THE LONG THESIS | Gogo Inc | GOGO

Análisis editorial V1 · Metodología V1.0 · Publicación: 23/10/2026

Fecha del informe y precio de referencia: 18/10/2026 | 2.13 USD | Ticker: GOGO

Empresa: 5,10/10

Oportunidad actual: 6,00/10

NOTA FINAL: 5,50/10

Esperar una entrada con mayor visibilidad de la refinanciación. · Riesgo: Muy alto

Precio del informe original; no es cotización actual ni cierre bursátil verificado. Análisis propio de The Long Thesis. El ProResearch original se conserva en el expediente privado.

Negocio, beneficio y caja

Gogo combina conectividad aire-tierra, GEO y Galileo sobre OneWeb para aviación ejecutiva, clientes militares y gobiernos. Satcom Direct amplió su cobertura y distribución desde diciembre de 2024. Las certificaciones, instalaciones y soporte generan costes de cambio, pero la empresa depende también de redes de terceros y afronta competencia de nuevas constelaciones.

Los ingresos del segundo trimestre fueron 222,8 millones USD, un 1% menos interanual. Los servicios militares y gubernamentales crecieron casi un 40%, hasta 39,94 millones, mientras la aviación ejecutiva cayó hasta 151,33 millones. La base ATG bajó un 15%, a 5.731 aviones; Galileo pasó de 111 a 184 activos. El nuevo producto todavía debe compensar la pérdida de la base anterior.

La pérdida GAAP del trimestre fue de 2,01 millones USD y el BPA de −0,01 USD. El EBITDA ajustado de 53,65 millones excluye, entre otros conceptos, 5,24 millones de remuneración en acciones, 7,2 millones de cambios de valor del pago contingente y costes de integración. No trato ese ajuste como beneficio ni como caja libre del accionista.

El flujo operativo semestral de 25,064 millones menos 35,281 millones de inversión física y 4,914 millones de software capitalizado deja −15,131 millones. Los cobros de la FCC de 15,322 millones y de coberturas de 2,231 millones elevan el flujo libre comunicado a 2,422 millones. Esta conciliación impide confundir subvenciones y coberturas con caja recurrente.

La guía anual de flujo libre de 65–85 millones USD incluye 45 millones de reembolsos FCC y unos 65 millones de inversión bruta para obtener 20 millones netos. Los pagos de 40 millones por la adquisición y 21,1 millones de principal realizados en el segundo trimestre quedan fuera de esa medida. La caja final de junio, 63,13 millones, no es íntegramente excedentaria.

Antes del corte del 18 de octubre, Duncan Aviation había pedido 40 sistemas prepagados y un cliente soberano había renovado un contrato GEO superior a 15 millones USD. Apoyan distribución y retención, pero no equivalen a 40 aviones activos ni a 15 millones de beneficio anual. El importe del prepago, el plazo del contrato y sus márgenes no están publicados.

Valoración y comparación

La referencia es 2,13 USD del 18 de octubre de 2026, fecha del proveedor y domingo, no una cotización ejecutable en sesión abierta. Con 137 millones de acciones supuestas, el capital sería 291,81 millones USD. El bajo múltiplo de beneficio previsto no incorpora por sí solo la financiación que exige la migración tecnológica.

El presupuesto central comienza en datos de junio: 63,132 millones de caja y 825,9 millones de principal. Suponer la parte baja de la guía anual, descontar el flujo ya obtenido, pagar 10,068 millones para sustituir remuneración futura en acciones y amortizar 25,9 millones dejaría 89,742 millones de caja y 800 millones de deuda al iniciar 2027. Es un escenario condicionado, no un balance posterior verificado.

Para 2027–2031 supongo caja antes de intereses de 105, 115, 125, 130 y 135 millones USD, después de impuestos operativos, rentas, circulante, investigación, inversión completa y 20 millones anuales que sustituyen remuneración en acciones. Requiere mejorar aproximadamente de 200 a 240 millones de EBITDA, manteniendo inversión central de 45–55 millones. No cuento nuevos reembolsos FCC ni adquisiciones gratuitas.

La caja se retiene para pagar contraprestaciones contingentes y reducir deuda. El caso central prevé 20 millones de pagos de adquisición en 2027 y 2028, intereses del 8,5% en 2027 y del 10% después, con escudo fiscal condicionado del 25%. Reserva 40 millones de caja operativa, reconocidos al valorar el capital. No suma el flujo retenido otra vez como dividendo.

En abril de 2028 el caso central necesita renovar unos 697,07 millones USD y pagar una comisión del 2%, unos 13,94 millones, con vencimiento nuevo supuesto en 2033. No existe financiación comprometida en las fuentes consultadas. El efectivo y la generación antes de esa fecha no bastan para pagar íntegramente los préstamos: sin renovación existe una brecha de cientos de millones.

A diciembre de 2031, ocho veces 135 millones de caja antes de financiación da 1.080 millones de valor del negocio. Restar una sola vez la deuda restante, 441,27 millones, y añadir 40 millones de caja deja 678,73 millones para 137 millones de acciones: 4,95 USD. Desde el 18 de octubre de 2026 equivale a un 17,62% anual, sin dividendos y condicionado a ejecución y refinanciación.

El escenario favorable exige más adopción, caja de 135 a 220 millones, menor coste financiero y un múltiplo de diez veces; aun pagando los 185 millones máximos de contraprestación restantes, da unos 14,54 USD en 2031. El adverso combina caja de 50 a 40 millones, tipos del 12–14% y pagos contingentes: presenta déficit, necesita recapitalización y puede dejar sin valor al común. No le atribuyo un retorno positivo.

Con la deuda central amortizada y ocho veces caja antes de financiación, sostener 2,13 USD en 2031 requeriría unos 86,64 millones anuales de esa caja. Es una expectativa implícita condicionada al desapalancamiento. Iridium sirve para contrastar recurrencia y clientes públicos, pero posee su constelación y está pendiente de una adquisición; no traslado su múltiplo ni su prima de control a Gogo.

Financiación y riesgos

Los préstamos de 601,4 y 224,5 millones USD vencen el 30 de abril de 2028. El segundo tiene amortización mínima y barridos de caja; el primero ya anticipó sus cuotas ordinarias en 2023. El crédito renovable de 122 millones estaba sin utilizar en junio, pero tiene condiciones que pueden adelantar su vencimiento. No equivale a una solución garantizada a la pared de deuda.

La contraprestación contingente de Satcom Direct puede alcanzar 225 millones USD en total. Tras pagar 40 millones, quedaban hasta 185 millones posibles, aunque el pasivo a valor razonable era de 34,2 millones. No son magnitudes intercambiables. Más éxito comercial puede exigir más pagos; el escenario favorable los financia expresamente.

El circulante semestral consumió efectivo: aumentaron inventarios y activos contractuales, parcialmente financiados por proveedores. Las instalaciones y los pedidos deben convertirse en servicio recurrente y cobros. Si la recuperación requiere más inversión o la base ATG cae más deprisa, el margen para amortizar deuda disminuye.

La mejor objeción a esperar es que Galileo, los contratos públicos y el fallo favorable en SmartSky pueden mejorar la caja antes de 2028. La reversión del premio de 22,7 millones reduce una contingencia, pero no produce un reembolso de efectivo: Gogo no lo había pagado. Sigue sujeta a apelación y no elimina automáticamente todo el gasto legal futuro.

Juicio y condiciones de revisión

Empresa: 5,1/10. La certificación, distribución y servicio especializado aportan recurrencia y barreras, pero la erosión de ATG, la transición tecnológica y la conversión débil en caja limitan la calidad. El crecimiento adquirido de Satcom Direct no debe confundirse con crecimiento orgánico.

Oportunidad: 6,0/10. El capital pequeño frente al negocio permite una recuperación relevante bajo supuestos financiados, pero el caso central exige renovar deuda y generar caja sin ayudas. La pérdida potencial completa del común impide tratar el precio como una ganga probada por el múltiplo previsto.

Final: 5,5/10. La opción de recuperación es interesante, aunque financiación y ejecución dominan el resultado. Esperaría mayor visibilidad para una entrada nueva; esta nota es un juicio integral y no una media de las otras dos. Una posición existente requiere conocer tamaño, coste y tolerancia al riesgo.

Podemos estar equivocados si Galileo y 5G convierten la migración en caja antes de lo previsto y permiten renovar crédito con comodidad. Cambiaría el juicio con flujo recurrente sin FCC ni coberturas, datos de retención y una refinanciación firme con coste y fechas. La parte menos respaldada es la subida de caja futura y el múltiplo terminal de ocho veces.

Fuentes y alcance

Gogo: resultados y guía del segundo trimestre de 2026: https://www.gogoair.com/resources/news/gogo-announces-second-quarter-2026-results

Gogo: estados financieros, deuda y conciliación de caja: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1537054/000119312526337921/gogo-20260630.htm

Gogo: pedido prepagado de Duncan Aviation: https://gogoair.gcs-web.com/news-releases/news-release-details/duncan-aviation-orders-40-gogo-galileo-hdx-systems-responding

Gogo: renovación de un contrato soberano GEO: https://gogoair.gcs-web.com/news-releases/news-release-details/gogo-signs-multi-million-usd-communications-contract-overseas

Gogo: resolución de SmartSky sujeta a apelación: https://ir.gogoair.com/news-releases/news-release-details/gogo-responds-courts-post-trial-ruling-smartsky-litigation

Iridium: contraste operativo con resultados de junio de 2026: https://investor.iridium.com/2026-07-22-Iridium-Announces-Second-Quarter-2026-Results

Corte informativo propio de cada informe, separado de la fecha editorial. Alcances de lectura y lagunas se indican en el análisis. Sensibilidades propias, sin probabilidades ni rentabilidades esperadas. Revisión interna, no auditoría independiente. Notas justificadas por separado, sin media automática. Horizonte 5–10 años.