

SATELLOGIC INC. (NASDAQ: SATL)

Análisis Financiero Integral — 4Q & FY2025

Comparativo 3Q25 vs 4Q25 | FODA | Perspectiva 2026

Satellogic Inc. es una compañía de tecnología aeroespacial fundada en 2010 (NASDAQ: SATL). Opera la primera plataforma de observación terrestre (EO) completamente integrada verticalmente, con capacidad de reimaging global a escala. Este reporte consolida el análisis de sus estados financieros del **año completo 2025 (FY2025)** y el comparativo trimestral **3Q25 vs 4Q25**, junto con un análisis FODA y perspectiva para 2026.

1. HIGHLIGHTS FINANCIEROS — FY2025

Revenue FY2025 \$17.7M +38% vs 2024	Cash al Cierre \$94.4M vs \$22.5M en 2024	Adj. EBITDA Loss (\$17.4M) Mejora 48% YoY	Backlog (RPO) \$65.1M \$28.6M < 12 meses
---	---	---	--

2. ESTADO DE RESULTADOS — FY2025 vs FY2024

Concepto	FY2025	FY2024	Variación
Revenue	\$17.7M	\$12.9M	+38%
Costo de ventas	\$4.9M	\$5.0M	-3%
Margen bruto	72%	61%	+11pp
Engineering	\$10.4M	\$14.4M	-28%
SG&A	\$25.7M	\$33.0M	-22%
Operating Loss	(\$31.0M)	(\$52.2M)	Mejora 41%
Net Loss	(\$4.8M)	(\$116.3M)	+\$111.5M

Nota importante: La mejora del Net Loss de \$116M a \$4.8M se explica principalmente por una ganancia no-cash de \$25.9M en la revaluación de los Secured Convertible Notes (instrumentos



financieros a fair value). Esta línea es volátil y no refleja la mejora operativa directamente. El indicador más representativo de la evolución operativa real es el **Adjusted EBITDA**, que mejoró de (\$33.7M) a (\$17.4M), una reducción del 48% en la pérdida.

3. BALANCE GENERAL — EVOLUCIÓN TRIMESTRAL

La comparación entre el cierre del 3Q25 (30 de septiembre) y el 4Q25 (31 de diciembre) revela la transformación más significativa del ejercicio, impulsada principalmente por el **equity offering de ~\$90M ejecutado en octubre de 2025**.

Concepto	Sep 30, 2025 (3Q)	Dic 31, 2025 (4Q)	Variación
Cash & equivalentes	\$28.3M	\$94.4M	+\$66.1M
Total activos corrientes	\$35.5M	\$115.2M	+\$79.7M
Total activos	\$70.9M	\$151.3M	+\$80.4M
Pasivos corrientes	\$32.9M	\$22.5M	-\$10.4M
Convertible Notes	\$89.0M	\$56.1M	-\$32.9M
Total pasivos	\$127.8M	\$90.8M	-\$37.0M
Patrimonio neto (equity)	(\$56.9M)	+\$60.5M	+\$117.4M

Punto crítico: Estado del 3Q25

Al cierre del tercer trimestre (septiembre 2025), Satellogic se encontraba en una situación financiera de riesgo real: **patrimonio negativo de (\$56.9M)**, barely \$28.3M en caja (suficiente para ~3 trimestres al burn rate vigente), y los Convertible Notes habían *subido* de \$79M a \$89M por efecto de fair value. Sin el equity raise de octubre, el escenario para 2026 hubiera sido una crisis de liquidez.

4. PERFORMANCE OPERATIVA — 3Q25 vs 4Q25

Métrica (standalone)	Q3 2025	Q4 2025	Var QoQ
Revenue	\$3.6M	\$6.2M	+72%
Margen bruto	67.7%	79.5%	+11.8pp
Operating Loss	(\$8.1M)	(\$6.5M)	Mejora 20%
Contract Liabilities (backlog adelantado)	\$8.1M	\$10.6M	+\$2.5M
Runway estimado (trimestres)	~3 trim.	~14 trim.	Despejado

El Q4 2025 combina dos narrativas distintas. La operativa es genuinamente positiva: revenue +72% QoQ, margen bruto que escala a 79.5%, y contrato liabilities creciendo (señal de pagos adelantados de clientes). La financiera, en cambio, está dominada por el equity offering de \$90M y por la ganancia



no-cash de \$36.7M en fair value de los Convertible Notes — ambos efectos que inflan el Net Income reportado de \$30.5M pero no representan flujo de caja operativo.

5. ANÁLISIS FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
<ul style="list-style-type: none"> • Cash de \$94.4M — runway ~3.5 años • Integración vertical: margen bruto 72% (vs 61% en 2024) • Balance saneado: equity pasó de -\$53M a +\$60.5M • Backlog visible de \$65.1M en contratos firmados • Diseño non-ITAR: acceso a mercados vedados a competidores EE.UU. • Adj. EBITDA mejoró 48% — tendencia operativa real 	<ul style="list-style-type: none"> • Revenue de \$17.7M — muy pequeño vs estructura de costos (\$48.7M) • Net Income de calidad frágil: impulsado por ganancias no-cash • Dilución acumulada del 49% en 2025 — accionistas penalizados • SG&A (\$25.7M) supera el Revenue: ratio insostenible sin escalado • Déficit acumulado de \$404.9M desde fundación • Cuentas por cobrar subieron 5.8x — riesgo de cobranza en clientes gobierno
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none"> • Constelación Merlin (oct 2026): remapeo diario global a 1 metro, totalmente fondeado por contrato de \$30M • Aleph Observer: modelo de suscripción recurrente vs venta episódica de imágenes • Boom global en soberanía espacial: Portugal, Albania, Australia, India, Malaysia • Gasto en defensa/ISR en máximos históricos — OTAN, Indo-Pacífico • Economías de escala: costo marginal casi cero al escalar la constelación 	<ul style="list-style-type: none"> • Competencia: Planet Labs, BlackSky, Maxar/NRO, Starshield (SpaceX) • Dependencia de SpaceX para lanzamiento de Merlin — riesgo de delay o fallo • Necesidad futura de capital: sin breakeven aún, nueva ronda = más dilución • P&L volátil por Convertible Notes a fair value — dificulta lectura de resultados • Clientes gubernamentales: riesgo de recortes presupuestarios o cancelaciones

6. PERSPECTIVA Y OPINIÓN

¿Qué está bien?

Satellogic ejecutó correctamente en lo que tenía bajo su control: redujo costos estructurales con disciplina (SG&A -22%, Engineering -28%), firmó contratos significativos en mercados diversificados, lanzó Aleph Observer como producto diferenciado, y levantó capital en un momento en que era crítico hacerlo. La aceleración de revenue en Q4 (+72% QoQ, +94% YoY) y la expansión del margen bruto a 79.5% son señales operativas genuinamente positivas.

¿Qué preocupa?

El patrón de financiamiento es el mayor punto de atención. En 2024 levantaron ~\$40M en equity; en 2025 levantaron ~\$112M. Cada ronda diluye a los accionistas y posterga el momento de rendir cuentas como negocio autosustentable. El **Net Income reportado de \$30.5M en Q4 es en su mayoría un efecto contable**, no caja real. A nivel operativo, el burn sigue siendo de ~\$27M anuales.

Los catalizadores clave de 2026

El éxito o fracaso de la empresa en los próximos 18 meses depende de dos variables críticas:

- **Merlin lanza en octubre 2026 sin demoras.** Si la constelación opera como está proyectado, cambia radicalmente la capacidad de Satellogic y habilita el modelo de remapeo global diario. Un retraso o fallo de lanzamiento sería un golpe severo a la tesis inversora.
- **Aleph Observer convierte tracción en contratos recurrentes multi-año.** El shift de imagen episódica a suscripción persistente es el cambio de modelo más importante de la historia de la empresa. Si los contratos de 7-8 cifras que están firmando se replican a escala, el revenue podría llegar a \$40-50M en 2027.

Conclusión

Satellogic es una compañía en inflexión real: tecnología probada, mercado en expansión, costos bajo control y capital suficiente para ejecutar. Sin embargo, sigue siendo una inversión especulativa cuyo valor depende de la ejecución de hitos tecnológicos concretos en 2026. Para quienes tienen horizonte largo (2027+) y tolerancia a la volatilidad, la asimetría de upside/downside puede ser atractiva. Para perfiles conservadores, la falta de breakeven operativo y el historial de dilución representan riesgos significativos.

Disclaimer: Este análisis tiene fines exclusivamente informativos y no constituye asesoramiento de inversión. Basado en información pública disponible en los reportes 10-Q (3Q25) y 8-K (4Q25) presentados por Satellogic Inc. ante la SEC. El analista o la entidad emisora de este reporte puede tener posiciones en los valores mencionados. Toda inversión en mercados de capitales conlleva riesgo de pérdida de capital.

Contactos: Lucas Perotti +5493462260113 | Hugo Lopez +5493584907575 | fenixfinanzasaf@gmail.com