguientes **supuestos**:

2. Operating drivers by scenario (explicit forecast)

Driver	Δ vs Base	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	FY2026E	FY2027E	FY2028E	FY2029E	FY2030E	FY2031E	FY2032E	FY2033E	FY2034E	FY2035E
Forecast year #						*1*	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*	*7*	*8*	*9*	*10*
Revenue growth ▸ selected scenario		17.8%	15.3%	1.6%	**11.3%**	**(0.4%)**	**2.0%**	**3.1%**	**4.5%**	**4.5%**	**4.5%**	**4.0%**	**3.5%**	**3.5%**	**3.0%**
Best case	2.0%					1.6%	4.0%	5.1%	6.5%	6.5%	6.5%	6.0%	5.5%	5.5%	5.0%
Base case						(0.4%)	2.0%	3.1%	4.5%	4.5%	4.5%	4.0%	3.5%	3.5%	3.0%
Worst case	(2.0%)					(2.4%)	–	1.1%	2.5%	2.5%	2.5%	2.0%	1.5%	1.5%	1.0%
Gross margin ▸ selected scenario		36.1%	35.7%	35.0%	**35.6%**	**34.5%**	**35.0%**	**35.0%**	**35.2%**	**35.5%**	**35.5%**	**35.5%**	**35.5%**	**35.5%**	**35.5%**
Best case	1.0%					35.5%	36.0%	36.0%	36.2%	36.5%	36.5%	36.5%	36.5%	36.5%	36.5%
Base case						34.5%	35.0%	35.0%	35.2%	35.5%	35.5%	35.5%	35.5%	35.5%	35.5%
Worst case	(1.0%)					33.5%	34.0%	34.0%	34.2%	34.5%	34.5%	34.5%	34.5%	34.5%	34.5%
EBIT margin ▸ selected scenario		10.5%	10.5%	10.0%	**10.3%**	**9.0%**	**9.5%**	**10.0%**	**10.0%**	**10.5%**	**10.5%**	**10.5%**	**10.5%**	**10.5%**	**10.5%**
Best case	2.0%					11.0%	11.5%	12.0%	12.0%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%
Base case						9.0%	9.5%	10.0%	10.0%	10.5%	10.5%	10.5%	10.5%	10.5%	10.5%
Worst case	(2.0%)					7.0%	7.5%	8.0%	8.0%	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%
Capex % of revenue ▸ selected scenario		2.2%	1.1%	0.8%	**1.4%**	**2.5%**	**2.5%**	**2.5%**	**2.5%**	**2.5%**	**2.5%**	**2.5%**	**2.5%**	**2.5%**	**2.5%**
Best case	(0.5%)					2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Base case						2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
Worst case	0.5%					3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%

Fuente: elaboración propia.

El año 1 del modelo es 2026.

Escenario base

El escenario base supone que **2026 será otro año sin crecimiento** (-0,4%, en el punto medio de la guía de la compañía), seguido de una recuperación gradual hacia tasas de mid-single digits: 2% en 2027, 3,1% en 2028 y 4,5% entre 2029 y 2031, para luego moderarse hasta el 3% al final del período.

La hipótesis central es que la demanda por servicios tecnológicos mejora progresivamente, pero sin que Globant recupere las tasas de doble dígito que caracterizaron buena parte de su historia. La IA aporta nuevas oportunidades comerciales y mejoras de productividad, aunque también presiona el modelo tradicional basado en horas facturables.

El margen bruto se recupera desde 34,5% hasta 35,5%, mientras que el margen EBIT mejora gradualmente desde 9% hasta 10,5%. Esta expansión responde a una utilización más eficiente del talento, cierta normalización de costos y mayor disciplina operativa, pero sin asumir un regreso a los niveles históricos de rentabilidad.

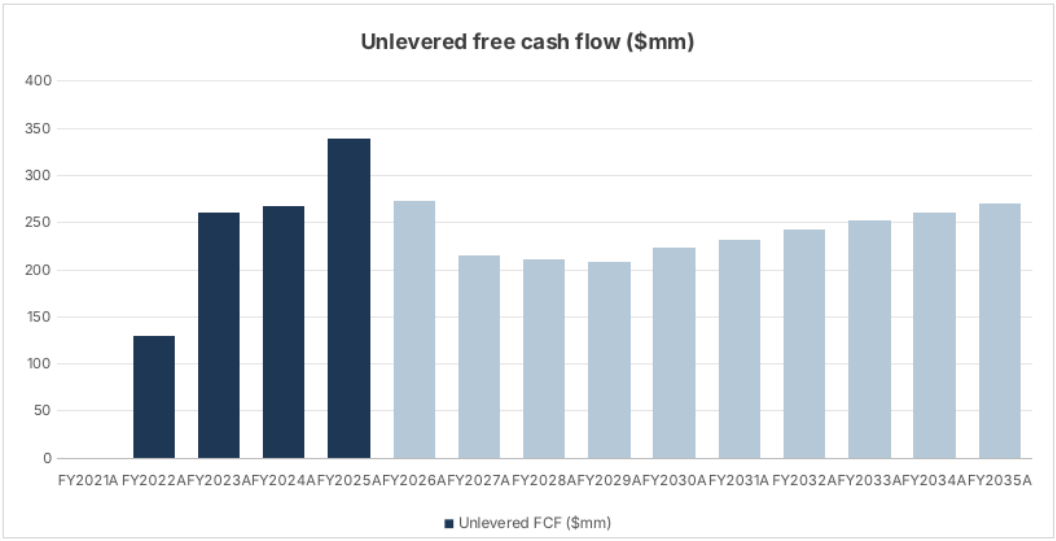
Para el CapEx uso un 2,5% de las ventas, por encima del 0,8% de 2025, porque en el último trimestre la inversión volvió a niveles cercanos al 3% de las ventas.

Escenario optimista

El escenario optimista supone que Globant consigue posicionarse como uno de los ganadores de la transformación vinculada con la IA. Suma dos puntos de crecimiento por año y dos puntos de margen EBIT: la compañía logra convertir sus capacidades de IA en contratos relevantes, ampliar su relación con grandes clientes y compensar la automatización de tareas tradicionales con nuevos servicios de mayor valor agregado.

Escenario pesimista

El escenario pesimista contempla que la debilidad actual no sea únicamente cíclica, sino que refleje cambios más estructurales en la industria. Resta dos puntos de crecimiento por año (con caída de ventas en 2026 y 2027) y dos puntos de margen EBIT. La automatización reduce parte de la demanda por desarrollo tradicional, aumenta la presión sobre precios y dificulta que Globant compense la caída de horas facturables con nuevos proyectos de IA.



Fuente: elaboración propia.

Tasa de descuento (WACC)

5. Discount rate (WACC)

		Value
Risk-free rate		4.9%
Equity beta (levered)	x	1.10
Equity risk premium		4.2%
Country risk premium		–
Cost of equity		9.5%
Pre-tax cost of debt		6.5%
Tax rate (debt tax shield)		20.0%
After-tax cost of debt		5.2%
Market value of equity	$ mm	2,012
Total debt	$ mm	524
Debt / (Debt + Equity)		20.7%
Equity / (Debt + Equity)		79.3%
WACC		8.6%

Fuente: elaboración propia.

El costo del equity es de 9,5%, resultado de combinar una tasa libre de riesgo de 4,9% (bono del Tesoro de EE.UU. a 10 años) con una prima de riesgo de mercado de 4,2% y una beta de 1,1. La beta histórica de los últimos cinco años es de apenas 0,77, pero con el perfil de riesgo actual de Globant (litigio de accionistas abierto, incertidumbre estructural sobre el impacto de la IA y una caída de más del 80% desde máximos) me parece que subestima el riesgo real, por eso preferí usar un valor más alto. El costo de la deuda antes de impuestos es de 6,5%. Con una estructura de capital de 79% equity y 21% deuda, **el WACC es de 8,6%**.

Para pasar del Enterprise Value al Equity Value resté la deuda neta y otros pasivos por US$ 313 millones. La cantidad de acciones diluidas es de 43,2 millones.

¿Cuánto vale Globant? Los dos métodos y lo que dicen

Método 1: Perpetuidad

Con un crecimiento perpetuo de 2,5% y un retorno sobre el nuevo capital invertido de 10%, el escenario base arroja un Enterprise Value de US$ 3.159 millones, un Equity Value de US$ 2.846 millones y un valor por acción de **US$ 65,91**, con un rango entre US$ 41,87 (worst) y US$ 99,39 (best).

Globant S.A.

GLOB · Discounted Cash Flow · Perpetuity Growth Method

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

AZ STOCKS Acciones de la A a la Z

INTRINSIC VALUE PER SHARE

$65.91

Current share price	$46.59
Upside / (downside)	+41.5%

VALUATION SUMMARY

Enterprise value	3,159
Equity value	2,846
PV of forecast cash flows	1,486
PV of terminal value	1,673
Terminal value % of EV	53.0%
Implied exit EV / EBITDA	8.2x

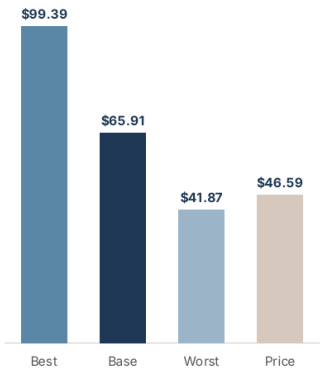
KEY ASSUMPTIONS

WACC (year 1)	8.6%
Terminal WACC	8.6%
Terminal growth (g)	2.5%
RONIC (terminal)	10.0%
Net debt & other claims	313
Diluted shares (mm)	43.2

SCENARIOS

Scenario	Terminal growth	Enterprise value	Equity value	Value per share	Upside
Best case	3.0%	4,605	4,292	**$99.39**	+113.3%
Base case	2.5%	3,159	2,846	**$65.91**	+41.5%
Worst case	2.0%	2,121	1,808	**$41.87**	(10.1%)
Current share price				*$46.59*	

VALUE PER SHARE VS. CURRENT PRICE



SENSITIVITY · VALUE PER SHARE

Terminal growth rate (g)

WACC / g	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%
7.6%	$76.32	$77.51	$78.92	$80.65	$82.79
8.1%	$70.19	$70.95	$71.84	$72.91	$74.22
8.6%	$64.91	$65.37	**$65.91**	$66.54	$67.29
9.1%	$60.33	$60.57	$60.85	$61.18	$61.56
9.6%	$56.31	$56.40	$56.50	$56.62	$56.75

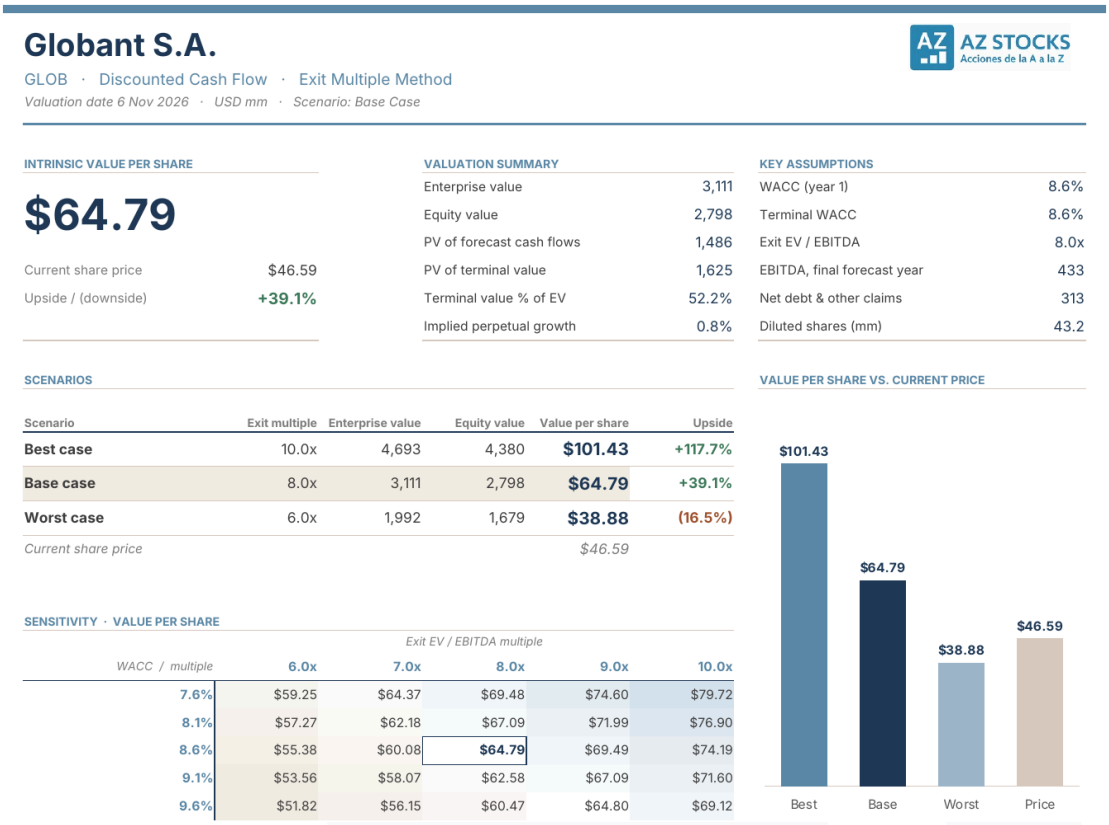
Fuente: elaboración propia.

La sensibilidad muestra que el valor depende mucho más del WACC que del crecimiento perpetuo, porque Globant gana sobre su capital apenas algo más de lo que le cuesta: crecer no le agrega casi valor.

Método 2: Múltiplo de salida sobre EBITDA

Para este método asigné los siguientes múltiplos: Best Case 10x; **Base Case 8x**; Worst Case 6x. El 8x está prácticamente en línea con el múltiplo actual (8,3x) e implica un crecimiento a perpetuidad de apenas 0,8%, es decir, supone que el mercado va a seguir valorando a Globant como un negocio maduro y de bajo crecimiento.

Con ese múltiplo, el Enterprise Value es de US$ 3.111 millones, el Equity Value de US$ 2.798 millones y el valor por acción de **US$ 64,79 en el escenario base**, con un rango entre **US$ 38,88 (worst)** y **US$ 101,43 (best)**.



Globant S.A.

GLOB · Discounted Cash Flow · Exit Multiple Method

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

AZ STOCKS Acciones de la A a la Z

INTRINSIC VALUE PER SHARE

$64.79

Current share price	$46.59
Upside / (downside)	+39.1%

VALUATION SUMMARY

Enterprise value	3,111
Equity value	2,798
PV of forecast cash flows	1,486
PV of terminal value	1,625
Terminal value % of EV	52.2%
Implied perpetual growth	0.8%

KEY ASSUMPTIONS

WACC (year 1)	8.6%
Terminal WACC	8.6%
Exit EV / EBITDA	8.0x
EBITDA, final forecast year	433
Net debt & other claims	313
Diluted shares (mm)	43.2

SCENARIOS

Scenario	Exit multiple	Enterprise value	Equity value	Value per share	Upside
Best case	10.0x	4,693	4,380	$101.43	+117.7%
Base case	8.0x	3,111	2,798	$64.79	+39.1%
Worst case	6.0x	1,992	1,679	$38.88	(16.5%)
Current share price				*$46.59*	

VALUE PER SHARE VS. CURRENT PRICE

SENSITIVITY · VALUE PER SHARE

Exit EV / EBITDA multiple

WACC / multiple	6.0x	7.0x	8.0x	9.0x	10.0x
7.6%	$59.25	$64.37	$69.48	$74.60	$79.72
8.1%	$57.27	$62.18	$67.09	$71.99	$76.90
8.6%	$55.38	$60.08	**$64.79**	$69.49	$74.19
9.1%	$53.56	$58.07	$62.58	$67.09	$71.60
9.6%	$51.82	$56.15	$60.47	$64.80	$69.12

Fuente: elaboración propia.

Leyendo los dos métodos juntos

Promediando ambos métodos en el escenario base se llega a un **precio objetivo de US$ 65 por acción**, frente a un precio actual de US$ 46,59. Es decir, un upside de alrededor de 40%.

Lo interesante es que los dos métodos coinciden bastante, y que incluso el worst case queda cerca del precio actual (entre US$ 39 y 44). En otras palabras, el precio de hoy ya descuenta un escenario muy pesimista.

Pero, como en todo negocio de servicios que cotiza a múltiplos deprimidos, ese upside depende de que el negocio se estabilice. Si la IA termina erosionando la demanda de forma permanente, los supuestos del worst case podrían quedarse cortos.

SECCIÓN 08

Conclusión

Globant tiene, en los números, un upside atractivo. Entre el método de perpetuidad y el de múltiplo de salida, el escenario base sugiere que la acción podría valer bastante más de lo que cotiza hoy, aun después de la recuperación de los últimos meses. Si uno se queda solo en la foto del Excel, la historia se ve interesante.

Pero no me gusta la industria en la que compite Globant, y sinceramente no le veo un futuro tan claro de acá a un plazo largo. Es un sector atravesado por una incertidumbre enorme: por un lado, es posible que compañías como Globant terminen jugando un rol relevante en esta nueva era de la inteligencia artificial, integrando modelos, rediseñando procesos y capturando parte del valor que la IA va a generar en las empresas. Por el otro, es exactamente igual de posible que la IA termine erosionando la razón de ser de este tipo de negocio: vender horas de ingenieros a un precio premium, cuando cada vez hace falta menos gente para producir la misma cantidad de software. Ninguna de las dos historias está descartada, y esa ambigüedad, sostenida en el tiempo, no es algo que me genere ganas de estar invertido a largo plazo.

El crecimiento de Glob.AI es una buena noticia, pero todavía representa una parte muy chica del negocio. Y los últimos resultados no muestran señales de recuperación en el negocio tradicional: 2026 va a ser otro año sin crecimiento.

Me viene a la cabeza una frase de Warren Buffett que resume bastante bien mi postura acá: **“es preferible comprar un negocio maravilloso a un precio justo, que un negocio justo a un precio maravilloso”**. Globant es un negocio justo (o, en el mejor de los casos, bueno, pero no maravilloso) que hoy cotiza a un precio que podría ser maravilloso. No es lo mismo. Y en un sector donde el propio modelo de negocio está bajo revisión, prefiero pagar de más por calidad que pagar poco por incertidumbre.

Además, hay un costo de oportunidad que no siempre se pondera lo suficiente: el capital que uno destina a este tipo de empresas (de calidad discutible, en una industria en plena redefinición) es capital que no está destinado a negocios de mejor calidad, con moats más duraderos y mayor previsibilidad de flujos. Ese costo de oportunidad, sostenido durante años, puede pesar mucho más que cualquier upside puntual de valoración.

Aun así, si hay lectores que están convencidos de que la industria de servicios de IT va a salir fortalecida de esta transición hacia la IA, probablemente valga más la pena mirar a algún competidor de Globant antes que a Globant en sí: tanto EPAM como Infosys muestran hoy mejores márgenes, mejor ROIC y, en el caso de Infosys, muchísima más escala y diversificación para atravesar la transición con menos riesgo que el que carga Globant con su litigio de accionistas todavía abierto.

Alan



WEB
azstocks.net

SUBSTACK
azstocks.substack.com

X
@alan_azstocks