

Anthropic PBC (Nasdaq: ANT)

Noviembre de 2026
www.gletir.com

Resumen ejecutivo

$81B
ingresos anualizados al 31-oct-26 (+$10B en un mes)

~6-7x
veces que la demanda superó a las acciones ofrecidas

~$90B
salida a bolsa + venta privada, a precio máximo (récord)

$102
Precio objetivo a 12 meses (dos métodos de valuación)

- **Crecimiento sin precedentes:** ingresos de $33,2B entre enero y septiembre de 2026 (vs $2,5B un año antes). Solo el 3er trimestre facturó $17B, y en el 2° ya ganó plata con su operación.
- **Valuación:** estimamos que la acción vale ~$102, un 31% más que $78 (el máximo del rango). A $78, el mercado asume ingresos ~30% menores a los que proyectamos.
- **Vs SpaceX:** Anthropic sale más barata: se paga ~17 veces sus ingresos anuales, contra ~95 veces en SpaceX, y con 3 veces más demanda.
- **Riesgos:** $900B comprometidos en capacidad de cómputo, no genera caja hasta 2029-30, los fundadores controlan la empresa y los grandes IPOs suelen caer el primer año (caída típica: 31%).
- **Qué esperamos:** que el precio final quede en el máximo del rango o arriba. La ganancia a 12 meses depende del precio al que se compre.



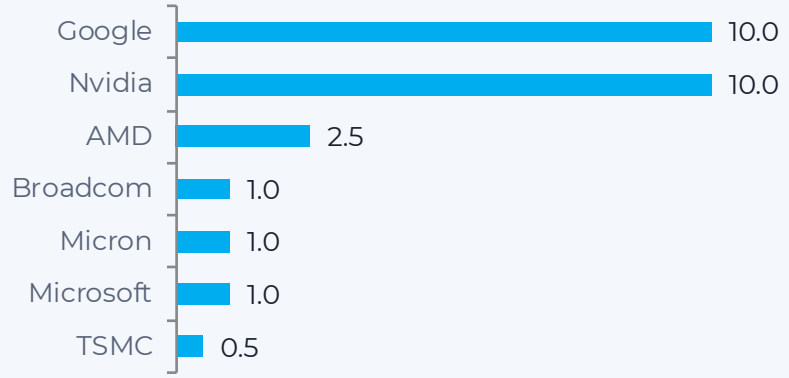
Fuente: prospecto de salida a bolsa de Anthropic (S-1, 10-nov-26), Bloomberg, Reuters, Artemis, estimaciones Gletir.

Términos de la oferta

825 millones de acciones con voto, en Nasdaq bajo el código ANT

Concepto	Detalle
Código / bolsa	ANT · Nasdaq (EE.UU.)
Acciones ofrecidas	825 millones (801M nuevas + 24M de accionistas actuales)
Opción de ampliación	Los bancos pueden vender hasta 124M acciones más (15%)
Rango de precio	$70 - $78 por acción
Oferta base	$57,8B - $64,4B (≈$74B con la ampliación)
Colocación privada	$26B en acciones sin voto para 7 proveedores, al mismo precio
Valuación	$1,26T - $1,41T contando todas las acciones posibles
Cupo minorista	~20% para inversores individuales (muy alto)
Bancos colocadores	Goldman Sachs · Morgan Stanley
Cronograma	Cierre de órdenes 17-nov · precio final 18-nov · cotiza 19-nov
Exclusiones	No acepta fondos de China continental ni de Hong Kong

Compra privada de acciones por proveedor (US$ miles de millones)



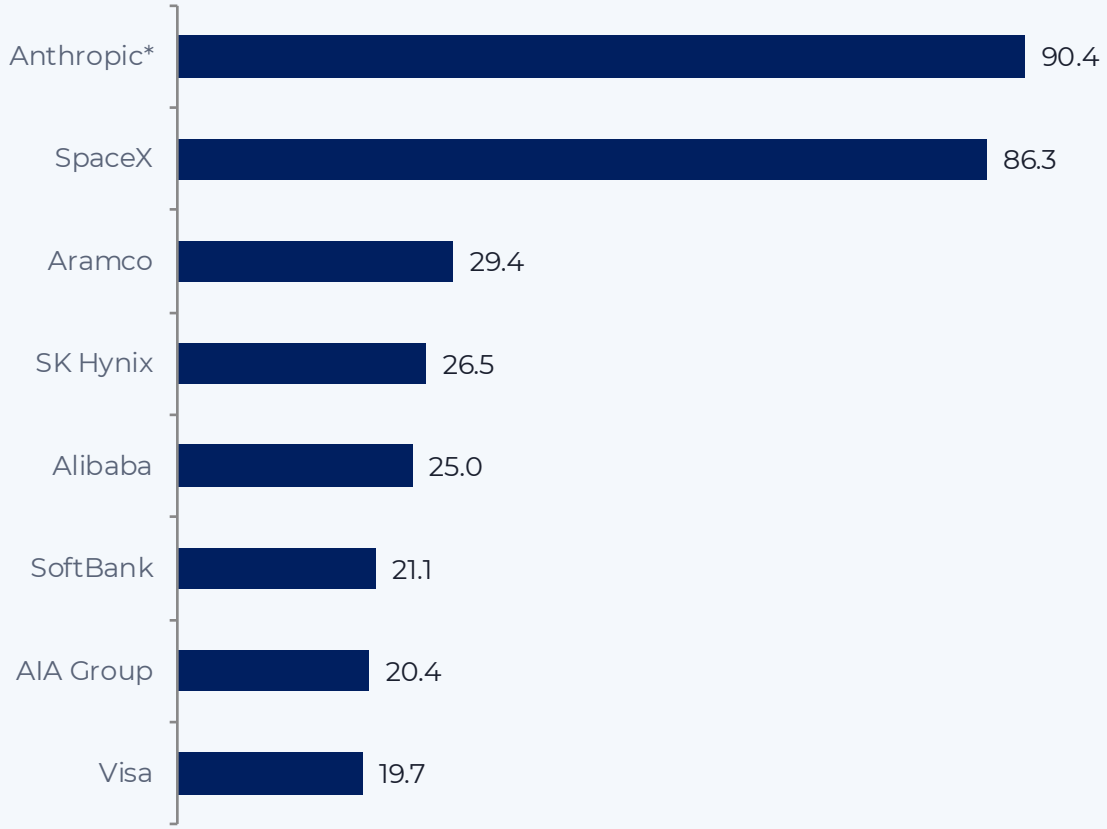


Fuente: prospecto S-1 de Anthropic, CNBC, Yahoo Finance/Decrypt, Bloomberg. B = miles de millones; T = billones de dólares.

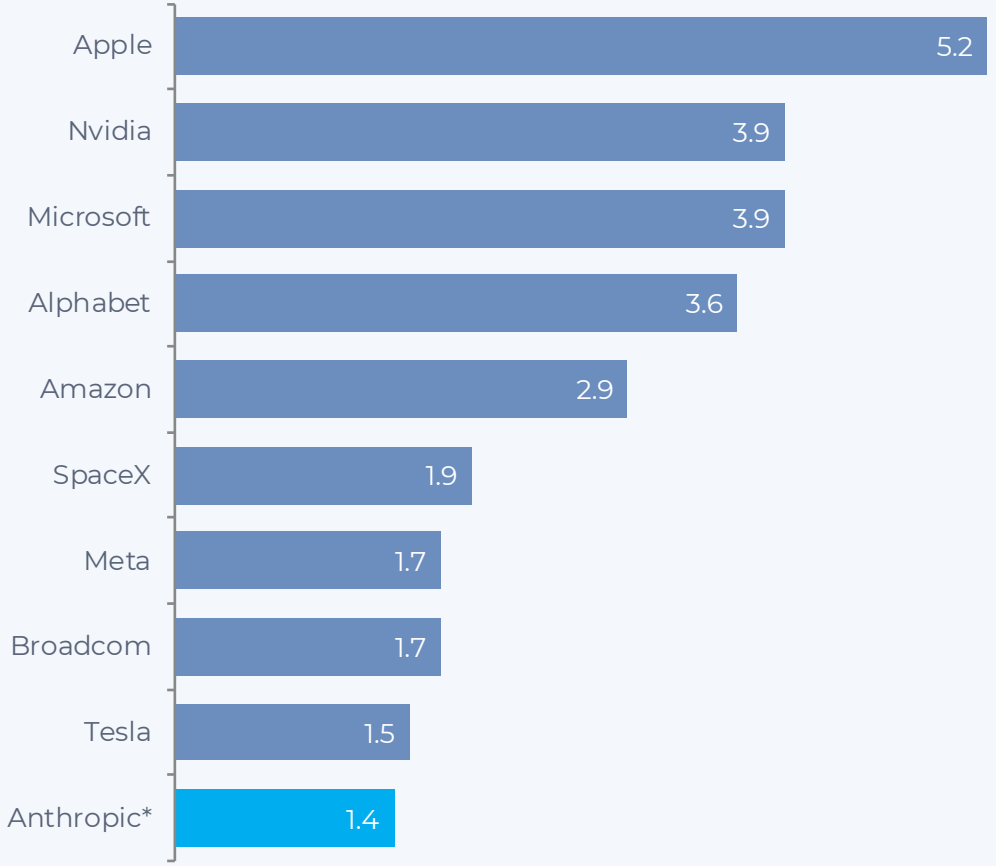
La salida a bolsa (IPO) más grande de la historia

Superaría a SpaceX si se coloca en el tope del rango

Mayores salidas a bolsa por monto (US$ miles de millones)



Valor de mercado en EE.UU. (US$ billones)

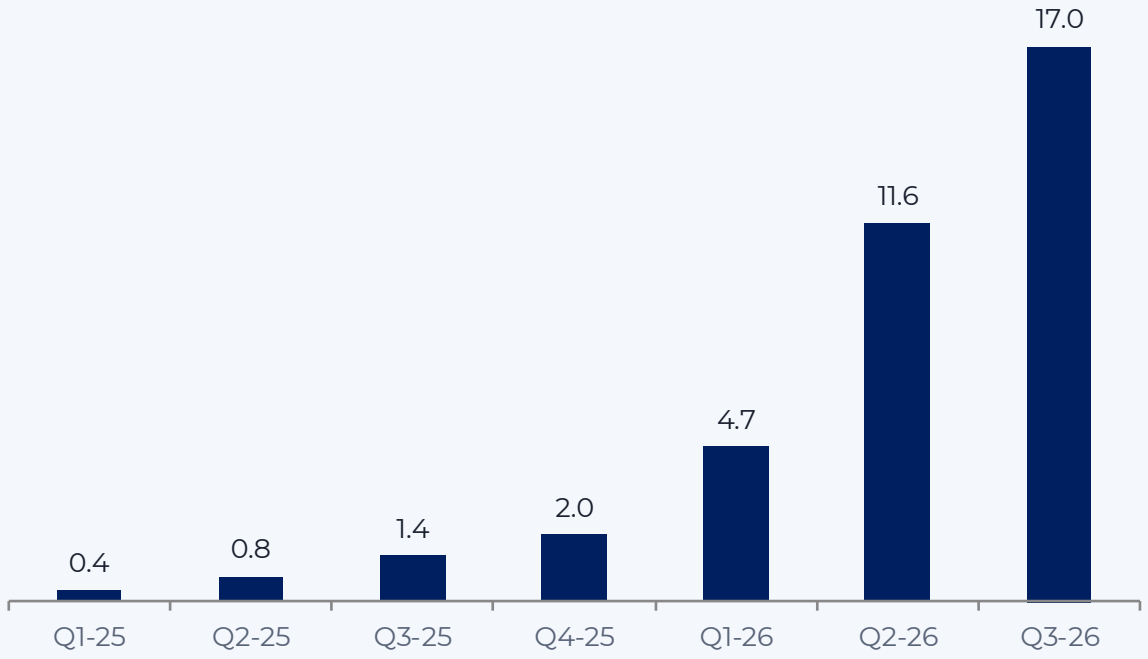


Fuente: Bloomberg. *Oferta aún no completada: calculada al precio máximo e incluye la venta privada de $26B; valor de mercado potencial con todas las acciones.

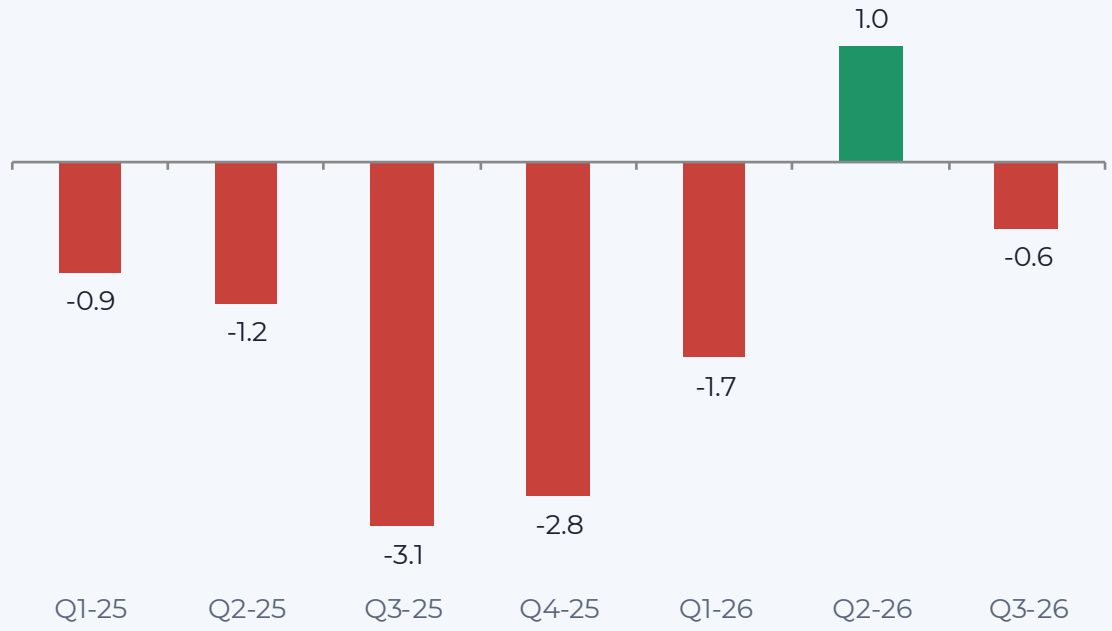
Ingresos: de $0,4B a $33B en 9 meses

3er trimestre 2026: $17,0B (+1.127% vs un año antes) · la operación ya está cerca de no perder plata

Ingresos por trimestre (US$ miles de millones)



Resultado operativo contable (US$ miles de millones)



$33,2B
ingresos ene-sep 2026 (vs $2,5B un año antes)

-$1,26B
pérdida operativa ene-sep 2026

$6,6B
caja generada por la operación, ene-sep 2026

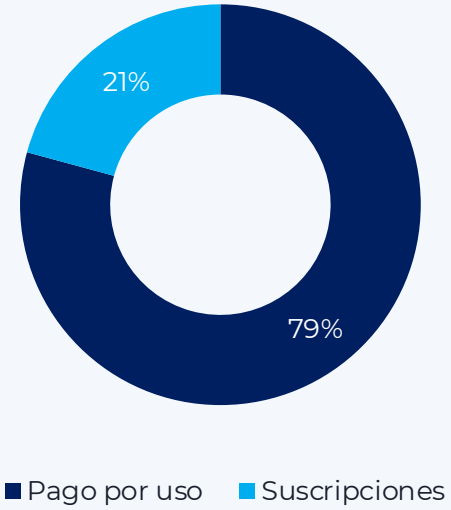
-$104B
pérdida neta ene-sep 2026 (-$94B son ajustes contables, sin salida de caja)

Fuente: prospecto S-1 de Anthropic (vía Kadoa). Ingresos 2024: $386M · 2025: $4,6B (11,9 veces más). Q = trimestre.

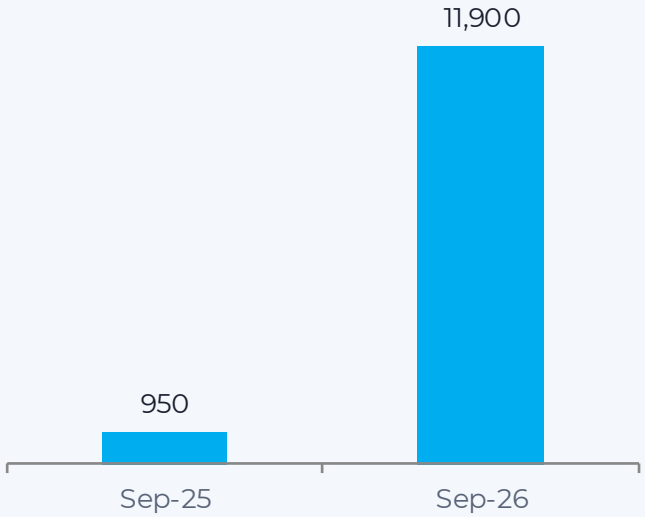
Modelo de negocio y calidad de ingresos

79% se cobra por uso · los clientes existentes gastan ~9 veces más que hace un año · ningún cliente pesa más del 10%

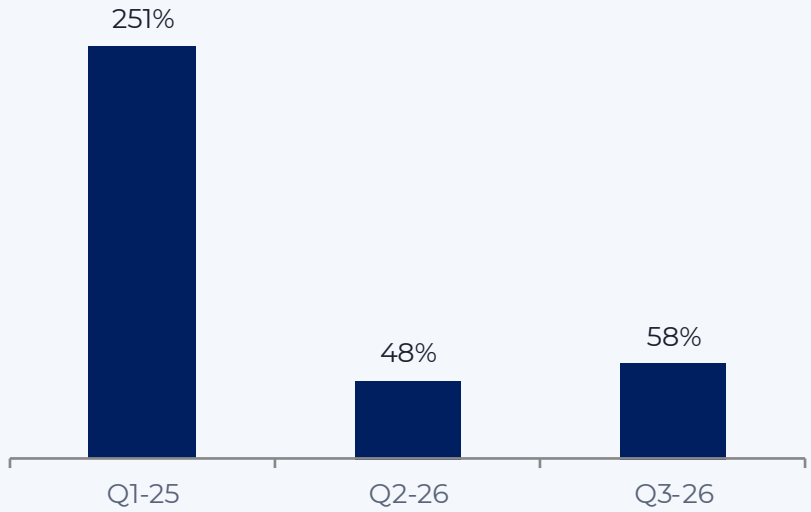
Ingresos ene-sep 2026 por tipo (US$ miles de millones)



Clientes que gastan más de US$100 mil por año



Costo de cómputo como % de los ingresos



1.900+
clientes que gastan más de US$1M por año

~250
clientes que gastan más de US$10M por año

44%
de los ingresos llega vía las nubes de Amazon, Google y Microsoft

~25%
peso de los 5 mayores clientes

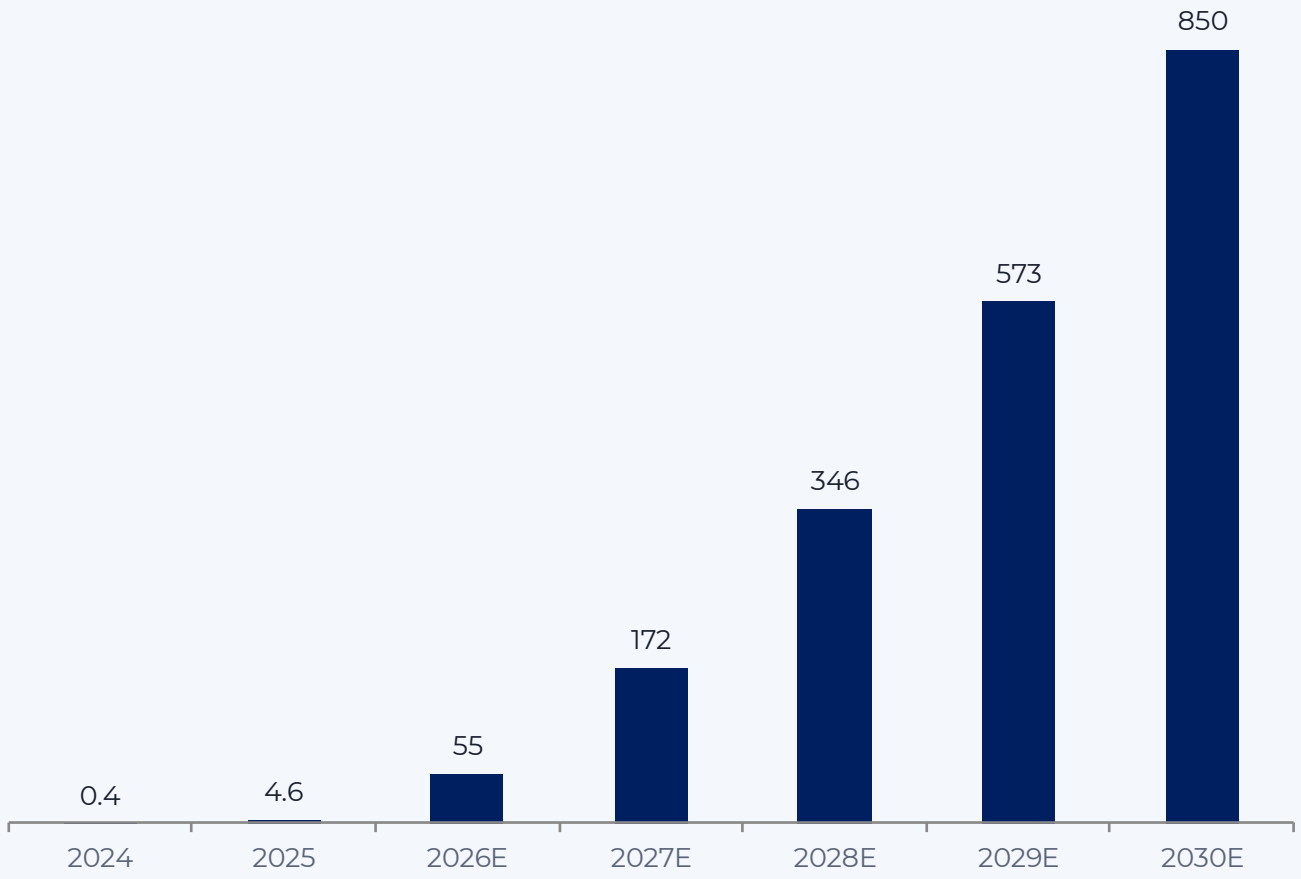
35%+
margen operativo objetivo a largo plazo

Fuente: prospecto S-1 de Anthropic, Bloomberg. El costo de cómputo se registra como gasto operativo, por eso no se informa margen bruto.

Proyecciones: todo pasa por 2028

Los bancos proyectan $270-280B de ingresos en 2028; un inversor escéptico ve 30% menos

Ingresos anuales proyectados por Artemis (US$ miles de millones)



	2026E	2027E	2028E
Bancos	$52-53B	$135-137B	$270-280B
Fondos	$58-61B	$150-157B	n.d.
Artemis	$55B	$172B	$346B
Escéptico	-	-	~$195B

- Los fondos proyectan 10-15% más que los bancos para 2026-27: los bancos suelen ser prudentes para que la empresa supere expectativas después del IPO.
- Crecimiento según Artemis: +212% en 2027, +102% en 2028, +65% en 2029 y +49% en 2030.
- Goldman Sachs no espera que genere caja libre positiva hasta 2030.

Fuente: Artemis (crecimiento aplicado sobre ingresos 2025 de $4,6B), Reuters 14-nov-26, Bloomberg/Goldman Sachs. E = estimado.

Comparables: IA y software de alto crecimiento

Cara sobre los ingresos de 2026, barata sobre los de 2028: si crece como se espera, lo que se paga por cada dólar de ventas baja 6 veces

ARTEMIS | Comps & consensus

Comps: Anthropic vs AI Companies and High-Growth Technology

All metrics | Valuation | Growth & margins | Drag to reorder; drag edges to resize; × on a row hides it | Columns | Companies | Fit width | Reset layout

Ticker	Company	Market data				EV / Revenue					Revenue growth (%)				
		Price	Market cap	EV	Net debt	CY2026	CY2027	CY2028	CY2029	CY2030	CY2026	CY2027	CY2028	CY2029	CY2030
Frontier AI labs															
ANT	Anthropic Artemis model	$78.00	$1,414B	$1,308B	-$105B	23.9x	7.7x	3.8x	2.3x	1.5x	1,096.3%	211.8%	101.9%	65.3%	48.5%
OAI	OpenAI Private Presentation July '26	N/A	$1,250B	$1,250B	N/A	35.7x	11.9x	6.1x	3.5x	2.1x	167.2%	200.0%	95.2%	75.1%	67.1%
	Median	–	–	–	–	**29.8x**	**9.8x**	**4.9x**	**2.9x**	**1.8x**	**631.8%**	**205.9%**	**98.6%**	**70.2%**	**57.8%**
High-growth software															
PLTR	Palantir Technologies	$171.53	$442B	$438B	-$3.6B	51.2x	32.9x	22.7x	15.3x	10.3x	94.0%	55.4%	45.3%	48.1%	49.0%
NET	Cloudflare	$318.69	$114B	$112B	-$2.0B	37.7x	28.6x	22.1x	17.2x	14.3x	38.3%	31.9%	29.5%	28.2%	20.2%
CRWD	CrowdStrike	$229.90	$240B	$236B	-$4.3B	39.9x	32.5x	26.5x	21.4x	17.4x	24.8%	23.1%	22.4%	24.1%	22.6%
SNOW	Snowflake	$298.81	$104B	$103B	-$1.0B	16.8x	13.0x	10.2x	8.1x	6.7x	35.0%	29.0%	27.5%	26.3%	21.0%
RBRK	Rubrik	$110.36	$23B	$22B	-$0.4B	13.5x	11.0x	9.1x	7.7x	6.8x	33.0%	22.4%	21.1%	17.9%	14.0%
IOT	Samsara	$41.32	$24B	$24B	-$0.3B	12.0x	10.0x	8.3x	6.9x	5.8x	28.2%	20.3%	19.8%	20.0%	19.8%
APP	AppLovin	$393.67	$132B	$132B	$0.3B	15.8x	12.6x	10.4x	8.7x	7.5x	46.9%	26.0%	21.5%	18.8%	15.5%
MDB	MongoDB	$339.77	$28B	$27B	-$1.0B	9.0x	7.5x	6.2x	5.0x	4.2x	24.2%	20.1%	20.2%	24.2%	18.6%
DDOG	Datadog	$184.44	$69B	$68B	-$0.9B	15.1x	12.4x	10.1x	8.2x	7.0x	33.5%	22.0%	21.9%	23.1%	17.2%
FIG	Figma	$18.91	$10B	$9.7B	-$0.4B	6.4x	5.2x	4.2x	3.3x	2.7x	43.4%	24.1%	22.6%	28.6%	23.1%
	Median	–	–	–	–	**15.5x**	**12.5x**	**10.2x**	**8.2x**	**6.9x**	**34.2%**	**23.6%**	**22.1%**	**24.1%**	**20.0%**

Valor / ventas	2026	2027	2028
Anthropic	**23,9x**	**7,7x**	**3,8x**
OpenAI	35,7x	11,9x	6,1x
Palantir	51,2x	32,9x	22,7x
Cloudflare	37,7x	28,6x	22,1x
CrowdStrike	39,9x	32,5x	26,5x
Mediana software	15,5x	12,5x	10,2x

- **Ajustado por crecimiento:** si se divide lo que se paga por sus ventas 2027 por cuánto crece, Anthropic da 0,04 contra 0,53 del software típico.
- **Contra OpenAI** (valuada en $1,25T en privado) sale ~35% más barata sobre ventas 2027, y crece más.
- El descuento refleja riesgo de ejecución, no calidad: la tesis depende de que la curva de ingresos se sostenga.

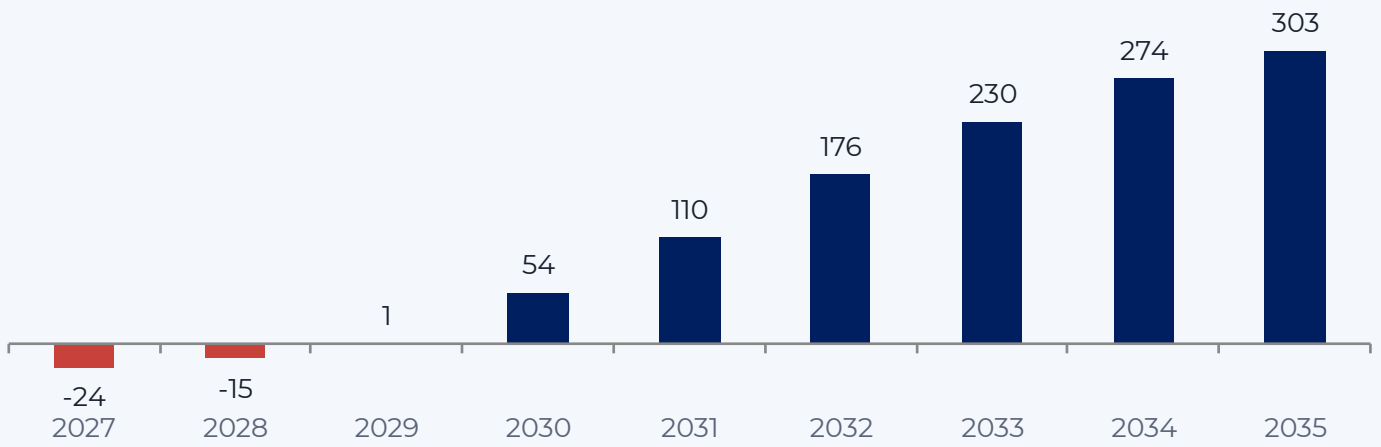
Fuente: Artemis, comparables y consenso (Anthropic = modelo Artemis a $78 por acción; OpenAI = presentación privada jul-26). Valor = valor de la empresa incluyendo deuda y caja.

Valuación por flujos de caja descontados (DCF): supuestos

Proyectamos la caja que genera la empresa hasta 2035 y la traemos a valor de hoy con una tasa de 12,5% anual

US$ miles de millones	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Ingresos	$150	$275	$425	$600	$780	$950	$1.090	$1.200	$1.280
Crecimiento	173%	83%	55%	41%	30%	22%	15%	10%	7%
Margen operativo	5%	12%	18%	24%	28%	31%	33%	34%	35%
Reinversión (% ingresos)	20%	15%	14%	10%	8%	6%	5%	4%	4%
Caja libre generada	**-$24**	**-$15**	**$1**	**$54**	**$110**	**$176**	**$230**	**$274**	**$303**

Caja libre por año, escenario base (US$ miles de millones)



12,5%
tasa de descuento: lo que exige un inversor por el riesgo

4%
crecimiento anual supuesto después de 2035

$216B
caja disponible (jun-26 + lo que recauda en el IPO)

18,1B
acciones totales (incluye opciones)

Fuente: estimaciones Gletir. Ingresos 2027-28 entre lo que proyectan bancos y fondos (Reuters); margen de largo plazo según el objetivo de la empresa (35%+). Caja positiva desde 2029-30, como Goldman Sachs.

De la caja futura al precio por acción

Escenario base: $108 por acción · 74% del valor viene de los años posteriores a 2035

Cómo llegamos al precio (escenario base)	
Caja 2027-2035, a valor de hoy	$461B
Valor desde 2036, a valor de hoy	$1.283B
Valor del negocio	**$1.744B**
+ Caja disponible	$216B
= Valor para los accionistas	**$1.961B**
÷ Acciones totales	18,1B
= Valor por acción	**$108**

Precio por acción según tasa de descuento y crecimiento de largo plazo

Tasa \ crecim.	3%	4%	5%
11%	$124	$137	$154
12%	$107	$117	$129
12,5%	$100	**$108**	$118
13%	$94	$101	$110
14%	$83	$88	$95

Pesimista: $47

ingresos 2030 $370B · margen de largo plazo 27%

Base: $108

ingresos 2030 $600B · margen de largo plazo 35%

Optimista: $153

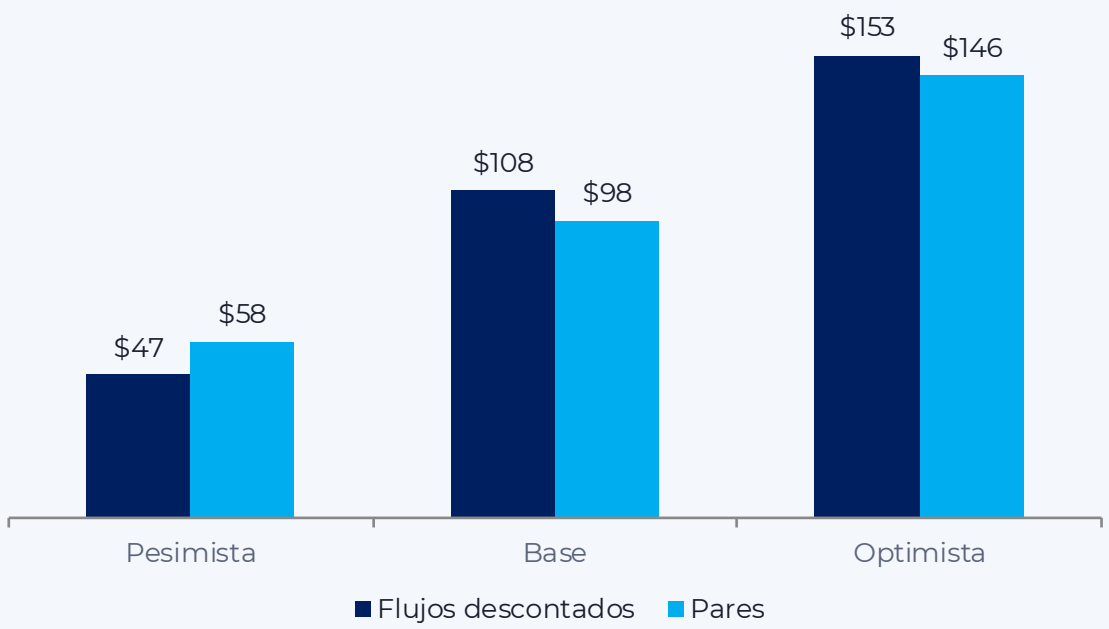
ingresos 2030 $850B (Artemis) · margen de largo plazo 38%

Fuente: Estimaciones Gletir. En verde, valores por encima del tope del rango ($78); en rojo, por debajo.

Valuación final: dos métodos

Precio objetivo a 12 meses: $102 (+31% sobre $78) · rango entre escenarios: $47-153

Valor por acción según método y escenario (US$)



Escenario	Probab.	Flujos	Pares	Promedio	vs $78
Pesimista	25%	$47	$58	$53	-32%
Base	50%	$108	$98	$103	+32%
Optimista	25%	$153	$146	$150	+92%
Ponderado	**100%**	**$104**	**$100**	**$102**	**+31%**

- **Pares (comparables):** pagamos 5, 6,5 u 8 veces los ingresos 2028 ($195B, $275B o $346B según escenario), más la caja, a valor de hoy. OpenAI cotiza 6,1 veces; el software típico, 10,2.
- **Qué paga el mercado a $78:** ~69% de lo que proyectamos: ingresos 2030 de ~$412B en vez de $600B, o ~$211B en 2028 contra $275B que esperan los bancos.
- **Ojo:** el 74% del valor depende de los años lejanos. Un punto más o menos en la tasa de descuento mueve el precio ~$12-20.

Precio objetivo: $102

mitad flujos descontados, mitad comparables; escenarios 25/50/25

Fuente: Estimaciones Gletir sobre datos de Artemis, Reuters y S-1. No constituye recomendación de inversión.

Qué esperamos

El valor está, pero el retorno depende de a qué precio se entre

Precio final · 18-nov

$78-85

Esperamos el máximo del rango o más: la demanda superó 6-7 veces a la oferta, la más fuerte desde Snowflake.

Primeras semanas

Volatilidad

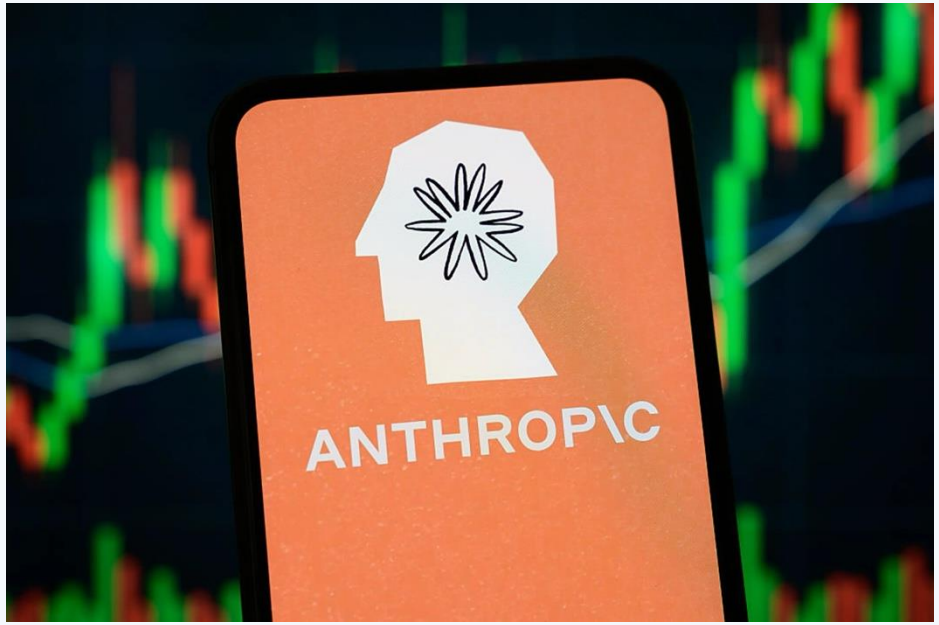
No proyectamos precio de apertura. El ingreso al índice Nasdaq-100 en ~3 semanas suma compras de fondos indexados.

12 meses

$102

Precio objetivo (rango $47-153). Habrá movimientos cuando los accionistas actuales puedan vender (feb-27 y mitad de 2027) y en cada reporte.

Retorno esperado a 12 meses: +31% comprando en el IPO a $78. Cuanto más alto se compre, menos queda hasta $102. Por eso: pedir asignación en el IPO y, en el mercado, comprar solo por debajo de ~$85.



-31%

resultado típico a 1 año de los grandes IPOs, desde el 1er cierre

+3%

SpaceX hoy vs su precio de IPO, 5 meses después

Fuente: estimaciones Gletir; Bloomberg, Reuters, Creative Planning/YCharts. El rango de precio final es una expectativa del equipo, no guía de la empresa.

Anthropic vs SpaceX: los dos mega-IPOs de 2026

Anthropic: más demanda, menos múltiplo y un negocio que ya factura 4x más

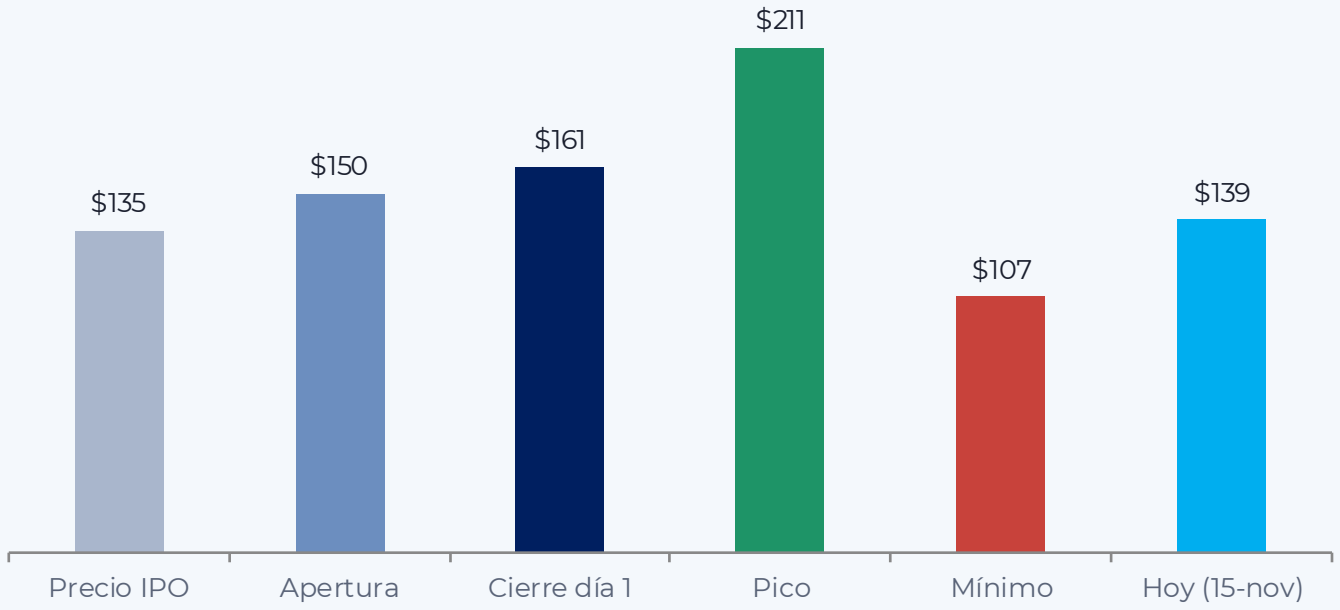
	SpaceX (SPCX)	Anthropic (ANT)
Precio final / debut	11-jun / 12-jun-26	18-nov / 19-nov-26 (esperado)
Precio	$135 (fijado antes del roadshow)	$70 - $78 (rango)
Acciones ofrecidas	555,6M	825M
Monto base / total	$75B / ~$86B con ampliación	$58-64B / ~$90B con venta privada
Valuación al IPO	$1,77T	$1,26 - 1,41T (todas las acciones)
Ingresos de referencia	Año 2025: $18,7B	Anualizado: $81B · ene-sep 26: $33,2B
Valuación / ingresos	~95 veces ventas 2025	~17 veces anualizado · ~24 veces 2026
Resultado	Pérdida neta 2025: -$4,9B	Pérdida operativa ene-sep 26: -$1,3B
Demanda en el roadshow	~2 veces al 2° día	2 veces el 1er día · 6-7 veces al 4°
Minoristas / acciones que cotizan	30% / ~5%	20% / ~6%
Colocadores	Goldman Sachs · Morgan Stanley	Goldman Sachs · Morgan Stanley
Tesis principal	Mercado potencial de $28,5T (IA = $26,5T)	Monetización de IA empresarial

Fuente: Bloomberg, Wikipedia (IPO de SpaceX), TechCrunch, Reuters, prospecto S-1 de Anthropic. Acciones que cotizan = 825M de 13,09B en circulación.

Qué pasó con SpaceX después del debut

+19% el primer día, +56% al pico... y por debajo del precio de IPO un mes después

SpaceX (SPCX): precio de la acción desde el IPO (US$)



+3%
hoy vs precio IPO

-14%
hoy vs cierre día 1

-34%
caída máxima desde el 1er cierre

- **El inversor del IPO ganó poco;** el que compró en la apertura o en el pico, perdió. La suba del primer día se llevó casi toda la ganancia del año.
- **Pocas acciones en circulación (~5%) + ingreso rápido al Nasdaq-100** (15 días) generaron compras forzadas al inicio y volatilidad después.
- **Para Anthropic:** misma dinámica (Nasdaq-100 en ~3 semanas). La demanda es fuerte, pero la historia sugiere no salir a comprar después de una gran suba inicial.
- **Diferencia clave:** SpaceX vendió una apuesta a 2029; Anthropic vende 2028, con ingresos ya visibles.

Fuente: Creative Planning / YCharts (datos al 15-nov-26), Forbes, Wikipedia, Reuters/CTech.

La lección de los mega-IPOs

Gran empresa ≠ gran inversión a cualquier precio

Major IPOs in Last 15 Years (1-Year Returns and Max Drawdowns vs. First Close)

Symbol	Company	IPO Date	First Close Price	1-Yr Low Price	Price 1-Yr Later	% Return (1-Year)	Max Drawdown vs. First Close (1-Year)
PLTR	Palantir	9/30/2020	$9.5	$9.0	$24.0	153%	-5%
ABNB	Airbnb	12/10/2020	$144.7	$124.8	$180.4	25%	-14%
ARM	Arm Holdings	9/13/2023	$63.6	$47.9	$143.3	125%	-25%
SNOW	Snowflake	9/16/2020	$253.9	$188.2	$323.5	27%	-26%
SKHY*	SK Hynix*	7/10/2026	$168.0	$122.2	$131.8	-22%	-27%
SPOT	Spotify Technology	4/3/2018	$149.0	$106.8	$143.8	-3%	-28%
TWTR	Twitter	11/7/2013	$44.9	$31.9	$41.1	-8%	-29%
DBX	Dropbox	3/23/2018	$28.5	$19.4	$21.7	-24%	-32%
CART	Maplebear (Instacart)	9/19/2023	$33.7	$22.4	$41.8	24%	-33%
SPCX*	SpaceX*	6/12/2026	$161.0	$107.0	$139.1	-14%	-34%
BABA	Alibaba	9/19/2014	$89.2	$57.8	$62.4	-30%	-35%
DASH	DoorDash	12/9/2020	$189.5	$113.0	$164.9	-13%	-40%
RBLX	Roblox	3/10/2021	$69.5	$41.3	$41.5	-40%	-41%
LCID	Lucid	7/26/2021	$268.3	$138.6	$180.9	-33%	-48%
SNAP	Snap	3/2/2017	$24.5	$11.8	$18.0	-26%	-52%
META	Facebook (Meta)	5/18/2012	$37.9	$17.6	$26.0	-31%	-54%
COIN	Coinbase	4/14/2021	$328.3	$147.3	$147.3	-55%	-55%
PINS	Pinterest	4/18/2019	$24.4	$10.9	$17.5	-28%	-55%
UBER	Uber Technologies	5/10/2019	$41.6	$14.8	$32.8	-21%	-64%
CPNG	Coupang	3/11/2021	$49.3	$17.4	$17.4	-65%	-65%
PATH	UiPath	4/21/2021	$69.0	$18.0	$18.0	-74%	-74%
SOFI	SoFi	6/1/2021	$22.7	$5.3	$7.1	-69%	-77%
BMBL	Bumble	2/11/2021	$70.3	$16.2	$30.4	-57%	-77%
LYFT	Lyft	3/29/2019	$78.3	$16.1	$27.6	-65%	-79%
RIVN	Rivian Automotive	11/10/2021	$100.7	$20.6	$33.0	-67%	-80%
HOOD	Robinhood	7/29/2021	$34.8	$6.9	$9.1	-74%	-80%
FIG	Figma	7/31/2025	$115.5	$16.9	$24.3	-79%	-85%
DIDI	DiDi Global	6/29/2021	$14.1	$1.4	$3.0	-79%	-90%
	Median Returns/Drawdowns					**-31%**	**-53%**

***Not a Full 1-Year Period Since IPO - As of 11/15/26** — **Data via YCharts**

CREATIVE PLANNING — @CharlieBilello

-31%

resultado típico a 1 año desde el primer cierre

-53%

caída máxima típica en el primer año

5 de 28

IPOs con retorno positivo a 1 año

+112%

suba del 1er día de Snowflake, la única con demanda comparable

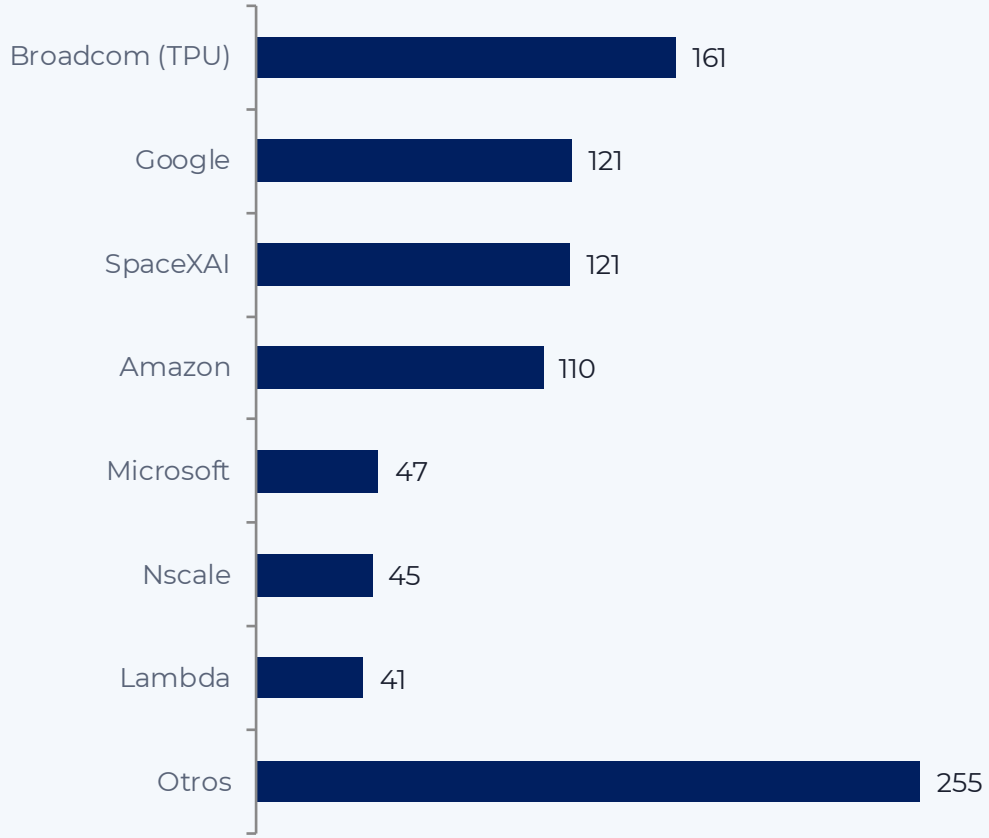
- **Cómo se mide:** desde el primer cierre, no desde el precio del IPO. Quien compra en el IPO tiene un colchón que no tiene el que compra el primer día.
- **Los ganadores** (Palantir, Arm, Airbnb, Snowflake) tenían crecimiento visible y pocas acciones en circulación: el perfil más parecido a Anthropic.
- **Implicancia:** participar en el IPO sí; comprar en el mercado solo con descuento sobre nuestro valor base.

Fuente: Creative Planning / Charlie Bilello, datos YCharts al 15-nov-26 (imagen provista); Bloomberg.

Riesgos: $900B de compromisos de cómputo

$70,7B vencen en los próximos 12 meses y $451,6B antes de 2031

Compromisos de compra de cómputo hasta 2045, por proveedor (US$ miles de millones)



Compromisos rígidos

Pagos que no se pueden cancelar aunque baje el uso; con Google, si gasta menos, paga la diferencia.

Competencia y precio

Google y otros la están alcanzando; la baja de precios puede afectar el margen.

Concentración de canal

44-48% de los ingresos llega vía las nubes de Amazon, Google y Microsoft, que también compiten.

Gobierno corporativo

Los fundadores tienen el 50,1% de los votos y un fideicomiso elige la mayoría del directorio.

Riesgo regulatorio

Congreso demócrata hostil a la industria; antecedentes de restricciones del gobierno y a exportaciones.

Sentimiento IA

Salida de Jensen Huang de Nvidia y caída de las tecnológicas tras las elecciones legislativas.

Fuente: prospecto S-1 de Anthropic (vía Kadoa y Luminix), Bloomberg. ~$186B de los compromisos se pueden cancelar o dependen de condiciones.

Calendario: fechas clave y liberación de acciones

Durante 2027 los accionistas actuales quedan habilitados para vender, por tramos



Cierre de órdenes

Mismo día: primer balance de Nvidia sin Huang

Precio final

¿Por encima del rango, por una demanda de 6-7 veces?

Empieza a cotizar

Accionistas actuales pueden vender hasta 10%

Nasdaq-100

~3 semanas después: compran los fondos indexados

Resultados 2026

Directores y empleados pueden vender 35% más

180 días

La mayoría de los accionistas ya puede vender

365 días

Pueden vender fundadores y grandes accionistas; puede entrar al S&P 500

Clase	Votos	Titular
A	1 por acción	Inversores del IPO, fundadores, empleados
N	Sin voto	Socios estratégicos (colocación privada, Amazon)
F	50,1% en temas generales	Sociedad de los 7 cofundadores
T	Elige la mayoría del directorio	Fideicomiso de beneficio a largo plazo

Empresa controlada: quien compra en el IPO accede a las ganancias, no al control. Un fondo de beneficio público recibe 5% de las acciones (+2% posible).

Fuente: prospecto S-1 de Anthropic, Bloomberg Intelligence, Luminix. Fechas de liberación de acciones según lectura preliminar del S-1, sujetas a confirmación.

GLETIR
CORREDOR DE BOLSA

Contactanos

World Trade Center
Av. Luis A. de Herrera 1248,
Torre 2, Piso 9 (11300)
Montevideo, Uruguay.

Tel. (598) 2628-3047
Fax (598) 2628-4093
info@gletir.com
www.gletir.com

La información disponible en esta presentación es sólo para fines informativos. No se interpretará en modo alguno como una oferta o una invitación a vender o comprar o suscribirse a ningún producto. o servicio. Los inversores también deben ser conscientes de que el capital invertido por ellos no está garantizado y que el valor de los valores y /o unidades puede subir y bajar. Inversores deben ser conscientes de los riesgos normales inherentes a los valores. El rendimiento pasado no es necesariamente indicativo de rendimientos futuros. Las restricciones de negociación local pueden hacer que ciertos valores sean ilíquidos. Las inversiones deben considerarse de carácter a largo plazo. Gletir Corredor de Bolsa S.A. no puede garantizar la idoneidad de la información contenida en esta presentación para cualquier propósito particular. A este respecto, póngase en contacto con su asesor. Ninguno de los servicios o carteras de inversión a los que se hace referencia en esta presentación está disponible en ningún país, estado o jurisdicción donde sería ilegal bajo las leyes y/o regulaciones locales. Todos los productos a los que se hace referencia en este documento se comercializan solo a través de ofertas privadas.