AZ STOCKS
Acciones de la A a la Z

Rocket Lab

Una de las empresas más interesantes del sector espacial, a un precio que todavía exige una ejecución casi perfecta

EQUITY RESEARCH

Noviembre 2026

PERFIL DE LA EMPRESA

Rocket Lab

TESIS

Rocket Lab es una de las pocas empresas espaciales listadas con capacidad real de lanzamiento orbital e integración vertical. En este análisis evalúo cuánto de su potencial, sobre todo el de Neutron, ya está reflejado en una valuación muy exigente.

LA EMPRESA

Rocket Lab ofrece servicios de lanzamiento con su cohete Electron y fabrica sistemas espaciales: satélites, componentes críticos, sistemas ópticos, comunicaciones y software para operar en órbita.

Space Systems ya es su segmento más grande, HASTE abre una oportunidad en pruebas hipersónicas para defensa y Neutron, su cohete de mayor capacidad, es la gran apuesta para competir en un mercado dominado por SpaceX.

PRECIO OBJETIVO
USD 13

POTENCIAL
-75,0%

SECTOR
Aeroespacial

MERCADO
NASDAQ

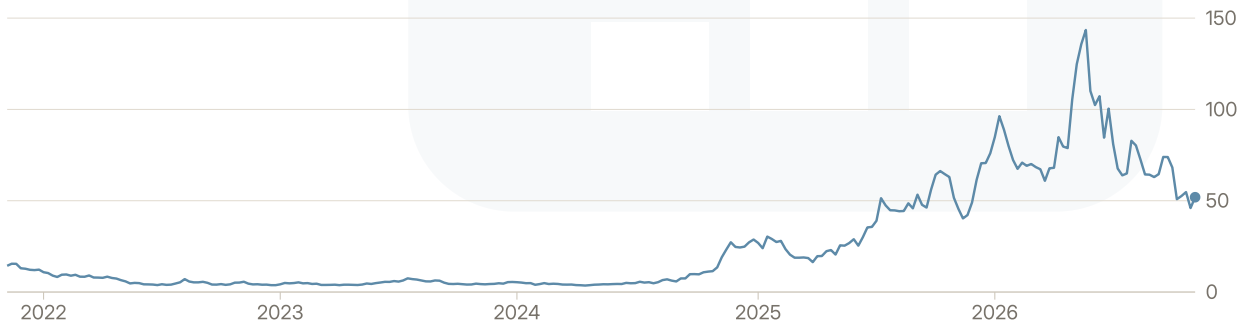
MONEDA
USD

ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN
Noviembre 2026

DATOS DE MERCADO AL 06/11/2026

PRECIO	RANGO 52 SEMANAS	VARIACIÓN 5 AÑOS	BETA (5 AÑOS)
USD 51,90	37,57 – 151,00	+261%	3,30

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	10
04	Equipo directivo y gestión del capital	15
05	Competitividad	16
06	Los alcistas vs. los bajistas	21
07	Valoración	22
08	Conclusión	26

SECCIÓN 01

Introducción

Rocket Lab es una de esas empresas donde el análisis tradicional y la narrativa de largo plazo chocan de frente. Por un lado, estamos hablando de una compañía que todavía no genera beneficios, consume caja, depende de la ejecución de Neutron y cotiza a múltiplos muy exigentes sobre ventas actuales. Por otro lado, también estamos hablando de una de las pocas empresas espaciales privadas listadas con capacidad real de lanzamiento orbital, integración vertical, contratos gubernamentales relevantes y un posicionamiento cada vez más claro dentro de defensa, seguridad nacional y sistemas espaciales.

Empresas de este estilo desafían cualquier modelo de valuación convencional. No porque los números no existan, sino porque los números del presente explican solo una parte de la historia. En Rocket Lab, el mercado no está pagando por lo que la empresa es hoy, sino por lo que podría ser si logra escalar Neutron, profundizar su negocio de Space Systems y consolidarse como una alternativa real, aunque de menor escala, dentro de un mercado dominado por SpaceX.

¿Qué tanto descuenta el precio actual ese futuro? Y ahí es donde el análisis se vuelve más delicado: Rocket Lab tiene uno de los modelos de negocio más atractivos dentro del nuevo ecosistema espacial, pero también uno de los perfiles de riesgo más altos entre las empresas que sigo.

Este análisis intenta separar esas dos cosas: la calidad estratégica del negocio y la exigencia de su valoración. Porque aunque sea una empresa espacial, en este caso los pies tienen que estar más en la tierra que nunca.

SECCIÓN 02

Modelo de negocio

La empresa: ¿qué hace Rocket Lab exactamente?

Rocket Lab Corporation (NASDAQ: RKLB) se define como una empresa espacial integrada. No es un título vacío: es literalmente lo que distingue a esta empresa de la mayoría de sus competidores.

La historia comienza en 2006 cuando Sir Peter Beck fundó la compañía en Nueva Zelanda con una misión que, en ese entonces, sonaba quijotesca: democratizar el acceso al espacio. No construir el cohete más grande, sino el más frecuente y confiable para cargas pequeñas. El resultado fue Electron, un lanzador de pequeño porte que desde su primer vuelo orbital en 2017 se convirtió en el vehículo de lanzamiento pequeño más prolífico del mundo.

Pero Rocket Lab no se quedó en el lanzamiento. A través de una serie de adquisiciones estratégicas como Sinclair Interplanetary, Advanced Solutions, Planetary Systems Corporation, SolAero Technologies, GEOST, Optical Support, Mynaric y Motiv Space Systems, la empresa fue construyendo un stack vertical que va desde componentes críticos del satélite hasta payloads ópticos, comunicaciones láser, robótica espacial, manufactura de spacecraft completos, software de misión y operación en órbita.

Rocket Lab ya no debe leerse simplemente como una empresa de cohetes. El lanzamiento sigue siendo importante, pero cada vez más funciona como puerta de entrada a un ecosistema más amplio de space systems, defensa y soluciones end-to-end para clientes gubernamentales y comerciales.

Hoy, el negocio opera en dos segmentos:

LAUNCH SERVICES (SERVICIOS DE LANZAMIENTO)

Rocket Lab diseña, fabrica y opera cohetes para colocar cargas en órbita. El producto estrella es **Electron**: 18 metros de alto, 1,2 metros de diámetro, capacidad de hasta 300 kg a órbita baja (LEO). Usa motores Rutherford de ciclo eléctrico, impresos en 3D, una innovación que redujo de manera significativa el tiempo de fabricación.

Electron es el cohete orbital small-lift más relevante fuera de SpaceX. Rocket Lab sigue siendo el segundo proveedor de lanzamientos más activo del mundo, solo detrás de SpaceX: en el primer semestre de 2026 completó 13 lanzamientos de Electron y HASTE, todos exitosos, y su backlog de lanzamientos supera las 90 misiones. Esa cadencia es una ventaja competitiva real en una industria donde muchos competidores todavía no lograron convertir promesas en vuelos repetibles.

La demanda también se ve en los contratos. En el primer trimestre de 2026 la empresa vendió más lanzamientos que en todo 2025, y en el segundo trimestre firmó con la Fuerza Espacial de Estados Unidos un contrato de $266M para hasta 18 misiones suborbitales de HASTE, el mayor contrato de lanzamiento de su historia. Aunque Neutron concentra buena parte de la narrativa alcista, Electron y HASTE siguen funcionando como activos estratégicos dentro del negocio.

La infraestructura también es diferencial: Rocket Lab opera dos pads en su complejo privado LC-1 en Mahia, Nueva Zelanda, y tiene presencia en Wallops Island, Virginia, donde LC-3 está reservado para Neutron. Esa combinación de infraestructura propia, experiencia operativa y cadencia comprobada es difícil de replicar.

SPACE SYSTEMS (SISTEMAS ESPACIALES)

Space Systems es el segmento que más cambió la historia de Rocket Lab. Incluye componentes de spacecraft, ruedas de reacción, star trackers, sistemas de energía solar, radios, sistemas de separación, software de vuelo y de tierra, manufactura de spacecraft completos, payloads ópticos, sensores EO/IR, comunicaciones láser y ahora también robótica espacial y mecanismos de precisión.

La adquisición de GEOST en 2025 marcó la entrada formal de Rocket Lab en payloads ópticos para seguridad nacional, incluyendo sensores electro-ópticos e infrarrojos para missile warning, tracking y space domain awareness. Luego, la adquisición de Optical Support reforzó esa vertical al sumar capacidades de diseño, ingeniería y manufactura de instrumentos ópticos y optomecánicos de alta precisión. Con Mynaric, Rocket Lab suma terminales de comunicación láser, un componente cada vez más relevante para constelaciones satelitales y redes espaciales. Y con Motiv Space Systems, la empresa incorpora robótica espacial, mecanismos de precisión y componentes como solar array drive assemblies, que antes podían ser costosos o limitados por disponibilidad de proveedores.

Esto profundiza la tesis de integración vertical: Rocket Lab quiere controlar cada vez más partes críticas del satélite y de la misión. No solo lanzar cargas al espacio, sino diseñar, fabricar, equipar y operar sistemas espaciales completos.

NEUTRON: LA GRAN APUESTA

Ningún análisis de Rocket Lab está completo sin hablar de Neutron, el cohete de mediano porte actualmente en desarrollo. Con capacidad de hasta 13.000 kg a LEO y recuperación parcial del primer stage, Neutron apunta directamente al mercado que hoy domina Falcon 9: lanzamiento de constelaciones, cargas medianas del gobierno, misiones de defensa y, eventualmente, aplicaciones más complejas si el vehículo demuestra confiabilidad.

El primer vuelo está previsto para fines de 2026, aunque el cronograma ya se corrió varias veces: de mediados de 2025 a fines de 2025, luego a comienzos de 2026 y ahora al cuarto trimestre de 2026, después del fallo del tanque de primera etapa durante una prueba de presión en enero. En agosto la compañía indicó que el hardware de vuelo avanzaba hacia la integración final en el Launch Complex 3 de Virginia, con más de 400 encendidos de los motores Archimedes, pero también reconoció que la ventana para volar antes de fin de año se está achicando.

La señal más importante es comercial: Rocket Lab firmó el mayor contrato de lanzamiento de su historia con un cliente confidencial, que incluye cinco lanzamientos dedicados de Neutron, y la Fuerza Espacial le adjudicó un contrato de $397M para fabricar y lanzar satélites que viajarán en Neutron. Que Neutron esté vendiendo lugares antes de su primer vuelo no elimina el riesgo técnico, pero sí muestra que existe demanda por una alternativa de medium-lift frente a SpaceX.

Neutron es probablemente el catalizador más importante. Si funciona, Rocket Lab deja de ser principalmente una empresa de small launch y Space Systems, y pasa a competir en una categoría mucho más grande. Si se demora demasiado o falla en sus primeros vuelos, el mercado probablemente ajustaría la acción de manera significativa.

IRIDIUM: LA APUESTA MÁS GRANDE

En junio de 2026 Rocket Lab anunció la compra de **Iridium Communications** por un Enterprise Value de alrededor de $8.000M. Iridium opera una constelación de satélites de comunicaciones en órbita baja y en 2025 facturó $872M con un EBITDA operativo de $495M, un margen del 57%. Los accionistas de Iridium recibirán $54 por acción, la mitad en efectivo y la mitad en acciones de Rocket Lab. Para la parte en efectivo, la empresa consiguió un préstamo puente de $3.600M.

La lógica estratégica es clara: Rocket Lab pasaría a ser también operador de una red satelital, con ingresos recurrentes y muy rentables, y completaría su integración vertical. Pero el precio es alto (unas 16 veces EBITDA), suma deuda por primera vez en serio y diluye otra vez a los accionistas. El cierre se espera para mediados de 2027 y todavía necesita la aprobación de los accionistas de Iridium y de los reguladores. Por eso, en este análisis valúo a Rocket Lab sin Iridium.

Integración vertical como ventaja competitiva

Lo que hace que Rocket Lab sea fascinante desde un punto de vista de inversión es la coherencia de su modelo de negocio. No es una empresa que hace cohetes y "también" fabrica satélites. Es una empresa que construyó cada pieza del stack para que cada una refuerce a las otras.

El ciclo es el siguiente: los clientes que contratan un lanzamiento en Electron frecuentemente también necesitan un spacecraft. Rocket Lab puede ofrecerles el Photon. Y si también necesitan componentes (paneles solares, ruedas de reacción, star trackers) Rocket Lab también los fabrica. Y si el cliente quiere que alguien opere la constelación en órbita, Rocket Lab tiene el software y el equipo para hacerlo.

Esta integración vertical tiene tres consecuencias concretas:

1. Control de costos y velocidad. Al fabricar sus propios motores (impresos en 3D), estructuras de carbono compuesto, aviónica y sistemas de separación, Rocket Lab no depende de la cadena de suministro tradicional aeroespacial. Esto se traduce en tiempos de entrega más cortos y márgenes brutos mejores que los peers.

2. Revenue recurrente y de larga visibilidad. El backlog alcanzó $2.360M al cierre del segundo trimestre de 2026 (alrededor de 40% Launch y 60% Space Systems), con contratos multi-año que dan una visibilidad de ingresos inusual para una empresa de este tamaño.

3. Barrera de entrada. Replicar lo que Rocket Lab ha construido requeriría más de una década de desarrollo tecnológico, pruebas de vuelo, acreditaciones del Departamento de Defensa y construcción de infraestructura de lanzamiento propia. Es una ventaja que se profundiza con cada misión exitosa.

Rocket Lab sigue moviéndose hacia una posición de prime contractor espacial de nueva generación. Las adquisiciones recientes no parecen compras aisladas, sino piezas de una estrategia clara: incorporar internamente componentes críticos, reducir dependencia de proveedores, capturar más margen por misión y volverse más relevante para programas de defensa y seguridad nacional.

GEOST y OSI fortalecen Optical Systems. Mynaric suma comunicaciones láser. Motiv agrega robótica espacial y mecanismos de precisión. Estas capacidades hacen que Rocket Lab pueda ofrecer algo más cercano a una solución integral: lanzamiento, spacecraft, payload, comunicaciones, mecanismos, software y operación. Esa es la parte más atractiva del modelo.

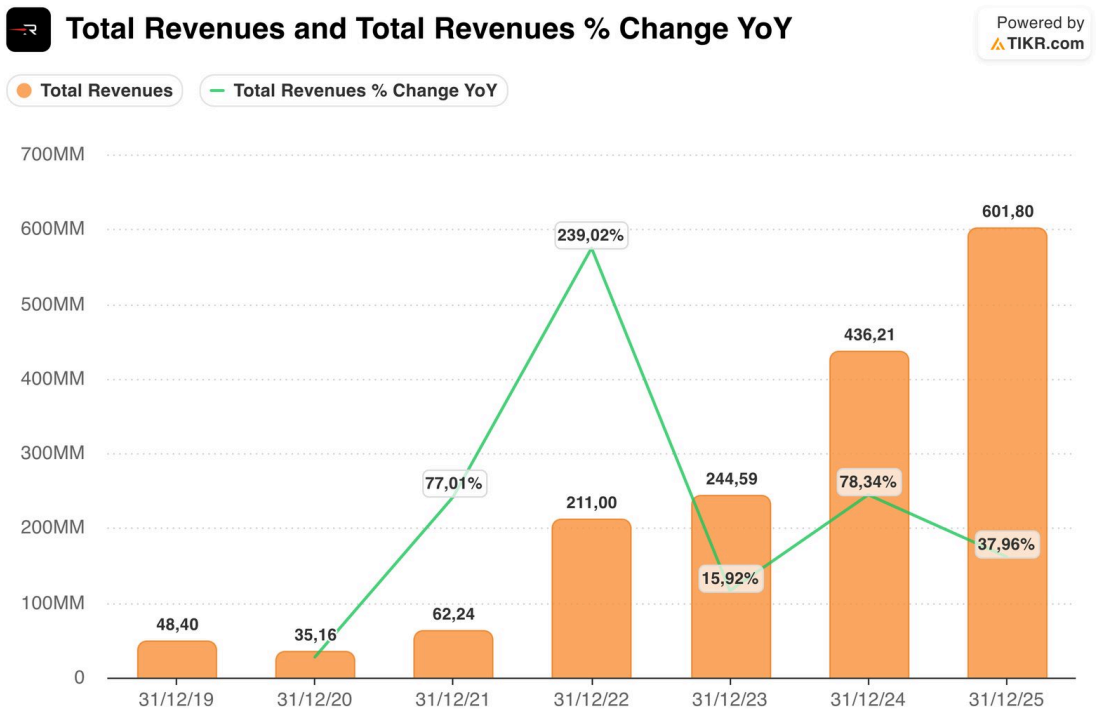
El riesgo es que esta misma integración también aumenta la complejidad. Rocket Lab está intentando escalar Electron, desarrollar Neutron, integrar adquisiciones, expandir Space Systems, atender contratos de defensa y mantener liquidez suficiente al mismo tiempo. La ventaja competitiva existe, pero la ejecución tiene que ser muy buena.

SECCIÓN 03

Calidad del negocio

Ventas

Los números de crecimiento de Rocket Lab no son proyecciones: son historia reciente.



Fuente: Tikr.

En tres años, la empresa prácticamente triplicó sus ingresos. Y lo hizo de manera orgánica en su mayor parte: el crecimiento de Space Systems de $91.9M en 2025 fue principalmente por manufactura de spacecraft, y el crecimiento de Launch de $73.7M fue por mayor cadencia (de 16 a 21 lanzamientos) y mayor precio promedio.

La desaceleración del 78% al 38% es natural y esperable en cualquier empresa de alto crecimiento. En 2026, sin embargo, el crecimiento volvió a acelerarse por encima del 60%.

Por segmento en FY2025:

- Space Systems: $402.8M (67% del total)
- Launch Services: $199.0M (33% del total)

La inversión de proporciones es notable: cuando Rocket Lab hizo su IPO via SPAC en 2021, Launch era el segmento dominante. Hoy, Space Systems es dos veces más grande. Esto refleja exactamente la estrategia de la empresa: usar el lanzamiento como puerta de entrada y crecer en el stack más rentable.

Últimos resultados: segundo trimestre de 2026

En agosto Rocket Lab presentó los resultados del segundo trimestre, los últimos disponibles al momento de este análisis (los del tercer trimestre se publican el 9 de noviembre):

- **Ingresos:** récord de $234M, +62% interanual y +17% frente al primer trimestre. Space Systems aportó $189,5M, con la primera contribución de Mynaric, y Launch Services $44,6M.
- **Márgenes:** margen bruto GAAP del 36,1% y non-GAAP del 41,5%, ambos por encima del guidance. El EBITDA ajustado fue negativo en $8,8M, mucho mejor que la pérdida de $20-26M esperada.
- **Caja:** free cash flow negativo de $110M por la inversión en Neutron. Rocket Lab terminó el trimestre con alrededor de $2.400M de liquidez, después de levantar $1.080M con su programa de emisión de acciones.
- **Backlog:** $2.360M, con más de $1.000M de nuevos contratos firmados durante el trimestre y las semanas siguientes.

Para el tercer trimestre la empresa espera ingresos de entre $250M y $265M, un margen bruto GAAP de 29-31% (más bajo por el mix de contratos de satélites y la dilución de Mynaric) y un EBITDA ajustado negativo de $17-23M. El management indicó que espera alcanzar EBITDA ajustado positivo en el trimestre siguiente a un vuelo exitoso de Neutron.

Análisis vertical

INCOME STATEMENT

Fiscal year Income Statement — % of revenue	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%**
Cost of Goods Sold	(102.2%)	(133.6%)	(103.0%)	(91.0%)	(78.8%)	(73.4%)	(65.6%)	**(72.6%)**	**(82.4%)**
Gross Profit	**(2.2%)**	**(33.6%)**	**(3.0%)**	**9.0%**	**21.0%**	**26.6%**	**34.4%**	**27.3%**	**17.6%**
Selling General & Admin Expenses	(39.4%)	(65.3%)	(93.8%)	(42.0%)	(44.9%)	(30.3%)	(27.4%)	**(34.2%)**	**(47.7%)**
R&D Expenses	(26.3%)	(54.4%)	(67.1%)	(30.9%)	(48.6%)	(39.9%)	(45.0%)	**(44.5%)**	**(46.3%)**
Total Operating Expenses	**(65.7%)**	**(119.8%)**	**(160.7%)**	**(73.0%)**	**(93.5%)**	**(70.2%)**	**(72.4%)**	**(78.7%)**	**(93.9%)**
Operating Income	**(68.0%)**	**(153.4%)**	**(163.9%)**	**(64.0%)**	**(72.7%)**	**(43.6%)**	**(38.0%)**	**(51.4%)**	**(76.4%)**
Interest Expense	–	–	(9.8%)	(3.7%)	(7.2%)	(6.0%)	(4.4%)	**(5.9%)**	**(6.2%)**
EBT Incl. Unusual Items	**(62.0%)**	**(155.1%)**	**(200.8%)**	**(63.0%)**	**(73.1%)**	**(43.3%)**	**(37.5%)**	**(51.3%)**	**(83.6%)**
Income Tax Expense	(0.7%)	(1.3%)	12.1%	(1.4%)	(1.5%)	(0.2%)	4.6%	**1.0%**	**2.7%**
Net Income	**(62.7%)**	**(156.5%)**	**(188.0%)**	**(64.5%)**	**(74.7%)**	**(43.6%)**	**(32.9%)**	**(50.4%)**	**(80.7%)**
EBITDA	(57.9%)	(126.8%)	(146.5%)	(49.8%)	(60.8%)	(36.0%)	(30.9%)	**(42.6%)**	**(64.8%)**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Lo que distingue a FY2025 de años anteriores no es solo el crecimiento de ingresos. Es la **expansión de márgenes brutos**, que es la señal más importante de que el modelo de negocio está funcionando.

La expansión del margen bruto de 21% a 34.4% en dos años es extraordinaria. Refleja:

1. **Mayor absorción de costos fijos** al aumentar la cadencia de Electron de 10 a 21 lanzamientos.
2. **Mezcla de productos más favorable**: Space Systems (67% del mix) tiene márgenes brutos superiores al lanzamiento puro.
3. **Eficiencia manufacturera** en los motores Rutherford y estructuras de carbono compuesto.

El primer semestre de 2026 mostró algo de volatilidad: el margen bruto GAAP fue del 38,2% en el primer trimestre y del 36,1% en el segundo, y el guidance del tercero baja al 29-31% por el mix de contratos. La tendencia de fondo es positiva, pero la mejora no es lineal y la empresa sigue lejos de la rentabilidad operativa, porque los gastos de R&D y SG&A continúan siendo muy elevados en relación con los ingresos.

BALANCE SHEET

Fiscal year Balance Sheet — % of total assets	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Total Cash And Short Term Investments	**49.2%**	**28.1%**	**70.4%**	**47.7%**	**26.0%**	**35.4%**	**43.8%**	**35.1%**	**44.7%**
Total Receivables	**6.0%**	**5.7%**	**1.9%**	**4.8%**	**6.6%**	**9.5%**	**5.3%**	**7.1%**	**5.6%**
Inventory	7.3%	13.9%	4.9%	9.3%	11.5%	10.1%	6.8%	**9.4%**	**8.5%**
Total Current Assets	**64.1%**	**49.5%**	**79.0%**	**66.9%**	**50.7%**	**58.5%**	**58.8%**	**56.0%**	**62.8%**
Net Property Plant And Equipment	33.7%	40.8%	9.6%	15.4%	23.4%	22.2%	18.2%	**21.3%**	**17.8%**
Long-term Investments	–	–	–	0.9%	8.4%	5.1%	3.5%	**5.7%**	**3.6%**
Goodwill	–	1.7%	4.4%	7.2%	7.5%	6.0%	8.9%	**7.5%**	**6.8%**
Other Intangibles	0.7%	6.0%	5.9%	8.1%	7.2%	5.0%	9.7%	**7.3%**	**7.2%**
Total Assets	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**
Total Current Liabilities	**16.4%**	**25.8%**	**9.8%**	**16.5%**	**23.7%**	**28.7%**	**14.4%**	**22.3%**	**18.6%**
Long-Term Debt	–	–	9.9%	10.1%	9.3%	32.9%	6.6%	**16.3%**	**13.8%**
Capital Leases	13.3%	14.5%	2.9%	5.0%	7.6%	5.7%	4.3%	**5.8%**	**5.1%**
Total Liabilities	**29.7%**	**40.3%**	**28.7%**	**32.0%**	**41.1%**	**67.7%**	**25.9%**	**44.9%**	**39.1%**
Total Equity	**70.3%**	**59.6%**	**71.2%**	**68.0%**	**59.0%**	**32.3%**	**74.1%**	**55.1%**	**60.9%**
Total Debt	**15.0%**	**15.4%**	**13.4%**	**15.9%**	**19.3%**	**40.1%**	**11.4%**	**23.6%**	**20.0%**
Net Debt	(34.2%)	(12.7%)	(57.1%)	(32.8%)	(15.1%)	(0.4%)	(35.9%)	**(17.1%)**	**(28.2%)**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

La posición de caja es sólida post-ATM: en 2025, Rocket Lab levantó **$1,119.3M a través de su programa ATM** (At-The-Market equity offerings), lo que diluyó a los accionistas pero fortaleció el balance para financiar Neutron. Las acciones en circulación pasaron de ~504M a ~543M (outstanding) o ~590M emitidas.

Deuda: el 4.25% Convertible Senior Note due 2029 tenía $155.7M outstanding al cierre de FY2025, después de que una conversión masiva (casi $200M de notas se convirtieron en ~38.9M acciones) redujo el saldo original de $355M a ~$155M.

En términos de liquidez, la posición es sólida. El ratio corriente cerró 2025 en 4,08x, recuperando niveles similares a los del período post-IPO. Esto no es casualidad: la emisión ATM de $1.119M durante 2025 capitalizó el balance de manera significativa, dándole a la empresa el margen financiero necesario para financiar Neutron sin presión de corto plazo.

La posición de liquidez mejoró todavía más en 2026. Rocket Lab terminó el segundo trimestre con alrededor de $2.400M de liquidez luego de completar su programa ATM, lo que le da margen para financiar Neutron, integrar adquisiciones y eventualmente ejecutar M&A adicional. Esta liquidez reduce el riesgo de corto plazo, pero no elimina el costo para el accionista: la empresa está financiando una parte importante de su expansión con emisión de equity.

Dicho de otra forma, el balance está mucho más sólido que hace algunos años, pero esa fortaleza se compró con dilución. Para una empresa en fase de inversión intensiva, esto puede ser razonable.

El bloque de solvencia es más complejo de leer. El debt-to-equity llegó a 124% en 2024 antes de contraerse a apenas 15% en 2025, y el debt-to-capital cayó de 55% a 13%. La explicación es la misma: la conversión masiva de casi $200M del Convertible Senior Note en acciones redujo drásticamente el pasivo financiero. No hubo una mejora operativa que redujera la deuda, sino una reestructuración del pasivo hacia equity. El resultado final es positivo: el balance quedó significativamente más limpio, pero es importante entender el mecanismo.

CASH FLOW

Fiscal year Cash Flow — % of revenue	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Net Income	**(62.7%)**	**(156.5%)**	**(188.0%)**	**(64.5%)**	**(74.7%)**	**(43.6%)**	**(32.9%)**	**(50.4%)**	**(80.7%)**
Total Depreciation & Amortization	**10.1%**	**26.6%**	**17.4%**	**14.2%**	**12.1%**	**7.7%**	**7.3%**	**9.1%**	**11.8%**
Stock-Based Compensation	8.1%	12.0%	52.3%	26.4%	21.8%	13.0%	11.8%	**15.6%**	**25.1%**
Cash from Operations	**(44.6%)**	**(79.0%)**	**(115.3%)**	**(50.7%)**	**(40.4%)**	**(11.2%)**	**(27.6%)**	**(26.4%)**	**(49.0%)**
Capital Expenditure	(50.2%)	(71.4%)	(41.3%)	(20.1%)	(22.3%)	(15.4%)	(25.9%)	**(21.2%)**	**(25.0%)**
Cash Acquisitions	–	(34.7%)	(106.7%)	(31.2%)	(7.7%)	–	(21.9%)	**(9.9%)**	**(33.5%)**
Cash from Investing	**(50.2%)**	**(106.2%)**	**(148.0%)**	**(164.0%)**	**4.9%**	**(22.6%)**	**(57.6%)**	**(25.1%)**	**(77.5%)**
Total Debt Issued	**–**	**–**	**183.2%**	**–**	**44.9%**	**81.4%**	**4.4%**	**43.6%**	**62.8%**
Total Debt Repaid	**(1.5%)**	**–**	**(24.1%)**	**(0.1%)**	**(44.1%)**	**(11.9%)**	**(14.6%)**	**(23.6%)**	**(19.0%)**
Repurchase of Common Stock	–	–	(48.8%)	(15.0%)	(6.4%)	(8.1%)	(18.8%)	**(11.1%)**	**(19.4%)**
Cash from Financing	**(0.2%)**	**61.1%**	**1285.3%**	**1.0%**	**3.0%**	**58.9%**	**177.9%**	**80.0%**	**305.2%**
Free Cash Flow	(94.9%)	(150.4%)	(156.6%)	(70.6%)	(62.9%)	(26.6%)	(53.5%)	**(47.7%)**	**(74.0%)**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El flujo de caja es el punto más débil del análisis. En 2025 el cash flow operativo fue negativo en el 27,6% de las ventas y el CapEx representó el 25,9%, por la construcción de Neutron y la infraestructura de lanzamiento. El resultado fue un free cash flow negativo de $322M. En 2026 la quema de caja siguió siendo alta ($77M en el primer trimestre y $110M en el segundo) y la empresa la financió con emisión de acciones.

Ratios financieros

- **Crecimiento**

Fiscal year	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Growth									
Revenue growth		(27.4%)	77.0%	239.0%	16.1%	78.0%	38.1%	**44.0%**	**89.6%**
EBIT growth		n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	**n.m.**	**n.m.**
Diluted EPS growth		n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	**n.m.**	**n.m.**
Change in diluted shares (dilution / buybacks)		840.3%	178.5%	121.9%	3.4%	2.9%	7.1%	**4.5%**	**62.8%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Las ventas crecieron 78% en 2024 y 38% en 2025, y el primer semestre de 2026 volvió a acelerar por encima del 60%. El punto débil es la dilución: la cantidad de acciones creció 7,1% en 2025 y seguirá subiendo en 2026 por el programa de emisión y por la compra de Iridium.

- **Rentabilidad**

Fiscal year	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Profitability									
Gross margin	(2.2%)	(33.6%)	(3.0%)	9.0%	21.0%	26.6%	34.4%	**27.3%**	**17.6%**
SG&A % revenue	39.4%	65.3%	93.8%	42.0%	44.9%	30.3%	27.4%	**34.2%**	**47.7%**
R&D % revenue	26.3%	54.4%	67.1%	30.9%	48.6%	39.9%	45.0%	**44.5%**	**46.3%**
EBIT margin	(68.0%)	(153.4%)	(163.9%)	(64.0%)	(72.7%)	(43.6%)	(38.0%)	**(51.4%)**	**(76.4%)**
EBITDA margin (EBIT + D&A)	(57.9%)	(126.8%)	(146.4%)	(49.8%)	(60.5%)	(35.9%)	(30.7%)	**(42.4%)**	**(64.7%)**
Net margin	(62.7%)	(156.5%)	(188.0%)	(64.5%)	(74.7%)	(43.6%)	(32.9%)	**(50.4%)**	**(80.7%)**
Stock-based compensation % revenue	8.1%	12.0%	52.3%	26.4%	21.8%	13.0%	11.8%	**15.6%**	**25.1%**
Effective tax rate	(1.2%)	(0.9%)	6.0%	(2.3%)	(2.0%)	(0.4%)	12.3%	**3.3%**	**2.7%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El margen bruto pasó de negativo en 2020-2021 al 34,4% en 2025. El margen EBIT sigue siendo muy negativo (-38%), porque el R&D representa el 45% de las ventas. La compensación en acciones pesa un 11,8% de las ventas.

- **Flujo de caja y reinversión**

Fiscal year	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Cash flow & reinvestment									
Cash from operations % revenue	(44.6%)	(79.0%)	(115.3%)	(50.7%)	(40.4%)	(11.2%)	(27.6%)	**(26.4%)**	**(49.0%)**
FCF margin (TIKR FCF / revenue)	(94.9%)	(150.4%)	(156.6%)	(70.6%)	(62.9%)	(26.6%)	(53.5%)	**(47.7%)**	**(74.0%)**
FCF conversion (FCF / net income)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	**n.m.**	**n.m.**
Capex % revenue	50.2%	71.4%	41.3%	20.1%	22.3%	15.4%	25.9%	**21.2%**	**25.0%**
D&A % revenue	10.1%	26.6%	17.4%	14.2%	12.1%	7.7%	7.3%	**9.1%**	**11.8%**
Capex / D&A	5.0x	2.7x	2.4x	1.4x	1.8x	2.0x	3.6x	**2.5x**	**2.2x**
D&A % beginning net PP&E		14.2%	14.1%	31.9%	19.6%	15.3%	16.7%	**17.2%**	**19.5%**
Acquisitions % revenue	–	34.7%	106.7%	31.2%	7.7%	–	21.9%	**9.9%**	**33.5%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El free cash flow fue negativo en el 53,5% de las ventas en 2025, con un CapEx del 25,9%. Rocket Lab todavía no financia su crecimiento con su propio negocio.

- **Capital de trabajo**

Fiscal year	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Working capital									
Receivables days (DSO)	88.5	110.6	111.5	82.1	92.1	93.6	74.4	**86.7**	**90.7**
Inventory days (DIO)	104.5	203.1	272.6	175.4	204.2	135.7	146.0	**162.0**	**186.8**
Payables days (DPO)	47.7	26.2	19.9	23.0	55.4	60.5	67.2	**61.0**	**45.2**
Cash conversion cycle (DSO + DIO − DPO)	145.3	287.5	364.2	234.6	240.9	168.8	153.2	**187.6**	**232.3**
Deferred revenue % revenue	21.1%	74.3%	96.0%	51.2%	56.7%	49.5%	32.4%	**46.2%**	**57.2%**
Operating NWC % revenue	0.1%	(18.3%)	(11.7%)	16.4%	13.2%	(10.8%)	4.2%	**2.2%**	**2.3%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Los días de inventario son muy altos (146 en 2025) por la complejidad de fabricar satélites y cohetes. Lo compensan los anticipos de clientes: los ingresos diferidos equivalen al 32% de las ventas.

- **Retornos sobre el capital**

Fiscal year	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Returns on capital									
NOPAT = EBIT × (1 − normalized tax rate)	(25)	(40)	(77)	(101)	(134)	(143)	(172)	**(149)**	**(125)**
Invested capital = debt + equity − cash & ST inv.	70	88	138	358	492	438	970	**633**	**479**
ROIC = NOPAT / average invested capital		(51.0%)	(67.6%)	(40.8%)	(31.4%)	(30.6%)	(24.4%)	**(28.8%)**	**(39.0%)**
ROIC incl. cash = NOPAT / average (debt + equity)		(26.3%)	(15.8%)	(12.2%)	(17.0%)	(17.9%)	(12.1%)	**(15.7%)**	**(15.0%)**
Pre-tax ROIC = EBIT / average invested capital (reference)		(68.0%)	(90.2%)	(54.4%)	(41.9%)	(40.9%)	(32.5%)	**(38.4%)**	**(52.0%)**
ROE = net income / average equity		(44.2%)	(28.9%)	(19.8%)	(29.8%)	(40.6%)	(18.8%)	**(29.7%)**	**(27.6%)**
ROA = net income / average total assets		(28.7%)	(20.0%)	(13.8%)	(19.0%)	(17.9%)	(11.3%)	**(16.0%)**	**(16.4%)**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El ROIC fue de -24% en 2025 y el ROE de -19%. Son negativos desde que la empresa cotiza y lo seguirán siendo hasta que Neutron esté operativo.

- **Endeudamiento y liquidez**

Fiscal year	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Leverage & liquidity									
Net debt (debt − cash & ST inv.)	(67)	(24)	(560)	(315)	(63)	56	(752)	**(253)**	**(327)**
Net debt / EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	**n.m.**	**n.m.**
Interest coverage (EBIT / interest expense)	n.m.	n.m.	(16.6x)	(17.3x)	(10.2x)	(7.3x)	(8.6x)	**(8.7x)**	**(12.0x)**
Debt / (debt + equity), book	17.6%	20.6%	15.8%	18.9%	24.7%	55.4%	13.3%	**31.2%**	**25.6%**
Current ratio	3.91	1.92	8.05	4.06	2.14	2.04	4.09	**2.76**	**4.08**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Rocket Lab cerró 2025 con caja neta de $752M y un current ratio de 4,1 veces, y en 2026 la liquidez subió a unos $2.400M. El balance es sólido, pero se fortaleció con dilución. Si se concreta la compra de Iridium, la empresa pasará a tener deuda relevante.

- **Remuneración al accionista y valoración**

Fiscal year	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Shareholder returns & market valuation (TIKR, at fiscal year end)									
Dividends + buybacks % FCF	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	**n.m.**	**n.m.**
EV / EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	**n.m.**	**n.m.**
EV / revenue	n.m.	n.m.	77.9x	6.7x	10.1x	29.1x	61.1x	**33.4x**	**37.0x**
P/E	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	**n.m.**	**n.m.**
FCF yield (FCF / market cap)	n.m.	(13.1%)	(1.8%)	(8.4%)	(5.7%)	(0.9%)	(0.9%)	**(2.5%)**	**(3.5%)**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Rocket Lab no paga dividendos ni recompra acciones: hace lo contrario. Al cierre de 2025 cotizaba a 61 veces ventas. Con la caída de la acción, hoy cotiza a alrededor de 30 veces las ventas de 2026.

SECCIÓN 04

Equipo directivo y gestión del capital



Cualquier análisis de Rocket Lab que no ponga al CEO en el centro está incompleto. **Sir Peter Beck** (nombrado caballero por la Corona Británica en 2022) es el fundador, CEO, Presidente del Directorio y motor intelectual de esta compañía. Tiene 49 años, no tiene título universitario, y construyó uno de los más sofisticados programas espaciales privados del mundo desde un garage en Nueva Zelanda.

Lo que distingue a Beck no es solo su habilidad técnica (es legendario en el sector por entender cada sistema de Electron hasta el nivel de componentes) sino su capacidad de mantenerse disciplinado en la asignación de capital. La integración vertical no es vanidad corporativa: cada adquisición ha tenido lógica estratégica clara.

Adam Spice (CFO desde 2018) tiene la credibilidad de haber acompañado todo el ciclo de crecimiento desde los días pre-SPAC. Su manejo del balance durante la transición SPAC, la emisión de notas convertibles y el ATM de 2025 refleja sofisticación financiera real.

Un riesgo explícito en el 10-K: la empresa menciona que es “altamente dependiente” de Sir Peter Beck. Es una advertencia real. Si Beck saliera, el daño reputacional y operativo sería significativo.

SECCIÓN 05

Competitividad

La industria: el momento más dinámico de la historia espacial

La comercialización del espacio es uno de los pocos sectores donde los números del TAM tienen chances reales de materializarse. Tres factores estructurales impulsan el crecimiento:

1. **Miniaturización**: los avances en electrónica redujeron el costo y tamaño de los satélites, creando demanda masiva de lanzamientos de small y medium sats.
2. **Proliferación de LEO**: constelaciones de comunicaciones (Starlink, OneWeb, Amazon Kuiper), observación terrestre (Planet, Capella, ICEYE), y defensa (SDA, NRO) requieren docenas o cientos de satélites.
3. **Inversión pública y privada sostenida**: el Departamento de Defensa de EE.UU., NASA y aliados han convertido el espacio en infraestructura crítica. El gasto no decrece.

TAM estimado:

- Launch Services: $18.7B (2024) → $64.3B (2034), CAGR ~13%
- Spacecraft/Space Systems: $362B (2024) → $730B (2034), CAGR ~7%
- El mercado total de la economía espacial supera $600B actualmente y podría llegar a $1.8T en 2035 según estimaciones de Morgan Stanley.

Rocket Lab hoy captura una fracción muy pequeña de este TAM. Electron tiene ~3-4% de cuota de mercado en lanzamientos orbitales globales. La oportunidad de expansión es genuina. La empresa se está posicionando cada vez más como proveedor estratégico para defensa y seguridad nacional. La adquisición de GEOST, la integración de Optical Support, la compra de Mynaric y la incorporación de Motiv no solo expanden el catálogo de productos: acercan a Rocket Lab a programas de mayor valor agregado, donde el cliente no compra simplemente un lanzamiento, sino una solución espacial completa.

Esto es importante porque el mercado espacial comercial puede ser volátil, pero el gasto en defensa, missile tracking, space domain awareness, comunicaciones seguras e infraestructura orbital resiliente tiene una lógica más estructural. Rocket Lab parece estar intentando ubicarse justo en ese punto: no competir frontalmente con SpaceX en escala, sino construir una posición diferenciada en misiones dedicadas, componentes críticos, payloads y soluciones completas para clientes que necesitan más que un viaje barato al espacio.

Las 5 fuerzas de Porter

Rivalidad entre competidores: ALTA

El mercado de launch services es ferozmente competitivo. SpaceX domina con el Falcon 9. En small launch, Rocket Lab enfrenta a Virgin Orbit (quebrada), Firefly Aerospace, y una larga lista de startups que nunca llegaron al mercado. En medium launch, Neutron competirá con el Falcon 9, ULA Vulcan, Ariane 6 y otros.

Sin embargo, la competencia efectiva es más acotada que la lista de actores: la barrera técnica para alcanzar alta cadencia de lanzamientos confiables es enorme. Electron ya superó las 90 misiones. Sus competidores small-lift más cercanos tienen una fracción de ese track record.

Poder de negociación de clientes: MEDIO-ALTO

El DoD y las agencias gubernamentales tienen poder de negociación significativo. El top 5 de clientes representa el 49% de los ingresos, y el top 5 de clientes de backlog representa el 77%. Esta concentración es un riesgo.

Sin embargo, la naturaleza de los contratos (multi-año, fixed-price) y la dificultad de cambiar de proveedor mid-mission atenúan este poder. Una vez que un cliente estandariza su arquitectura de misión en Photon + Electron, los switching costs son altos.

Poder de negociación de proveedores: MEDIO-BAJO

La integración vertical fue diseñada precisamente para reducir la dependencia de proveedores. Rocket Lab fabrica sus propios motores, estructuras, aviónica y paneles solares. La dependencia de terceros existe, pero está diversificada.

Amenaza de nuevos entrantes: BAJA-MEDIA en el corto plazo

Construir un lanzador orbital confiable requiere 7-10 años y cientos de millones de dólares. La lista de fracasos es larga. Para cuando un nuevo entrante esté operativo, Rocket Lab habrá consolidado aún más su posición.

En medium lift, la amenaza de Neutron es espejo: SpaceX ya está ahí con el Falcon 9. La pregunta es si Neutron puede capturar share o simplemente coexistir.

Amenaza de sustitutos: BAJA

No hay sustituto para el lanzamiento orbital. Los drones estratosféricos y otras tecnologías emergentes son complementarios, no competidores.

FODA

Fortalezas:

- Único lanzador small orbital con alta cadencia y track record probado fuera de SpaceX.

- Integración vertical cada vez más profunda: launch, spacecraft, payloads, optical systems, laser communications, robotics y componentes críticos.
- Posición estratégica creciente en defensa y seguridad nacional.
- Backlog récord de $2.360M, con más de 90 lanzamientos contratados.
- Liquidez de alrededor de $2.400M luego del ATM, lo que reduce el riesgo financiero de corto plazo.
- Electron y HASTE siguen firmando contratos, mientras Neutron empieza a construir manifest comercial antes de su primer vuelo.
- Equipo directivo técnicamente excepcional y continuidad del fundador.

Debilidades:

- Pérdidas operativas sustanciales y free cash flow negativo.
- Dilución significativa por el programa ATM.
- Integración de adquisiciones cada vez más compleja.
- Concentración de ingresos y backlog en pocos clientes.
- Dependencia crítica de Sir Peter Beck.
- Neutron sigue siendo un proyecto no probado comercialmente.
- R&D y capex elevados mientras se financia el desarrollo de Neutron.

Oportunidades:

- Neutron: acceso al mercado medium-lift y contratos de constelaciones.
- Expansión en defensa, missile tracking, space domain awareness y programas de seguridad nacional.
- Optical Systems como nueva vertical de alto valor agregado tras GEOST y OSI.
- Comunicaciones láser con Mynaric para constelaciones y redes espaciales.
- Robótica espacial y mecanismos de precisión con Motiv.
- HASTE como plataforma diferenciada para pruebas hipersónicas.
- Mayor demanda de proveedores alternativos a SpaceX por parte del gobierno estadounidense y clientes comerciales.

Amenazas:

- SpaceX puede presionar precios y capturar gran parte del mercado medium-lift.
- Neutron puede sufrir nuevos delays, fallas de prueba o problemas de confiabilidad.
- Integrar múltiples adquisiciones puede distraer management y generar costos no previstos.
- Nuevas emisiones de acciones podrían seguir diluyendo al accionista.
- Un fallo de Electron o HASTE afectaría reputación, cadencia y contratos.
- Cambios en prioridades de defensa o recortes presupuestarios pueden afectar contratos futuros.

- La valuación actual deja poco margen para errores de ejecución.

Principales Competidores

SpaceX: El elefante en la habitación. Con el Falcon 9, SpaceX realizó más de 90 lanzamientos en 2024. El Starship está en desarrollo activo. SpaceX tiene 1,000x los recursos de Rocket Lab. La estrategia de Rocket Lab no es competir con SpaceX en las mismas cargas: es cubrir el segmento donde SpaceX no optimiza (small dedicated launch) y potencialmente competir en medium lift con Neutron.

Firefly Aerospace: El competidor más directo en small launch con su Alpha. Primer vuelo orbital exitoso en 2022. Totalmente privado (backing de Noosphere). Menor cadencia que Electron.

United Launch Alliance (ULA): El partner histórico del DoD con Vulcan Centaur. No compite en small launch. Competidor potencial de Neutron en medium/heavy lift para gobierno.

Arianespace / ArianeGroup: Actores europeos con Ariane 6. Mercado parcialmente superpuesto pero con foco en GEO comercial.

Chinese launch providers (CASC, CERES-1): Competidores globales con ventajas de costo por subsidio estatal, pero con limitaciones por regulaciones ITAR para clientes occidentales.

El análisis competitivo concluye que Rocket Lab tiene una ventaja durable en small dedicated launch, pero que esa ventaja sola no justifica la valuación actual. El mercado está valuando Neutron.

Riesgos

Riesgo 1: Neutron fracasa o se demora significativamente. Es el riesgo principal. El primer vuelo ya se corrió varias veces y la ventana de fines de 2026 se está achicando. Si se corre a 2027-2028, el mercado revaloraría la acción. Si falla en los primeros vuelos, el daño reputacional sería significativo para la tesis.

Riesgo 2: Recortes en presupuesto de defensa de EE.UU. En el contexto político actual con DOGE y presión sobre el gasto federal, un recorte material en los presupuestos de DoD/NRO/SDA podría impactar contratos actuales y futuros. El contrato de $816M con SDA tiene opciones de $10M, nada garantizado más allá de la base.

Riesgo 3: Dilución continua. Rocket Lab tiene un ritmo de consumo de caja de ~$165M operativos más ~$156M en capex = ~$320M anuales en 2025. Con alrededor de $2.400M de liquidez luego del ATM, Rocket Lab tiene margen para financiar Neutron e integrar adquisiciones sin presión inmediata. Aun así, con el nivel actual de inversión, la posibilidad de nuevas emisiones no desaparece.

Riesgo 4: Fallo de misión de Electron. Electron tiene un historial de lanzamientos muy sólido, pero el riesgo siempre existe. Una falla catastrófica (payload de alto perfil, pérdida de vida) tendría consecuencias operativas, legales y reputacionales significativas.

Riesgo 5: Concentración de clientes. Top 5 = 49% de revenues. Top 5 backlog customers = 77% del backlog. Si un cliente clave cancela, el impacto es inmediato.

Riesgo 6: Competencia de SpaceX. Si SpaceX decide bajar agresivamente los precios de Falcon 9 para los mercados donde Neutron compite, Rocket Lab no tiene escala para responder. Es el riesgo sistémico del sector.

Riesgo 7: Litigación. El 10-K revela una demanda colectiva de securities class action (presentada febrero 2025) por supuestas declaraciones falsas sobre el progreso de Neutron. La moción para desestimar fue concedida en noviembre 2025, pero el demandante presentó un complaint enmendado en diciembre 2025. El riesgo legal no es inmaterial.

Riesgo 8: Ventas masivas de Insiders (Directivos). Un dato clave que el mercado no debería ignorar es el comportamiento reciente de los ejecutivos con sus propias acciones. En los últimos 90 días (hasta marzo de 2026), los *insiders* han vendido más de 4,3 millones de acciones por un valor aproximado de $281 millones. Destaca especialmente el CFO, Adam Spice, quien ejecutó ventas por alrededor de $103 millones a principios de año, acompañado también por ventas (aunque menores) del propio Peter Beck en el mes de marzo. Si bien la venta de acciones por parte de los directivos suele tener motivos personales, de pago de impuestos o simple diversificación, un volumen de descarga tan agresivo en estos niveles de precio (más de $70) es una clara bandera amarilla. Si quienes mejor conocen los números internos, el balance y los tiempos reales de desarrollo de Neutron están tomando ganancias y asegurando cientos de millones de dólares hoy, nuestra postura de cautela frente a la valoración actual cobra aún más sentido.

Riesgo 9: Iridium. La compra de Iridium es la operación más grande de la historia de la empresa. Rocket Lab pagaría alrededor de $8.000M, financiaría la mitad con deuda y la otra mitad con acciones, y tendría que integrar un negocio muy distinto al suyo. Si la integración sale mal, el balance que hoy es una fortaleza podría convertirse en un problema.

SECCIÓN 06

Los alcistas vs. los bajistas

¿Qué dicen los alcistas?

El primer argumento es la **integración vertical**: Rocket Lab ya no es solo una empresa de cohetes. Lanza, fabrica satélites, componentes, payloads ópticos y comunicaciones láser, y con Iridium suma-ría una red satelital propia.

El segundo es **Neutron**: si vuela y demuestra confiabilidad, Rocket Lab entra en un mercado de medium-lift mucho más grande, con contratos ya firmados antes del primer vuelo.

El tercero es la **demanda**: ingresos creciendo más del 60%, un backlog récord de $2.360M y una posición cada vez más fuerte en defensa y seguridad nacional, un mercado con gasto estructural.

¿Qué dicen los bajistas?

El primer argumento es la **ejecución**: Neutron se demoró varias veces y todavía no voló. Al mismo tiempo, la empresa integra varias adquisiciones y prepara la más grande de su historia.

El segundo son los **números**: pérdidas operativas, free cash flow negativo y una dilución constante. El crecimiento se está financiando con los accionistas.

El tercero es la **competencia y la valoración**: SpaceX domina el mercado y puede presionar precios, y aun después de la caída la acción cotiza a alrededor de 30 veces ventas.

SECCIÓN 07

Valoración

Elaboré un modelo de **descuento de flujos de caja (DCF)** a diez años con dos métodos para calcular el valor terminal: **perpetuidad** y **múltiplo de salida sobre EBITDA**. La valoración es especialmente difícil porque Rocket Lab todavía no es una empresa madura: no genera beneficios, sigue quemando caja y está en plena etapa de inversión. Su valor depende mucho menos de sus números actuales y mucho más de lo que pueda convertirse en los próximos diez años.

Valúo a Rocket Lab sin Iridium, porque la operación todavía no cerró y depende de aprobaciones. Sí incluyo la caja levantada en 2026 con el programa de emisión de acciones y las acciones emitidas.

Inputs y asunciones del modelo

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		16.1%	78.0%	38.1%	**41.8%**	**65.0%**	**48.0%**	**40.0%**	**32.0%**	**26.0%**	**20.0%**	**15.0%**	**11.0%**	**8.0%**	**5.5%**
Best case	6.0%					71.0%	54.0%	46.0%	38.0%	32.0%	26.0%	21.0%	17.0%	14.0%	11.5%
Base case						65.0%	48.0%	40.0%	32.0%	26.0%	20.0%	15.0%	11.0%	8.0%	5.5%
Worst case	(10.0%)					55.0%	38.0%	30.0%	22.0%	16.0%	10.0%	5.0%	1.0%	(2.0%)	(4.5%)
Gross margin ▸ selected scenario		21.0%	26.6%	34.4%	**27.3%**	**34.0%**	**37.0%**	**40.0%**	**43.0%**	**45.0%**	**47.0%**	**48.0%**	**49.0%**	**50.0%**	**50.0%**
Best case	3.0%					37.0%	40.0%	43.0%	46.0%	48.0%	50.0%	51.0%	52.0%	53.0%	53.0%
Base case						34.0%	37.0%	40.0%	43.0%	45.0%	47.0%	48.0%	49.0%	50.0%	50.0%
Worst case	(5.0%)					29.0%	32.0%	35.0%	38.0%	40.0%	42.0%	43.0%	44.0%	45.0%	45.0%
EBIT margin ▸ selected scenario		(72.7%)	(43.6%)	(38.0%)	**(51.4%)**	**(27.0%)**	**(10.0%)**	**2.0%**	**9.0%**	**14.0%**	**18.0%**	**21.0%**	**23.0%**	**24.0%**	**25.0%**
Best case	4.0%					(23.0%)	(6.0%)	6.0%	13.0%	18.0%	22.0%	25.0%	27.0%	28.0%	29.0%
Base case						(27.0%)	(10.0%)	2.0%	9.0%	14.0%	18.0%	21.0%	23.0%	24.0%	25.0%
Worst case	(7.0%)					(34.0%)	(17.0%)	(5.0%)	2.0%	7.0%	11.0%	14.0%	16.0%	17.0%	18.0%
Capex % of revenue ▸ selected scenario		22.3%	15.4%	25.9%	**21.2%**	**28.0%**	**20.0%**	**14.0%**	**11.0%**	**10.0%**	**9.0%**	**8.5%**	**8.0%**	**8.0%**	**8.0%**
Best case	(0.5%)					27.5%	19.5%	13.5%	10.5%	9.5%	8.5%	8.0%	7.5%	7.5%	7.5%
Base case						28.0%	20.0%	14.0%	11.0%	10.0%	9.0%	8.5%	8.0%	8.0%	8.0%
Worst case	1.0%					29.0%	21.0%	15.0%	12.0%	11.0%	10.0%	9.5%	9.0%	9.0%	9.0%

Fuente: elaboración propia.

Crecimiento de ventas: en el Base Case asumo que Rocket Lab crece 65% en 2026 (en línea con el primer semestre y el guidance), 48% en 2027 y 40% en 2028, impulsada por el backlog, Space Systems y la entrada en servicio de Neutron. Luego el crecimiento se desacelera gradualmente hasta el 5,5% en 2035. En diez años las ventas se multiplicarían por casi 10, hasta unos $6.000M.

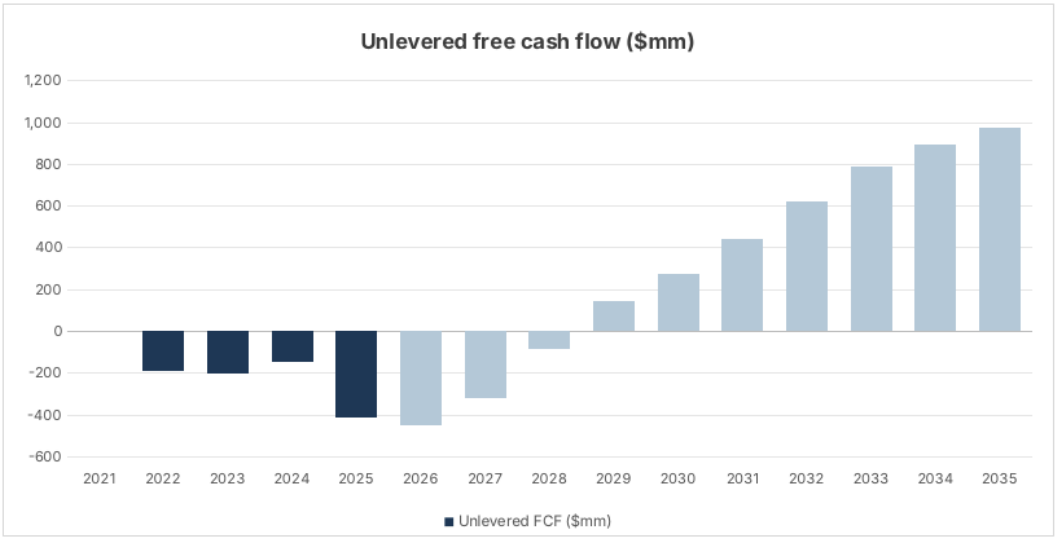
Márgenes: el margen bruto parte del 34% en 2026 y sube gradualmente hasta el 50%. El margen EBIT parte en -27%, pasa a positivo en 2028 y converge al 25% en 2035. Son supuestos optimistas: implican que Rocket Lab se convierte en una empresa tan rentable como los mejores contratistas de defensa.

CapEx: 28% de las ventas en 2026 por Neutron, bajando gradualmente hasta el 8%. Rocket Lab necesita invertir mucho en cohetes, infraestructura de lanzamiento y capacidad de fabricación.

¿Qué indica cada escenario?

- **Base Case:** Neutron entra en servicio en 2027, Space Systems sigue creciendo y la empresa alcanza rentabilidad operativa en 2028.
- **Best Case:** Neutron captura contratos relevantes de medium-lift y las adquisiciones se integran bien. Suma 6 puntos de crecimiento por año, 3 de margen bruto y 4 de margen EBIT.

- **Worst Case:** Neutron se demora más, la integración es más lenta y la empresa sigue dependiendo de la emisión de acciones. Resta 10 puntos de crecimiento por año, 5 de margen bruto y 7 de margen EBIT.



Fuente: elaboración propia.

Tasa de descuento (WACC)

5. Discount rate (WACC)		Value
Risk-free rate		4.9%
Equity beta (levered)	x	1.60
Equity risk premium		4.2%
Country risk premium		–
Cost of equity		11.6%
Pre-tax cost of debt		6.0%
Tax rate (debt tax shield)		25.0%
After-tax cost of debt		4.5%
Market value of equity	$ mm	31,140
Total debt	$ mm	265
Debt / (Debt + Equity)		0.8%
Equity / (Debt + Equity)		99.2%
WACC		11.6%

Fuente: elaboración propia.

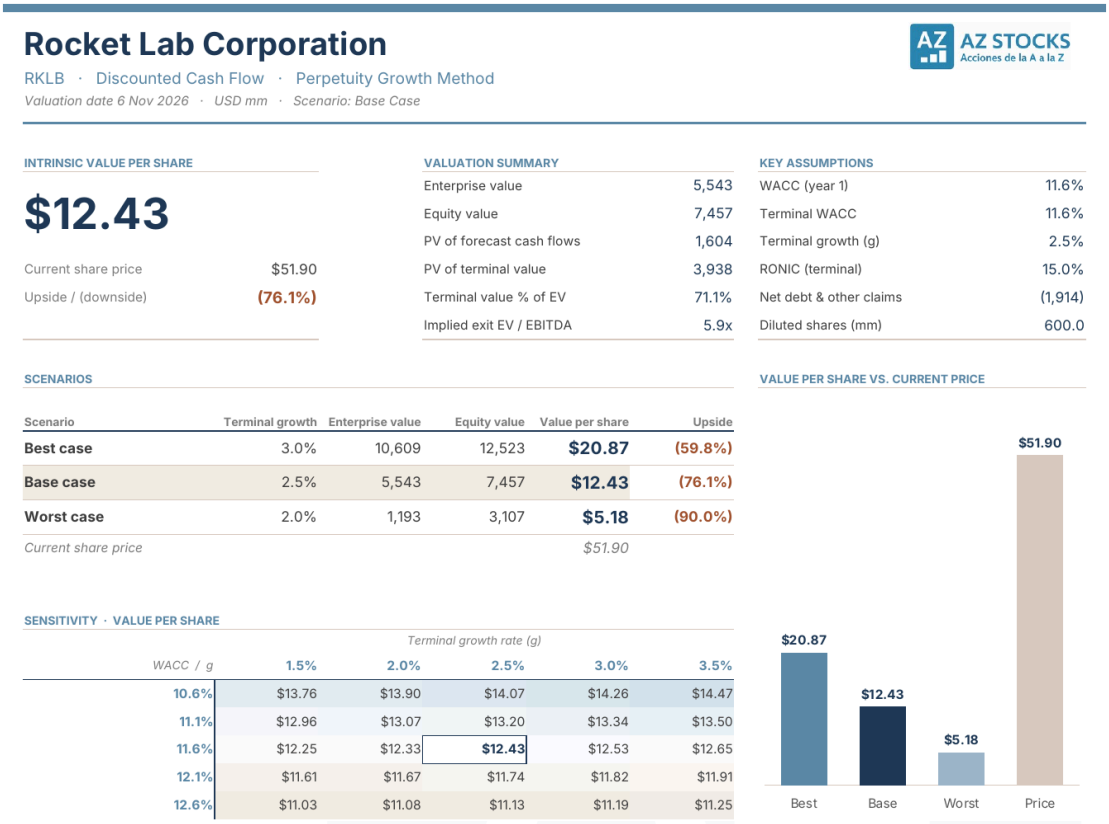
Uso una tasa libre de riesgo del 4,9%, una prima de riesgo de mercado del 4,2% y una beta de 1,6 (la histórica a cinco años es 3,3, pero refleja una volatilidad extrema). El resultado es un **costo del equity del 11,6%**. Como la deuda es muy chica, el **WACC resultante es del 11,6%**. Es un costo de capital alto, pero razonable para una empresa sin beneficios, con riesgo técnico en Neutron y alta dependencia de contratos gubernamentales.

Para pasar del Enterprise Value al Equity Value sumé la caja neta de cierre de 2025 ($752M) y los $1.080M levantados en 2026. Uso 600 millones de acciones diluidas.

Resultados del modelo

MÉTODO DE PERPETUIDAD

Con un crecimiento perpetuo del 2,5% y un retorno sobre el nuevo capital invertido del 15%, el modelo arroja un Enterprise Value de $5.543M y un Equity Value de $7.457M, equivalente a **$12,43 por acción**.



Rocket Lab Corporation

RKLB · 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

$12.43

Current share price	$51.90
Upside / (downside)	(76.1%)

VALUATION SUMMARY

Enterprise value	5,543
Equity value	7,457
PV of forecast cash flows	1,604
PV of terminal value	3,938
Terminal value % of EV	71.1%
Implied exit EV / EBITDA	5.9x

KEY ASSUMPTIONS

WACC (year 1)	11.6%
Terminal WACC	11.6%
Terminal growth (g)	2.5%
RONIC (terminal)	15.0%
Net debt & other claims	(1,914)
Diluted shares (mm)	600.0

SCENARIOS

Scenario	Terminal growth	Enterprise value	Equity value	Value per share	Upside
Best case	3.0%	10,609	12,523	$20.87	(59.8%)
Base case	2.5%	5,543	7,457	$12.43	(76.1%)
Worst case	2.0%	1,193	3,107	$5.18	(90.0%)
Current share price				*$51.90*	

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%
10.6%	$13.76	$13.90	$14.07	$14.26	$14.47
11.1%	$12.96	$13.07	$13.20	$13.34	$13.50
11.6%	$12.25	$12.33	**$12.43**	$12.53	$12.65
12.1%	$11.61	$11.67	$11.74	$11.82	$11.91
12.6%	$11.03	$11.08	$11.13	$11.19	$11.25

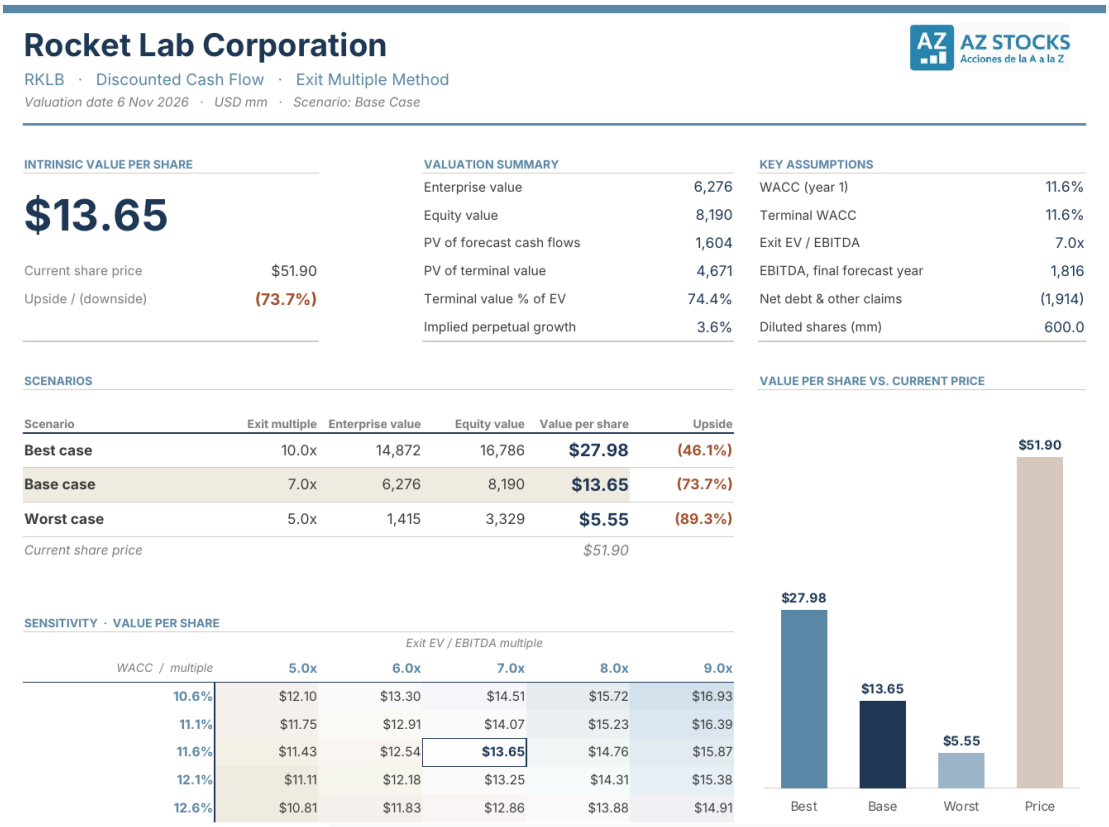
Fuente: elaboración propia.

En el Best Case el valor es de **$20,87** y en el Worst Case de **$5,18**.

Con un WACC medio punto más bajo, el valor sube a $13,20; con uno medio punto más alto, baja a $11,74.

MÉTODO DE MÚLTIPLO EBITDA

Aplicando un múltiplo de **7x** sobre el EBITDA del último año proyectado en el Base Case (10x en el Best Case y 5x en el Worst Case), el modelo arroja un Enterprise Value de $6.276M y un valor de **$13,65 por acción**.



Rocket Lab Corporation

RKLB · 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

$13.65

Current share price	$51.90
Upside / (downside)	(73.7%)

VALUATION SUMMARY

Enterprise value	6,276
Equity value	8,190
PV of forecast cash flows	1,604
PV of terminal value	4,671
Terminal value % of EV	74.4%
Implied perpetual growth	3.6%

KEY ASSUMPTIONS

WACC (year 1)	11.6%
Terminal WACC	11.6%
Exit EV / EBITDA	7.0x
EBITDA, final forecast year	1,816
Net debt & other claims	(1,914)
Diluted shares (mm)	600.0

SCENARIOS

Scenario	Exit multiple	Enterprise value	Equity value	Value per share	Upside
Best case	10.0x	14,872	16,786	**$27.98**	(46.1%)
Base case	7.0x	6,276	8,190	**$13.65**	(73.7%)
Worst case	5.0x	1,415	3,329	**$5.55**	(89.3%)
Current share price				*$51.90*	

VALUE PER SHARE VS. CURRENT PRICE

SENSITIVITY · VALUE PER SHARE

Exit EV / EBITDA multiple

WACC / multiple	5.0x	6.0x	7.0x	8.0x	9.0x
10.6%	$12.10	$13.30	$14.51	$15.72	$16.93
11.1%	$11.75	$12.91	$14.07	$15.23	$16.39
11.6%	$11.43	$12.54	**$13.65**	$14.76	$15.87
12.1%	$11.11	$12.18	$13.25	$14.31	$15.38
12.6%	$10.81	$11.83	$12.86	$13.88	$14.91

Fuente: elaboración propia.

El múltiplo puede parecer bajo, pero se aplica sobre el EBITDA de 2035, cuando Rocket Lab ya sería una empresa grande y madura que todavía necesita invertir el 8% de sus ventas en CapEx. Con un WACC del 11,6%, 7x ya implica un crecimiento a perpetuidad del 3,6%.

En el Best Case el valor es de **$27,98** y en el Worst Case de **$5,55**.

Leyendo los dos métodos juntos

Promediando ambos métodos en el escenario base, llego a un **precio objetivo de $13 por acción**, frente a un precio de mercado de $51,90. Es decir, un downside de alrededor del 75%.

La acción cayó desde los $151 de su máximo, pero ni siquiera el Best Case (entre $21 y $28) se acerca al precio actual. El mercado sigue pagando por una combinación de opciones (que Neutron funcione, que escale, que Iridium se integre bien y que Rocket Lab se convierta en una alternativa a SpaceX) que va más allá de lo que un DCF puede capturar.

SECCIÓN 08

Conclusión

Rocket Lab me parece una empresa extraordinariamente interesante. No es simplemente una compañía de lanzamientos: está integrando lanzamiento, satélites, componentes críticos, sistemas ópticos, comunicaciones láser, robótica espacial y software, y con Iridium sumaría una red satelital propia. Electron ya demostró que la empresa puede ejecutar, Space Systems ya es el segmento más grande y Neutron, si funciona, podría cambiar el tamaño del mercado al que la compañía puede acceder.

También me gusta mucho la figura de Peter Beck. Rocket Lab tiene un fundador técnico, obsesivo con el producto y con un track record que pocos equipos del sector pueden mostrar.

Pero nada de eso elimina el problema central: la valoración. Mi modelo arroja un **precio objetivo de $13 por acción**, frente a un precio de $51,90. Incluso en el Best Case, el valor queda muy por debajo del precio actual. El mercado está descontando una ejecución casi perfecta: que Neutron vuele pronto, que escale comercialmente, que la compra de Iridium salga bien, que el CapEx se normalice, que la dilución se frene y que los márgenes mejoren de manera muy significativa.

Puede pasar. Pero no es un escenario que me gustaría pagar por adelantado.

Rocket Lab puede ser una gran empresa y, al mismo tiempo, no ser una gran inversión a este precio. No tengo posición y no me sentiría cómodo iniciándola a estos niveles. Si alguien quiere entrar porque cree mucho en la historia de largo plazo, lo haría solo con una posición muy chica, entendiendo que se trata más de una apuesta que de una inversión con margen de seguridad. Personalmente, prefiero esperar señales concretas de que Neutron puede volar, venderse y escalar con márgenes atractivos.

Alan



WEB
azstocks.net

SUBSTACK
azstocks.substack.com

X
@alan_azstocks