USA Rare Earth

USAR · Revisión v2 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 23/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 9.63 USD

Publicación en la web: 29/10/2026 · Revisión editorial: 29/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	5.80/10
Oportunidad:	4.80/10
NOTA FINAL:	5.00/10

No incorporar

Riesgo: Muy alto

No incorporar a 9,63 USD. La relevancia estratégica es clara, pero el retorno del capital común depende de demasiadas rampas e inversiones todavía no demostradas. Mantenerla en seguimiento de hitos industriales y financiación, sin confundir caída con ganga.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Integrar mina, separación, metal e imanes puede dar una cadena escasa fuera de China. Serra Verde aporta producción real y offtake con suelos, mientras Stillwater y Blacksburg deben demostrar rampa, cualificación y margen. Toneladas de capacidad no son ventas ni beneficio.

Q2 LCMgenera 5,821 MUSD de ingresos con pérdida bruta 1,583 MUSD; beneficio por cambios de warrants reduce la pérdida neta, sin mejorar cobros operativos. Los LTMpremergerno describen todavía el grupo con Serra Verde y no se usan como proforma íntegro.

El CFOH1 de−75,324 MUSD más capex y depósitos de−108,388 implica−183,712 MUSD de consumo antes de financiación. El estado incluye 1.500 MUSD de PIPE: la liquidez la aportó capital, no operaciones. El saldo de efectivo e equivalentes 1.530,147 MUSD difiere del total incluyendo restringido 1.594,369 MUSD;64,222 MUSD no deben llamarse caja corporativa libre.

Serra Verde se cerró el 3 septiembre por 300 MUSD en efectivo y 126,849307 millones de acciones. La reventa registrada posterior no emite esas acciones otra vez: presión de oferta y dilución del canje son conceptos distintos. El saldo de junio no es caja vigente después del cheque y la rampa.

Valoración y exigencias del precio

A9,63 USD, unos 3,6 mil MUSD de capitalización del proveedor ya pagan activos y una comercialización futura considerable, no solo caja neta. La cifra de 375,1 millones de acciones del proveedor no se combina con el patrimonio de 244,7 millones del antiguo perímetro para fabricar valor contable actualizado.

La financiación federal de hasta 1,6 mil MUSD combina subvención y préstamos ligados a hitos. La capitalización del SPV de oferta incluye compromiso público, línea bancaria condicionada y compras futuras: no se suma al 1,53 mil MUSD corporativo como efectivo libre ni se transforma deuda en ayuda no reembolsable.

Una prueba inversa ilustra la exigencia: sin distribuciones ni nueva dilución,10% anual durante cinco años desde 9,63 requiere 15,51 USD por acción y unos 5,8 mil MUSD de equity usando la capitalización inicial como base. A20 veces caja económica requeriría unos 290 MUSD anuales en 2031. Son supuestos propios, no tasa exigidaV1 ni previsión de producción; más capital común elevaría la exigencia total.

Empresa 5,8 por activos estratégicos y capital ya captado, limitada por rampa multiactivo y rentabilidad no probada. Oportunidad 4,8: el desplome no aporta margen contrastado frente a inversión, precio de tierras raras y nuevos fondos. Final 5,0: no incorporar dentro de una disciplina de negocio probado; no se penaliza por perder precio ni se niega la opcionalidad.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

El presupuestoBlacksburgde 1,2 mil MUSD y proyectoRound Topdeotraescala compiten con caja, compra y rampas. No uso cash / burn de un solo trimestre como años de runway estático; el grupo y los pagos han cambiado.

Una nueva inversión pública o suelo de precios puede beneficiar flujos y reducir riesgo, pero cláusulas, hitos y derechos determinan quién recibe el valor. Un memorandum o LOInoescontrato de venta cobrado.

Podría equivocarme si la integración produce volúmenes cualificados y márgenes fuertes sin más dilución. Revisaría con presupuesto financiado por proyecto, caja postadquisición y conversión de pedidos; beneficios 2027 delconsenso no bastan.

Conclusión y justificación de las notas

No incorporar a 9,63 USD. La relevancia estratégica es clara, pero el retorno del capital común depende de demasiadas rampas e inversiones todavía no demostradas. Mantenerla en seguimiento de hitos industriales y financiación, sin confundir caída con ganga.

Empresa 5,8: valor estratégico y mina operativa, contrapesados por pérdidas y complejidad global. Oportunidad 4,8: la capitalización exige caja futura muy superior a la actual y fondos adicionales por ejecutar. Final 5,0: opcionalidad especulativa con riesgo permanente; no una venta automática de posiciones existentes.

Podemos estar equivocados si el escenario favorable descrito se convierte en caja y derechos conservados; el contraargumento concreto está en los riesgos anteriores. Cambiaríamos de opinión al comprobar: Conciliar liquidez post-Serra Verde, derechos restringidos/SPV, acciones y deuda por hitos con presupuesto completo de proyectos. Exigir ventas de imanes cualificadas y economía unitaria positiva antes de tratar capacidad nominal o cartas de intención como caja del accionista. La parte menos respaldada de la valoración es: Caja y deuda postSerra Verde no reconstruidas con todos pagos/rampas al 23 octubre. Estas lagunas pueden invertir la conclusión y no se cierran por un simple cambio de cotización.

Qué vigilamos

• Conciliar liquidez post-Serra Verde, derechos restringidos/SPV, acciones y deuda por hitos con presupuesto completo de proyectos.

• Exigir ventas de imanes cualificadas y economía unitaria positiva antes de tratar capacidad nominal o cartas de intención como caja del accionista.

Fuentes y alcance

USA Rare Earth · Q2 | 2026-08-10 | Caja,flujoH1,acuerdosfederales y resultados.

USA Rare Earth · MERGER | 2026-09-04 | CierreSerraVerde3septiembre.

USA Rare Earth · SEC | 2026-09-04 | Contraprestación300MUSDy126.849307millonesacciones.

USA Rare Earth · SPV | 2026-08-24 | Derechos deSPV,apoyo/oferta,no caja corporativa íntegra.

USA Rare Earth

USAR · v2 · Report 23/10/2026 · Reference 9.63 USD

Company 5.80/10 | Opportunity 4.80/10 | Overall 5.00/10

Do not initiate

Risk: Very high

Do not initiate at USD 9.63. Company 5.8, Opportunity 4.8, Overall 5.0. Strategic importance does not yet demonstrate common-shareholder returns after capital needs. Monitor industrial and funding milestones rather than treating the fall as a bargain or an automatic personal exit.

Business, developments and cash

An integrated mine-to-magnet chain outside China has strategic value. Serra Verde adds actual mining, while factory ramp, qualification and unit margin remain to be demonstrated. Capacity is not sales.

Q2 LCM revenue USD 5.821 m came with USD 1.583 m gross loss. Warrant remeasurement improves reported net loss without improving operating collections. Pre-merger LTM figures are not consolidated post-merger economics.

H1 CFO -75.324 m less capex/equipment deposits 108.388 m gives USD -183.712 m cash use before financing. USD 1.5 bn PIPE funded liquidity. Balance cash USD 1,530.147 m differs from cash including restricted funds USD 1,594.369 m; the USD 64.222 m difference is not unrestricted surplus.

Serra Verde closed September 3 for USD 300 m plus 126.849307 m shares. The merger issuance dilutes; registering resale does not issue those shares a second time. June cash is not post-acquisition cash.

Valuation and price expectations

At USD 9.63 and provider equity value approximately USD 3.6 bn, shareholders pay for assets and substantial future commercialization. Do not mix a later 375.1 m share count with an earlier 244.7 m-share balance perimeter to manufacture current book value.

Federal support up to USD 1.6 bn combines grant and milestone-based loans. The offtake SPV has separate public commitments, conditional debt and future purchases; it is not all corporate unrestricted cash and debt is not a nonrepayable subsidy.

An inverse illustration: no distributions or further dilution and 10% annual growth over five years would require USD 15.51 per share and about USD 5.8 bn equity. At 20 x economic cash, roughly USD 290 m annual cash in 2031 would be needed. These are analyst assumptions, not V1 return rules or production forecasts; more shares increase the total requirement.

Company 5.8 rewards strategic assets and raised capital, constrained by unproven ramps. Opportunity 4.8 and Overall 5.0 support Do not initiate: the price decline alone does not establish value after all investment and funding needs.

Risks and monitoring

Blacksburg's USD 1.2 bn budget and Round Top compete with acquisition payments and ramps. A single-quarter cash/burn division is not a static runway for the changed group.

Public support can improve outcomes, but milestones and rights determine who receives value. MOUs and LOIs are not collected sales.

The counterargument is strong qualified volumes and margins without more dilution. Reopen with a financed project budget, post-acquisition liquidity and orders converted to cash.

Conclusion and independent score judgments

Do not initiate at USD 9.63. Company 5.8, Opportunity 4.8, Overall 5.0. Strategic importance does not yet demonstrate common-shareholder returns after capital needs. Monitor industrial and funding milestones rather than treating the fall as a bargain or an automatic personal exit.

Scores are independent judgments, not an arithmetic average. Company 5.8 rewards strategic assets and raised capital, constrained by unproven ramps. Opportunity 4.8 and Overall 5.0 support Do not initiate: the price decline alone does not establish value after all investment and funding needs.

The favorable counterargument described above could overturn this judgment if it converts into retained cash and rights. Reconsider on the specific evidence monitored here: Reconcile post-Serra Verde unrestricted liquidity, restricted/SPV rights, shares and milestone debt with the complete project budget. Require qualified magnet sales and positive unit economics before treating nominal capacity or LOIs as shareholder cash. The least supported valuation input remains the unresolved cash/funding/rights assumption identified in the valuation section. These gaps can reverse the decision; a price move alone does not close them.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.