

LA PRIMERA · ANÁLISIS DE UNA ACCIÓN DE CALIDAD

S&P Global (SPGI)

El peaje de los mercados financieros del mundo

COTIZA EN NYSE · ESTADOS UNIDOS · TICKER SPGI

VEREDICTO	FUNCIÓN	PUNTAJE COMPOUNDER	SEMÁFORO
Comprar	La Primera	8,3 / 10	Amarillo

Qué es. La empresa que mide los mercados financieros en lugar de competir en ellos. Cobra peaje tres veces: cuando una compañía emite deuda y necesita una calificación, cuando alguien compra un ETF que sigue al S&P 500 (el índice es suyo), y cuando un banco o una petrolera paga la suscripción anual por sus datos y sus precios de referencia. Más de tres cuartas partes de sus ingresos son recurrentes. Desde julio de 2026 quedó con cuatro segmentos, tras escindir su división automotriz.

Los números (últimos doce meses)

Precio de referencia	US\$410	ROE (promedio 5 años)	24,1%
Capitalización de mercado	US\$120.740 M	Crec. de ganancias (normalizado)	9,5% anual
Ingresos (12 meses)	US\$16.120 M	Deuda neta / EBITDA	1,4x
Crecimiento de ingresos (5 años)	14,2% anual	Cobertura de intereses	22,6x
Margen bruto	70,9%	Goodwill / Activos	60%
Margen operativo	44,4%	PE adelantado (prom. 10 años: 27,9x)	21,7x
Margen de caja libre	34,6%	Crecimiento que exige el precio	6,8% anual
ROIC ajustado, rinde el capital	30,4%	Retorno esperado (n/método)	12,1% anual

INGRESOS POR SEGMENTO

Market Intel. 36%	Ratings 34%	Comm. 17%	Índ. 13%
-------------------	-------------	-----------	----------

INGRESOS POR REGIÓN

Américas 63%	EMEA 25%	APAC 11%
--------------	----------	----------

Nuestro veredicto

Un peaje irremplazable sobre los mercados financieros globales, con una ventaja competitiva de tres capas superpuestas: efecto de red en calificaciones, datos propietarios que se remontan a principios del siglo pasado, y una barrera regulatoria que llega al extremo de que muchas normas exigen su calificación por nombre. Hoy cotiza 22% por debajo de su múltiplo histórico porque el mercado teme que la inteligencia artificial destruya el negocio. Nuestra lectura es la contraria: **un modelo de inteligencia artificial sin datos confiables no sirve para nada, y esos datos son de ella.** Durante la fiebre del oro, el negocio estaba en vender las palas.

El precio

Cotiza a 21,7 veces las ganancias esperadas, contra un promedio de 27,9 en la última década, el descuento más grande desde 2018. Le pedimos al precio que nos diga qué está dando por hecho: exige que la empresa haga crecer su caja apenas **6,8% anual** durante diez años, cuando viene creciendo al 11,7%. Te pide bastante menos de lo que ya entrega. El retorno esperado que proyectamos es de 12,1% anual, y somos transparentes: queda debajo de nuestro umbral del 15%, porque castigamos el crecimiento del consenso un 30% y topeamos el múltiplo de salida en 25 veces.

Riesgos

Disrupción por inteligencia artificial, sobre todo en Market Intelligence, que es el segmento más grande y el más expuesto · escrutinio regulatorio periódico sobre las tres grandes calificadoras · ciclo de emisión de deuda, que ya golpeó las ganancias en 2022 · el goodwill de la compra de IHS Markit, que es el 60% de los activos · recompras por encima de la caja libre, financiadas con deuda.

Semáforo de riesgo: **Amarillo** ●

Fede Tessore

www.fedetessore.com