INVESTMENT CLUB PUC · PITCH DE INVERSIÓN · OCTUBRE 2026

Genpact

Investment Club PUC, 13/10/2026

NYSE: G · Recomendación de compra, convicción media

José Joaquín Muñoz · Ingeniería Comercial, 2.º año
José Calvo · Ingeniería Civil, 5.º año

US$34,4 → US$44
Precio y objetivo a 12 meses (+28%)

~ 61%
Disrupción que ya asume el precio

3% del fondo
Posición inicial

PASO 0 · QUÉ ES GENPACT

Genpact opera procesos de grandes empresas y hoy compite con la IA a la vez que la vende

Genpact nació en 1997 como la unidad de General Electric y posteriormente se independizo, comenzando a cotizar en bolsa en 2007. Hoy vende servicios de operaciones y tecnología a otras empresas.

Se hace cargo de procesos administrativos de otras empresas: cobrar facturas, pagar proveedores, atender reclamos, revisar riesgos.

Ejemplo: un banco entrega a Genpact la realizar sus tareas operativas, repetitivas y tediosas como procesar pagos o gestionar cobranzas, para concentrarce en su core. A eso se le llama **BPO.**

La pregunta del mercado: si la IA puede hacer estas tareas sola, ¿para qué contratar a quien las hace con personas?

Nuestra pregunta: ¿está el mercado exagerando?

76%

CBS · servicios tradicionales

El trabajo de siempre, hecho por personas. Crece despacio.

24%

ATS · tecnología, datos e IA

Consultoría y proyectos de datos, nube e IA. Crece rápido.

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

1 · RESUMEN EJECUTIVO

Recomendamos comprar Genpact: objetivo de US$44 (+28%) y una posición inicial de 3%

Precio objetivo a 12 meses

US$44

+28% (+30% con dividendo)

Recomendamos comprar con convicción media: objetivo de US$44 a 12 meses, 28% sobre los US$34,40 de hoy. Entramos con 3% del fondo y subimos a 5% solo si el Q3 del 5 de noviembre confirma la tesis. El dividendo es de US$0,75 por acción al año.

Dato	Valor
Recomendación	**Comprar, convicción media**
Precio de referencia	US$34,40 (9 oct 2026)
Valor razonable	US$44 (rango US$35–48)
Posición inicial	3% del fondo (~US$30.000, ~870 acciones)
Si el Q3 confirma	5% del fondo
Horizonte	12 a 18 meses
Límite del club	10% del portafolio

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

1 · RESUMEN EJECUTIVO

Tres razones para comprar, y lo que podría salir mal

POR QUÉ COMPRAR

1. El precio ya descuenta lo peor. Justificar US$34,40 exige ~61% de probabilidad de que los servicios tradicionales caigan 2% a 6% al año. Hoy crecen 1% a 4%.

2. La parte que crece es real y toma mas relevancia
ATS: 16,5% S1 2024- S1 2025 vs 24% S1 2025 - S1 2026
Participación en ingresos totales: 23,1% → 26,8% en los mismos períodos.

3. Hay retorno mientras esperamos. Dividendo 2,2% + recompras ~4% = cerca de 6% al año.

QUÉ PODRÍA SALIR MAL

1. Caja débil. Flujo libre del 1S 2026: US$−5 millones. Si el Q3 no lo corrige, la tesis pierde fuerza.

2. Poco margen de error en la tasa. Usamos WACC 9,5%; con 11,4% o más, nuestros flujos valen solo el precio.

3. CBS se desacelera:
+4,5% en 1S 2025, +1,7% en 1S 2026. Y por múltiplos, Genpact no es barata (~US$33–34).

Salimos si: la caja vuelve a fallar en el Q3, o CBS cae más de 3% interanual. Reglas escritas antes de comprar.

2 · DESCRIPCIÓN GENERAL

Genpact cotiza a ~8 veces su utilidad operativa, similar a sus pares, y devuelve ~6% al año

Dato	Valor	Qué significa
Precio (9 oct)	**US$34,40**	Último cierre verificado: US$33,45 (6 oct)
Market cap	**~US$5.780 M**	Precio × ~168 M de acciones (170,4 M diluidas)
Deuda neta	**US$663 M**	Deuda US$1.180 M − caja US$517 M (sin arriendos)
EV	**~US$6.440 M**	Market cap + deuda neta
EV/EBIT	**8,6x (2025) · 7,8x (2026E)**	El negocio completo, ~8 años de utilidad operativa
Beta	**1,08 · observada 0,58**	Usamos el promedio de pares
Retorno al accionista	**~6% al año**	Dividendo 2,2% + recompras ~4%
Rango 52 semanas	**US$26,85 – 48,64**	Hoy ~29% bajo el máximo

Datos de la empresa verificados en comunicado de resultados, 10-Q y 10-K. Precio y múltiplos: agregador de datos.

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

2 · DESCRIPCIÓN GENERAL

Genpact: la acción cae ~29% desde su máximo mientras el negocio sigue creciendo



- **Caída y reacción del mercado**: El 18 de junio de 2026, Accenture presentó una guía débil, que el mercado interpretó como una señal negativa para todo el sector.
- **Tendencia posterior:** Debido al temor de que la inteligencia artificial reemplace parte de los servicios que ofrece Genpact.
- **Pregunta central del pitch:** ¿La IA representa una amenaza estructural para Genpact o una oportunidad que el mercado está subestimando?

−8%
en un día (18 jun 2026), cuando Accenture bajó su proyección; sin noticias propias

−35%
acumulado en el año a esa fecha

−29%
hoy bajo el máximo de 52 semanas (US$26,85 a US$48,64)

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

3 · DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Una parte lenta del negocio paga las cuentas y una parte rápida decide el futuro

	CBS	ATS
Qué es	Procesos operativos: finanzas, cobranza, atención, seguros	Diseña e implementa soluciones tecnológicas avanzadas
Ventas 2025	**US$3.876 M**	**US$1.204 M**
Peso	**76%**	**24%**
Crecimiento	**+3,7% (2025)**	**+17% (2025)**

El debate de la inversión: cuál de los dos pesará más. La línea de siempre paga las cuentas hoy; la nueva decide cuánto valdrá la empresa mañana.

CÓMO GANA DINERO

Contratos de varios años, por volumen, por horas o por resultado.

Su costo principal son las personas: +146.500 empleados en +35 países, muchos en India.

Margen operativo GAAP: 14,8% (2025), guía 15,2% para 2026.

Ventajas competitivas

1

Costo de cambiar

Si Genpact lleva las cuentas por cobrar de un banco, cambiar de proveedor es migrar procesos, datos y personas: lento y riesgoso.

2

Conocimiento del proceso

Años operando lo mismo: sabe dónde se atascan las cosas, justo lo que la IA necesita para automatizar bien.

3

Escala y relaciones

Atiende a grandes corporaciones con exigencias de cumplimiento y seguridad.

La pregunta abierta: estas ventajas protegen frente a competidores humanos. No está claro cuánto protegen frente a una IA que reduce el trabajo que el cliente necesita comprar.

3 · DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

La estrategia es que la IA baje los costos sin bajar la facturación

Agentic Operations: Estrategia de Genpact de reemplazar parte del trabajo manual por agentes de IA, pero seguir cobrando por el resultado del proceso completo.

Si funciona: la IA baja su costo sin bajar su facturación.

Si no funciona: la IA le baja el precio al servicio y/o la demanda.

No tomamos la promesa como un hecho: la verificamos con los resultados trimestrales.

INFORME ANUAL 2025 (TRADUCCIÓN PROPIA)

“Esperamos que algunos servicios que hoy prestamos sean reemplazados, total o parcialmente, por inteligencia artificial, y que los clientes podrían no aceptar nuevos modelos de precios, lo que reduciría la demanda o los precios.”

Lo dice la empresa, no sus críticos.

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

Genpact compite con empresas más grandes y más chicas, y el mercado no las valora igual

Empresa	Ticker	Qué tiene en común con Genpact
Accenture	ACN	La referencia global: consultoría, tecnología y operaciones. Mucho más grande
Cognizant	CTSH	Servicios de TI y de procesos; clientes parecidos
EXLService	EXLS	Operaciones y analítica de datos; el mercado le paga prima
EPAM	EPAM	Ingeniería de software: más tecnología, menos procesos

Industria grande y fragmentada. Compiten además grandes firmas de TI y empresas de atención al cliente.

No tienen el mismo tamaño ni el mismo mix: los comparamos con cuidado.

Si un competidor automatiza más rápido, puede bajar precios y presionar a todos.

Cambios en la industria: Tendencias

1 · Pagar por resultado, no por horas

Si la IA hace el trabajo más rápido, un contrato por horas pierde ingresos; uno por resultado, no.

2 · Presupuestos de IA al alza

Esa plata se reparte entre software, consultoras y operadores.

3 · Procesos regulados, automatización lenta

Cobranza, seguros y cumplimiento tienen reglas, auditoría y datos desordenados: tiempo para transformarse.

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

5 · TESIS DE INVERSIÓN

El precio de hoy equivale a asumir ~ 61% de probabilidad de que la IA destruya el negocio tradicional

~ 61%

de probabilidad implícita de disrupción severa, con una tasa de 9,5%



Para justificar US$34,40 solo con el caso base, sus flujos tendrían que ser ~26% menores en todos los años.

Priceado: el riesgo de la IA ya está en el precio. Lo que importa es si el precio lo exagera.

Trampa de valor: el riesgo contrario a nuestra tesis; una acción barata que sigue bajando porque su negocio se deteriora.

Método: DCF inverso. Partimos del precio y preguntamos qué futuro lo justifica.

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

5 · TESIS DE INVERSIÓN

Los datos recientes no muestran un negocio que se achique

US$3.709 → 5.080 M	**Ventas 2020 → 2025.** CBS creció 3,7% en 2025 y 1,7% en el 1S 2026: se desacelera, no cae.
+17% · +24% · ≥25%	**ATS (IA y datos):** 2025, 1S 2026 y guía anual. En febrero la guía era “high-teens” (17%–19%); en agosto subió a 25%.
11,8% → 14,8%	**Margen operativo GAAP.** La utilidad operativa pasó de US$439 M a US$750 M entre 2020 y 2025.
Lento de automatizar	**Procesos regulados:** reglas, auditoría y datos desordenados dan tiempo a la transición.
~6% al año	**Retorno mientras esperamos:** dividendo más recompras.

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

5 · TESIS DE INVERSIÓN

Lo que tiene que pasar para que tengamos razón, y por qué podríamos equivocarnos

PARA QUE TENGAMOS RAZÓN

1. La conversión de ganancias a caja vuelve a niveles normales. Hoy es el punto débil: en el 1S 2026 la caja operativa fue US$49 M frente a US$294 M de utilidad neta.

2. Los servicios tradicionales (CBS) no caen más de lo que modelamos, −1% en 2027. La empresa ya guía el Q3 “plano o levemente a la baja”.

Ambas se verifican con los resultados del 5 de noviembre.

POR QUÉ EL MERCADO PODRÍA TENER RAZÓN

La IA puede reducir el volumen de trabajo más rápido de lo que Genpact lo reemplaza con nuevos servicios, y los clientes pueden exigir precios menores.

US$26,4

En el escenario de disrupción la acción vale **23% menos** que los US$34,4 de hoy. Por eso la posición inicial es 3% del fondo y no 10%.

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

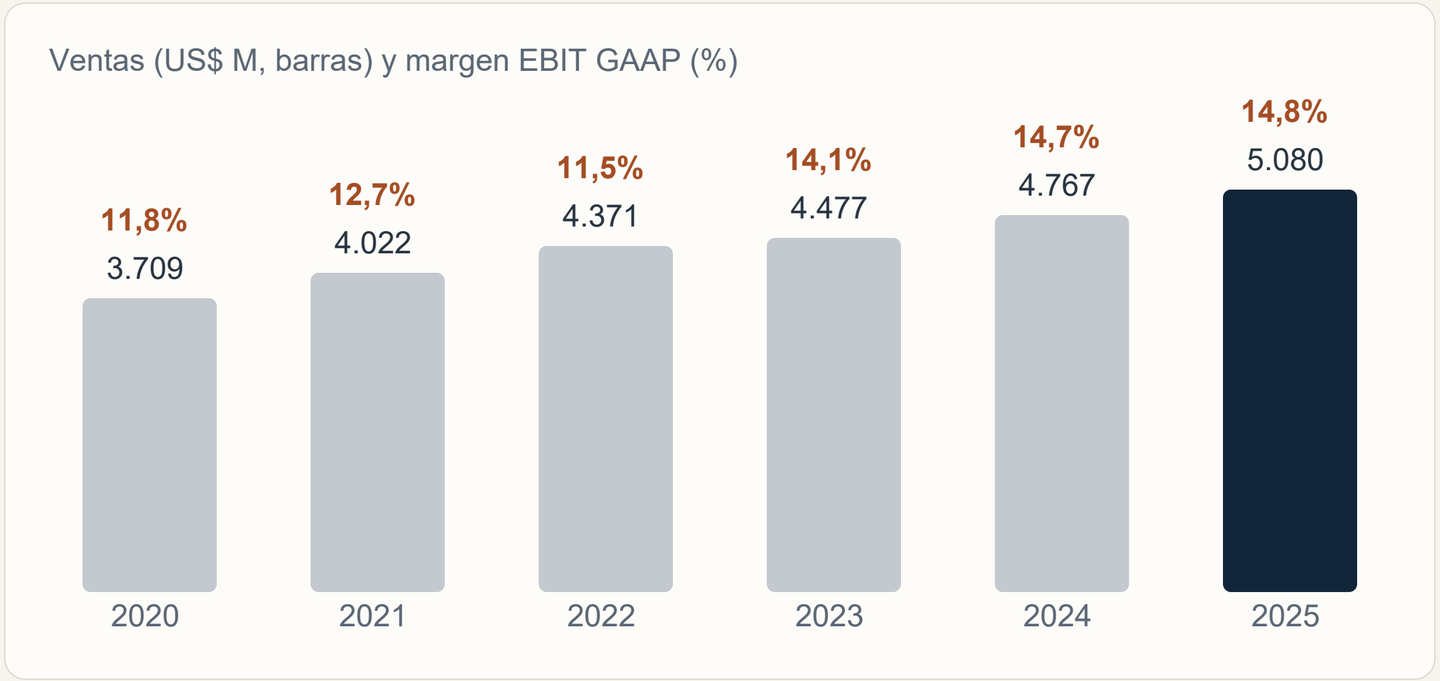
6 · CATALIZADORES

La primera prueba es el 5 de noviembre: caja y servicios tradicionales

Cuándo	Qué	Qué esperamos ver	Si sale mal
5 nov 2026	**Resultados Q3**	Caja operativa normal tras un 1S débil (US$49 M vs US$294 M de utilidad). Guía: ATS ≥ 25%, CBS plano o a la baja	No subimos la posición y evaluamos salir
Feb 2027	Resultados 2026 y guía 2027	Cumplir guía 2026 (ventas +7%, margen 15,2%) y guía 2027 con ATS creciendo	Guía con caída de CBS: el mercado tenía razón
2027	Recompras y dividendo	Seguir devolviendo ~6% al año	Pausa de recompras por falta de caja
2027	Contratos de IA	Clientes que pagan por resultado, no por horas	Contratos que reducen ingresos por cliente

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

Las ventas subieron 37% en cinco años y el margen operativo pasó de 11,8% a 14,8%



¿Crece? Sí. Las ventas pasaron de US$3.709 M en 2020 a US$5.080 M en 2025: +37%.

¿Cuánto queda como ganancia? Más. El margen EBIT GAAP subió de 11,8% a 14,8%, y la utilidad operativa, de US$439 M a US$750 M.

¿Se convierte en efectivo? Aquí está la mancha reciente (próxima lámina).

2025: comunicado de resultados (verificado). 2020–2024: modelo del equipo, por contrastar con cada 10-K. Margen GAAP, el más exigente.

El punto débil es la caja del 1S 2026, y la deuda neta casi se duplicó

Período	Caja operativa	Flujo libre (FCF)	Comentario
2025	US$813 M	US$724 M	US$554 M sin los US$170 M de anticipos de clientes que no se repiten
1S 2026	**US$49 M**	**US$−5 M**	Utilidad neta del semestre: US$294 M. Cuentas por cobrar +US$175 M; pagos adelantados +US$112 M

Deuda neta

US$338 M → US$663 M

Dic 2025 → jun 2026. En seis meses: US$120 M en recompras, US$63 M en dividendos y US$77,5 M de earn-out, más que el flujo libre.

ROIC 2025

~19,4%

Crece sin necesitar mucho capital. Deuda neta ≈ 0,75× EBITDA (aprox.).

Si la caja no vuelve, la empresa deberá elegir entre recomprar acciones y bajar deuda. Nuestra tesis supone que se normaliza en el 2S.

7 · ANÁLISIS FINANCIERO: Puntos Importantes (Explicación)

Caja débil en el 1S26: se cobró más lento, y la deuda neta subió por pagos comprometidos y recompras

En el semestre Genpact ganó 294 millones, pero el flujo operativo fue solo 49. La razón es que cobraron más lento: las cuentas por cobrar subieron 175 millones, tres veces más que el año anterior. Al mismo tiempo salieron 78 millones de un earn-out, que es un pago comprometido por la adquisicion de XponentL Data en junio 2025 (empresa de tecnología especializada en el desarrollo de productos de datos y soluciones de inteligencia artificial corporativa), más 120 de recompras y 63 de dividendos. Por eso la deuda neta pasó de 338 a 663 millones. No es alarmante, equivale a 0,8 veces el EBITDA, pero si la caja no vuelve, tendrán que elegir entre recomprar acciones y bajar deuda. Por eso el 5 de noviembre es nuestro catalizador.

Por qué la caja fue baja (1S 2026)

Concepto	US$ M
Utilidad neta	294
Ajustes sin caja (depreciación, acciones a empleados)	+101
Mayor cuenta por cobrar	−175
Mayores gastos adelantados y costos de contrato	−112
Otros pasivos y capital de trabajo	−59
Flujo operativo	**49**
Capex en equipos	−38
Flujo libre (FCF)	**−5**

Por qué subió la deuda neta (dic-2025 → jun-2026)

Concepto	US$ M
Deuda neta dic-2025	**338**
FCF negativo	+5
Obligación contractual: earn-out (adquisición anterior)	+78
Decisión de la administración: recompras	+120
Decisión de la administración: dividendos	+63
Intangibles propios y arriendos financieros	+20
Efecto del tipo de cambio sobre la caja	+40
Otros	−1
Deuda neta jun-2026	**663**

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

Proyectamos diez años con supuestos simples y explicados

Crecimiento de ventas por segmento

ATS: +25% en 2026, luego +18% · +15% · +12% · +10% · +8% hasta 2031, y +7% · +6% · +5% · +4% hasta 2035.
CBS: +1,4% en 2026, luego −1% · 0% · +0,5% · +1% · +1,5% hasta 2031, y +1,5% hasta 2035.

Margen EBIT

15,2% en 2026 (guidance GAAP), 15,0% en 2027 por mezcla y 15,5% en 2031, que se mantiene hasta 2035.

Impuestos

24,5%, similar al promedio de 2024 y 2025.

D&A y capex

D&A 1,85% de las ventas; inversiones 2,3%.

Capital de trabajo

25% del aumento de ventas: por cada US$100 más, US$25 quedan atrapados en cobranzas.

FLUJO DE CAJA LIBRE DE LA EMPRESA

FCFF = NOPAT + D&A − Capex − ΔCapital de trabajo

Proyectamos diez años, de 2026 a 2035. Desde 2032 el crecimiento se desvanece hacia el 2% perpetuo, sin más expansión de margen.

“In Advanced Technology Solutions, we expect revenue to grow at least 25% year-over-year”.

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

7 · ANÁLISIS FINANCIERO: Proyecciones

El flujo de caja libre crece de US$510 a US$809 millones en diez años

Caso base · US$ millones	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
Ventas	5.436	5.667	5.934	6.198	6.466	6.727	6.977	7.212	7.429	7.621
Crecimiento YoY	7,0%	4,3%	4,7%	4,5%	4,3%	4,0%	3,7%	3,4%	3,0%	2,6%
EBIT GAAP	826	850	896	942	996	1.043	1.081	1.118	1.151	1.181
Margen EBIT	15,2%	15,0%	15,1%	15,2%	15,4%	15,5%	15,5%	15,5%	15,5%	15,5%
Impuestos (24,5%)	−202	−208	−220	−231	−244	−255	−265	−274	−282	−289
NOPAT	624	642	676	711	752	787	816	844	869	892
D&A (+)	101	105	110	115	120	124	129	133	137	141
Capex (−)	125	130	136	143	149	155	160	166	171	175
Δ Capital de trabajo (−)	89	58	67	66	67	65	63	59	54	48
FCFF (flujo de caja libre)	**510**	**558**	**583**	**617**	**656**	**692**	**722**	**753**	**782**	**809**

Solo medio 2026. Contamos la mitad del flujo de 2026 (el 2S), asumiendo que la caja se normaliza. En los escenarios pesimista y de disrupción cuenta cero.

Margen exigente. El 1S fue 14,8% (14,4% en Q2); llegar a 15,2% pide ~15,5% en el 2S. También lo mide el Q3.

Las ventas crecen de US$5.436 M en 2026 a US$7.621 M en 2035, y el flujo de caja libre, de US$510 M a US$809 M. No modelamos adquisiciones, cambios regulatorios ni el efecto de la deuda sobre la utilidad neta.

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

8 · VALORIZACIÓN: Intro

Valoramos con tres herramientas, y cinco supuestos mueven casi todo el resultado

1

DCF

Valor a partir del flujo de caja futuro descontado.

2

DCF inverso

Parte del precio y pregunta qué asume el mercado.

3

Múltiplos

Contrasta con lo que el mercado paga por pares.

Supuesto clave	Valor usado	Por qué importa
Tasa de descuento (WACC)	9,5%	Cada punto que sube resta ~US$5,4 al valor
ATS (Advanced Tech. Solutions)	25% en 2026 → 4% en 2035	Es el motor del crecimiento
CBS (Core Business Services)	−1% en 2027, luego +1,5%	Es el supuesto que decide la tesis
Margen operativo	15,2% en 2026 → 15,5% desde 2031	Cuánto de cada dólar queda como ganancia
Probabilidades de escenario	50 · 20 · 15 · 15%	Son juicio nuestro, no un dato

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

8 · VALORIZACIÓN: DCF (WACC)

El WACC es el retorno mínimo que exigimos: usamos 9,5%

Costo del patrimonio (CAPM)

$Ke = Rf + \beta \times ERP$

Rf 5,2% (bono 10 años) · β 1,08 (pares) · ERP 4,2% o 5,0%

Costo promedio de capital

$WACC = E/V \cdot Ke + D/V \cdot Kd \cdot (1-t)$

Pesos 83% / 17% · Kd 6,4% · t 24,5%

E(R) · CAPM	Mercado	Prudente
Bono EE.UU. 10 años (Rf)	5,24%	5,24%
Beta (pares)	1,08	1,08
Prima de riesgo (ERP)	4,2%	5,0%
Ke = Rf + β × ERP	**9,8%**	**10,6%**

WACC	Mercado	Prudente
E/(E+D)	83%	83%
Ke	9,8%	10,6%
D/(E+D)	17%	17%
Kd antes de impuestos	6,4%	6,4%
Impuestos	24,5%	24,5%
WACC	**8,9%**	**9,6%**
WACC usado	**9,5%**	

Beta: pares 1,05–1,08 (Cognizant 0,85 · EPAM 1,39 · Accenture 1,10 · EXL 0,84). La de Genpact, 0,58, daría WACC ~7,2%: no la usamos por poco confiable. (IPO 2007)

Por qué 9,5% y no 8,9%: El beta es incierto, preferimos prudencia. Es juicio, no verdad matemática.

El WACC es el retorno mínimo que exigen accionistas y acreedores. Con la prima de mercado da 8,9% y con la prudente, 9,6%. Usamos 9,5% y no menos, porque la beta de Genpact es incierta.

ERP: La estimación de Damodaran es 4,2%; nosotros usamos también 5,0% como caso prudente.

8 · VALORIZACIÓN: DCF

El DCF del caso base da US$47,8 por acción, 39% sobre el precio

1. **Proyectar** el flujo libre de cada año, 2026 a 2035 (laminas de proyecciones).
2. **Descontar** cada flujo a hoy, a mitad de año, desde el 1 de julio de 2026.
3. **Valor terminal:** resume todo lo posterior a 2035. g = 2%; se reinvierte g/ROIC (~13% de la utilidad) para no suponer crecimiento gratis.
4. **Sumar:** valor de la empresa US$8.604 M; 52% es valor terminal.
5. **Pasar a acción:** menos deuda neta US$663 M, entre 170,4 M de acciones, llevado al 9 de octubre. No restamos arriendos: ya están en el EBIT.

Año	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	Total
VP del FCFF (US$ M)	249	510	486	470	456	439	419	399	378	358	4.165

Valor terminal	
Crecimiento perpetuo (g)	2,0%
ROIC incremental	15%
FCFF terminal 2036 (US$ M)	788
Valor terminal en 2035 (US$ M)	10.512
VP del valor terminal (US$ M)	4.439

Resultado	
Valor de la empresa (US$ M)	8.604
(−) Deuda neta (US$ M)	−663
Valor del patrimonio (US$ M)	7.941
Acciones diluidas (M)	170,4
Valor por acción a 1-jul-26 (US$)	46,59
Valor por acción hoy (US$)	**47,8**
Precio de mercado (US$)	**34,4**
Potencial	**+39%**

El DCF suma los flujos futuros descontados a hoy, más un valor terminal, y resta la deuda neta. **En el caso base da US$47,8 por acción, 39% sobre el precio. Con diez años, el valor terminal pesa 52% y deja de dominar el resultado.**

8 · VALORIZACIÓN: DCF

Ponderando cuatro escenarios, el valor es US$43,7 por acción

Escenarios · WACC 9,5%	Optimista	Base	Pesimista	Disrupción IA
Crecimiento ATS 2027 → 2035	22% → 6%	18% → 4%	12% → 3%	12% → 3%
Crecimiento CBS 2027	1%	−1%	−3%	−6%
Crecimiento CBS 2035	2,0%	1,5%	0,5%	−1,0%
Margen EBIT 2031 (y 2035)	16,6%	15,5%	14,0% (13,8% mín.)	12,0%
Crecimiento perpetuo g	2,0%	2,0%	1,5%	0,0%
ROIC incremental terminal	18%	15%	12%	10%
2S 2026 cuenta en el valor	Sí (mitad)	Sí (mitad)	No (cero)	No (cero)
FCFF 2035 (US$ M)	1.002	809	629	461
Valor de la empresa (US$ M)	10.431	8.604	6.537	5.051
Valor por acción (US$)	**58,8**	**47,8**	**35,3**	**26,4**
Frente al precio de 34,4	+71%	+39%	+3%	−23%
Probabilidad	**15%**	**50%**	**20%**	**15%**

Valor ponderado:

US$43,7

Optimista (15%), US$58,8: los servicios tecnológicos crecen 22% en 2027, los tradicionales vuelven a crecer y el margen sube a 16,6%. **Base (50%), US$47,8. Pesimista (20%), US$35,3:** tecnológicos +12% en 2027, tradicionales −3% y −2%, margen ~13,8%. **Disrupción (15%), US$26,4:** tradicionales −6% a −2%, margen 12%, sin crecimiento perpetuo. **Cómo leerlo:** solo en la disrupción severa se pierde (−23%); en el pesimista se gana 3%. Las probabilidades son juicio nuestro.

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

8 · VALORIZACIÓN: RevDCF

El DCF inverso muestra lo que cree el mercado: ~61% de probabilidad de disrupción

Fijamos el precio en US$34,40 (precio de mercado) y dejamos libre una incógnita cada vez: **¿qué tiene que creer el mercado para que se justifique el precio?**

Probabilidad de disrupción

~61%

Para que el promedio ponderado de el precio de mercado, la probabilidad de caso disrupción por IA tiene que ser de aprox61%

WACC implícito

11,4%

(12,2% en el caso base): 1,9 a 2,7 puntos sobre el nuestro.

La pregunta: ¿a qué tasa de descuento el valor ponderado de los cuatro escenarios es igual al precio?

Flujos del caso base

−26%

La pregunta: si dejamos el WACC en 9,5%, ¿cuánto tendrían que bajar todos los flujos (y el valor terminal) del caso base para que el valor sea igual al precio?

Probabilidad implícita

p = (US$46,8 − US$34,40) / (US$46,8 − US$26,4) ≈ 61%

US$46,8 es el valor promedio de los otros tres escenarios; US$26,4, el de disrupción.

Qué significa: el mercado está muy pesimista. Eso no prueba que se equivoque, solo dice qué asume. Nuestra tesis: 61% es demasiado dado el crecimiento y los márgenes recientes.

8 · VALORIZACIÓN: Multiplos

Por múltiplos, Genpact vale lo mismo que sus pares

Empresa	EV/EBIT (12m)	Uso
Cognizant (CTSH)	7,9x	Principal
EPAM (EPAM)	8,3x	Principal
Accenture (ACN)	10,7x	Contraste (mucho más grande)
EXLService (EXLS)	17,4x	Excluida: el mercado paga prima por su perfil de datos
Genpact	**8,3x**	A US$33,45 (6 oct)

Rango de 7,9x a 10,7x

US$31,5–44,7

Mediana 8,3x

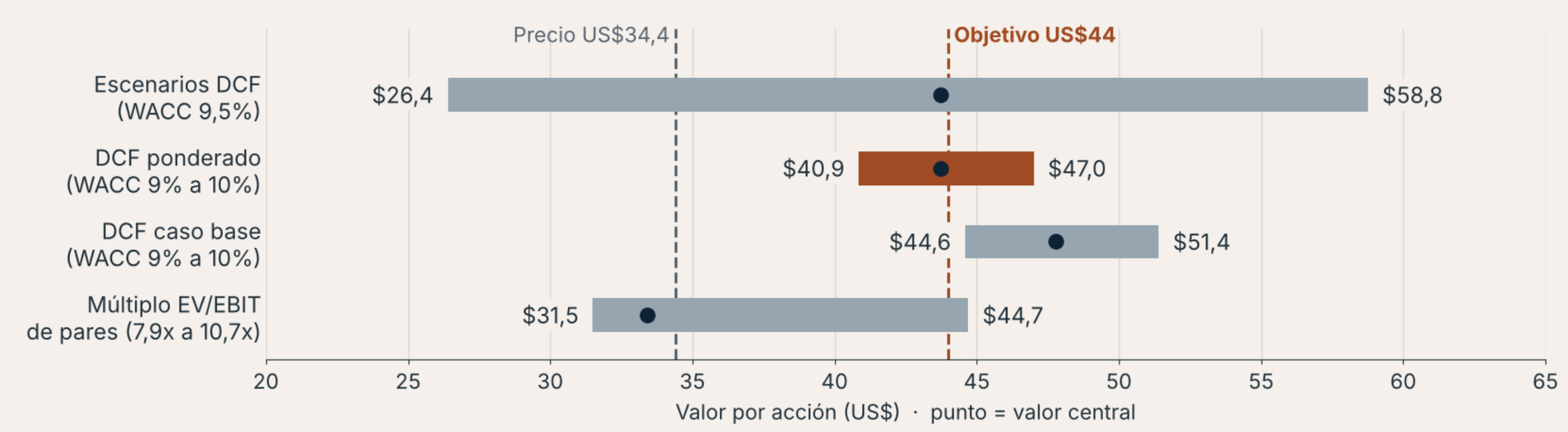
~US$33,4

igual al precio

No está barata frente a sus pares. El argumento de compra es que el mercado se equivoca sobre el futuro, no que haya un descuento hoy. Múltiplos de un agregador de datos, pares al 9 oct y Genpact al 6 oct.

8 · VALORIZACIÓN: Multiplos

Los métodos de flujo de caja están sobre el precio y los múltiplos lo rodean



Cada línea es el rango de un método (punto = valor central), en US$ por acción. **Escenarios DCF:** 26,4 a 58,8. **DCF ponderado:** 40,9 a 47,0, central 43,7. **Caso base:** 44,6 a 51,4, central 47,8. **Múltiplos de pares:** 31,5 a 44,7, central 33,4. Los métodos de flujo de caja están sobre el precio de 34,4 y los múltiplos lo rodean: esa es la diferencia entre convicción media y alta.

Los múltiplos no contradicen la compra, pero tampoco la refuerzan: dicen que hoy Genpact vale lo mismo que sus pares. **El argumento de compra no es que esté barata frente a otros, sino que el mercado se equivoca sobre su futuro.**

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

8 · VALORIZACIÓN: Heatmap

Con un WACC de 11,4% el valor iguala el precio: esa es nuestra frontera

Valor ponderado por acción (US$) · columnas: cambio del crecimiento perpetuo

	−1,0 pp	−0,5 pp	0	+0,5 pp	+1,0 pp
WACC 8,5%	48,6	49,6	50,8	52,1	53,6
WACC 9,0%	45,3	46,1	47,0	48,0	49,2
WACC 9,5%	42,4	43,0	**43,7**	44,5	45,4
WACC 10,0%	39,8	40,3	40,9	41,5	42,2
WACC 10,5%	37,5	37,9	38,3	38,8	39,3
WACC 11,0%	35,4	35,7	36,1	36,4	36,8
WACC 11,5%	33,5	33,8	34,0	34,3	34,6

Verde: sobre el objetivo (44) · gris: entre precio y objetivo · rojo: bajo el precio (34,4)

El mapa muestra el valor según el WACC (filas) y el crecimiento perpetuo (columnas). Con 9,5% → **US$43,7**; 10% → 40,9; 10,5% → 38,3; 11% → 36,1; **11,4% → igual al precio**. El crecimiento perpetuo pesa mucho menos que el WACC.

El 11,4% es una pregunta condicional: si el mercado aceptara nuestros flujos, ¿qué tasa usaría? También se explica con flujos peores (61% de disrupción).

Regla fijada de antemano

Comprar si el valor ponderado está ≥20% sobre el precio y el pesimista no pierde. **Se cumple:** 43,7 es +27% y el pesimista da 35,3 (+3%). La convicción sigue media: los múltiplos dan ~34 y la caja del 1S fue débil.

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

8 · VALORIZACIÓN: Recomendaciones de Bancos

Los bancos son más cautos: consenso Mantener, objetivo ~US$40

Banco	Recomendación	Precio objetivo	vs US$34,4	Último dato
Needham	Compra	US$45	+31%	7 ago
J.P. Morgan	Neutral	US$45	+31%	7 ago
Baird	Neutral	US$45	+31%	7 ago
TD Cowen	Compra	US$43	+25%	7 ago
BMO Capital Markets	Neutral	US$40	+16%	7 ago
Mizuho	Neutral	US$39	+13%	11 ago
Susquehanna	Neutral	US$37	+8%	7 ago
Citi	Neutral	US$36	+5%	14 sep
Deutsche Bank	Sin dato	US$31	−10%	10 jul
William Blair	Compra	n/d	n/d	8 sep
Promedio (9 con objetivo)	**Mantener**	**US$40,1**	**+17%**	
Nuestro objetivo (12 meses)	**Compra**	**US$44**	**+28%**	**oct 26**

Consenso: Mantener. De 12 analistas, 7 recomiendan mantener y 5 comprar; ninguno vender.

Subieron tras el 2T. Tras los resultados del 6 de agosto, Citi (32→36), J.P. Morgan (40→45), Susquehanna (33→37) y TD Cowen (42→43) subieron su objetivo.

Estamos arriba del consenso. Nuestro objetivo de US$44 está en el tramo alto: solo 4 bancos están en US$43 o más.

Cómo leerlo. Si el Q3 confirma la caja, hay espacio para que los objetivos suban; si no, el consenso tiene razón.

Fuente: StockAnalysis, Benzinga y MarketBeat (consultadas el 12-oct-2026); son agregadores, no los informes de cada banco. Recomendaciones: Compra = Buy/Outperform; Neutral = Hold/Market Perform. n/d = no disponible. Objetivos a 12 meses.

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

9 · RIESGOS

El riesgo principal es la IA, y cada riesgo tiene una señal concreta de salida

Riesgo	Qué podría pasar	Por qué hoy no invalida la tesis	Señal de salida
IA (el principal)	Los clientes empiezan a automatizar por su cuenta los procesos que hoy le compran a Genpact, y el negocio tradicional (CBS, 76% de las ventas) cae entre 2% y 6% al año.	El precio ya trata esto como probable: equivale a ~61% de probabilidad de disrupción, y nosotros le damos 15%. Además, CBS no cae hoy: creció 3,7% en 2025 y 1,7% en el 1S 2026, y el segmento de tecnología (ATS) crece 24%.	CBS cae más de 3% interanual en un trimestre.
Caja débil	El flujo libre del 1S 2026 (US$−5 M) no se normaliza, y la utilidad sigue sin convertirse en caja.	En 2025, sin el anticipo de un cliente, el flujo libre fue de US$554 M. La caída del semestre vino de cuentas por cobrar (+US$175 M), que puede ser solo calendario de cobros. Es una hipótesis que verificamos con el Q3.	El Q3 (5 de noviembre) muestra caja operativa muy por debajo de la utilidad, o las cuentas por cobrar no bajan.
WACC más alto	Si la tasa de descuento correcta fuera 11,4% o más, el valor ponderado igualaría el precio y no habría margen de seguridad.	Usamos 9,5%, con la beta de empresas comparables (1,08), más exigente que la observada de Genpact (0,58). Para llegar a 11,4% tendría que cambiar mucho el entorno de tasas o el riesgo de la empresa.	Una revisión de tasas o de riesgo que lleve el WACC a 11,4% o más.
Margen presionado	Los clientes exigen precios menores porque la IA baja el costo de lo que Genpact entrega, y el margen operativo se reduce.	En el escenario pesimista, con margen de ~13,8%, el valor sigue siendo de ~US$35, casi el precio actual. Para cumplir la guía del año (15,2%), el 2S debe llegar a ~15,5%.	Margen GAAP bajo 14,5% sin una explicación clara.
Deuda	La deuda neta subió de US$338 M a US$663 M en seis meses, y si la empresa sigue recomprando acciones con la caja débil, puede seguir subiendo.	La subida se explica en buena parte por pagos puntuales (earn-out de US$78 M y efecto del tipo de cambio de US$40 M) y por recompras (US$120 M) que la administración puede frenar: si las frena, la deuda deja de subir.	Más deuda para recomprar acciones mientras la caja sigue débil.

9 · RIESGOS

Limitamos lo que no sabemos: 3% hoy, 5% si el Q3 confirma, y reglas de salida escritas de antemano

3%

Entramos pequeños

5%

Subimos si el Q3 confirma

Solo si el 5 de noviembre la caja se normaliza.

Salida

Reglas escritas de antemano

Las de la tabla de riesgos; se aplican sin discutir.

EL CASO QUE MÁS CUESTA DEFENDER

Si la IA reduce el volumen de trabajo más rápido de lo que Genpact lo reemplaza con ATS, los ingresos caen y el margen se estrecha a la vez. No podemos descartarlo: el precio ya lo trata como más probable que no, y los datos recientes no lo muestran.

Escenario de disrupción

US$26,4

−23% frente a hoy

Dimensión del riesgo: con 3% del fondo, una caída de 15% cuesta ~0,45% del fondo.

US$34,4 → US$44 (+28%) · ~61% priceado · 3% del fondo

10 · CONCLUSIÓN

Recomendamos comprar Genpact con convicción media: US$44 a 12 meses, 3% del fondo

Entramos con 3% del fondo y subimos a 5% si el Q3 del 5 de noviembre normaliza la caja. Si el Q3 falla, o los servicios tradicionales caen más de 3%, reducimos o salimos.

US$34,4 → 44
+28% a 12 meses

~61%
probabilidad de disrupción que ya está en el precio

~6% al año
dividendo + recompras mientras esperamos

1
El precio asume ~61% de que la IA destruya el negocio; crecimiento, márgenes y ROIC no lo muestran.

2
Convicción media: los múltiplos dan US$33–34 (= precio) y la caja del 1S fue débil. Por eso 3%.

INVESTMENT CLUB PUC · PITCH DE INVERSIÓN · OCTUBRE 2026

Genpact

Investment Club PUC, 13/10/2026

José Joaquín Muñoz · Ingeniería Comercial, 2.º año
José Calvo · Ingeniería Civil, 5.º año