

MP Materials

Único jugador de occidente en Tierras Raras con respaldo del Departamento de Defensa de Estados Unidos

Cotización			Nuestra Lectura	
NYSE	MP	USD 42	Positiva	
BYMA	MP.BA	ARS 6.825	Neutra	
Ratio	10:1		Cautela	

nota: ver matriz de convicción del mercado en el apéndice

MP Materials Corp. (MP o la Compañía a lo largo de este reporte) es la única empresa del hemisferio occidental con integración vertical completa en tierras raras, desde la extracción del mineral hasta la fabricación del magneto terminado. Su activo de origen es Mountain Pass, en California, la única mina de tierras raras de gran escala del mundo desarrollado, con una ley¹ cercana al 8% de óxidos de tierras raras (REO), entre las más ricas del planeta. La mina quebró en 2015, cuando China inundó el mercado para desplazar a la competencia occidental. James Litinsky, gestor de fondos de cobertura, adquirió los activos en 2017 por una fracción de su valor de reposición, los saneó, llevó la empresa a cotizar en 2020 y continúa como director ejecutivo con una participación significativa.

La empresa en contexto

La dimensión del problema que MP resuelve se entiende con tres cifras. China concentra cerca del 60% de la minería global de tierras raras, alrededor del 90% de la separación y el procesamiento, y aproximadamente el 94% de la manufactura de magnetos. El cuello de botella occidental no se encuentra en la mina sino escalones más abajo, precisamente donde MP busca desarrollar negocios. Hasta julio de 2025, la Compañía vendía la totalidad de su concentrado a Shenghe Resources, una empresa vinculada al Estado chino. Ese mes

¹ En minería, se llama "Ley" a la concentración del mineral en cuestión dentro de la roca que es extraída. En este caso: de cada 100 kg de roca que se extraen de Mountain Pass, 8 kg son óxidos de tierras raras (REO).

cortó toda relación comercial con China y el Departamento de Defensa de Estados Unidos (DoD, por sus siglas en inglés) tomó una participación del 15% del capital bajo la Ley de Producción de Defensa, en un acuerdo que incluyó un préstamo de USD 150 millones, un precio mínimo garantizado de USD 110 por kilogramo para el óxido de neodimio y praseodimio (NdPr) durante diez años y un compromiso de compra de 7.000 toneladas anuales de magnetos a partir que se encuentren disponibles. China respondió en junio de 2026 sumando a MP a su lista de control de exportaciones, un reconocimiento implícito del carácter estratégico de la Compañía.

Modelo de Negocio

El óxido de neodimio-praseodimio (NdPr) es el insumo crítico de los magnetos permanentes de neodimio, hierro y boro (NdFEB), presentes en motores eléctricos, turbinas eólicas, robots, drones y sistemas de defensa. No existe hoy una cadena de suministro occidental completa para estos magnetos, y esa carencia es precisamente el negocio de MP. La cadena se estructura en tres eslabones. Mountain Pass extrae y procesa el mineral, la planta Independence de Fort Worth, Texas, fabrica magnetos desde diciembre de 2025, y la instalación 10X de Northlake, Texas, con una inversión superior a USD 1.250 millones, apunta a 10.000 toneladas anuales de magnetos terminados hacia 2028. Para los elementos pesados como el disprosio y el terbio, la Compañía combina acuerdos de procesamiento con Sumitomo en Japón y capacidad en Vietnam, mientras pone en marcha su propio circuito de separación en California. Un diferencial tecnológico propio refuerza ese eslabón. MP desarrolló su proceso de difusión de borde de grano (GBD, por sus siglas en inglés), que mejora el desempeño térmico del magneto reduciendo el contenido de tierras raras pesadas, es decir, disminuye la dependencia del insumo que la cadena occidental todavía no controla del todo.

El modelo financiero tiene una particularidad que lo distingue de cualquier otra minera. El DoD provee un precio mínimo garantizado de USD 110 por kilogramo durante diez años. El management describió el piso de EBITDA consolidado resultante en torno a USD 650 millones anuales en régimen pleno (2028 en adelante).

Gráfico nro. 1. Modelo de negocio de MP Materials



Fuente: Presentación a inversores de MP Materials y elaboración propia.

Ventajas competitivas

Las ventajas competitivas de MP se apoyan en cuatro puntos.

Primero, el activo geológico. Mountain Pass es irreplicable en el mundo desarrollado por ley mineral, escala y permisos ya otorgados, en una industria donde licenciar una mina nueva demanda más de una década. Segundo, el respaldo del Estado americano, que combina el piso de precios a diez años, la participación accionaria del DoD y el compromiso de compra de magnetos. Tercero, los contratos comerciales ancla. Apple firmó una asociación por USD 500 millones para abastecerse de magnetos con material reciclado desde 2027, con prepagos que ya suman USD 72 millones, y General Motors es cliente de la planta de Fort Worth para sus motores eléctricos. Cuarto, la posición de caja, con USD 1.700 millones de liquidez para financiar inversiones de USD 500 a 600 millones anuales sin acudir a los mercados de capitales.

La empresa en números

En el primer trimestre de 2026, MP generó ingresos consolidados más ingresos por el acuerdo de protección de precios (PPA) por USD 132,9 millones, más del doble que un año atrás, con un EBITDA ajustado de USD 36,6 millones frente a una misma métrica negativa de USD 2,7 millones en el mismo período del año anterior. La ganancia por acción ajustada fue de USD 0,03 contra una pérdida de USD 0,12 el año anterior. La producción total de REO marcó un récord de 12.983 toneladas y la de NdPr alcanzó las 917 toneladas (+63% interanual) con el objetivo declarado de un ritmo anualizado de 6.000 toneladas hacia fin de año. Por segmentos, Materiales aportó USD 72,2 millones de ingresos con USD 36,7 millones de EBITDA ajustado (50% de margen), mientras Magnetics ya contribuyó USD 21,1 millones de ingresos con USD 9,6 millones de EBITDA ajustado (45% de margen).

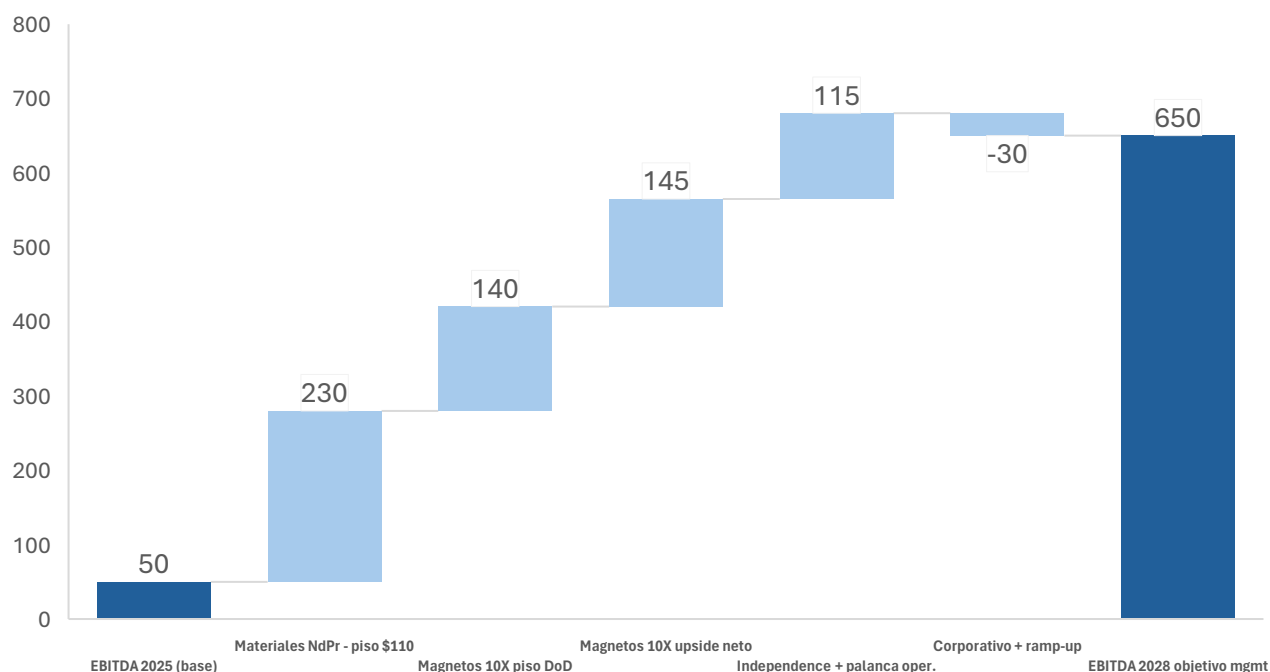
Oportunidades y crecimiento

La producción récord del primer trimestre confirma que la ejecución avanza. La Compañía inició envíos a un nuevo cliente americano, puso en marcha el circuito de separación de pesados y comenzó a construir en la instalación 10X, con la primera facturación por magnetos terminados prevista para la segunda mitad de 2026.

A los motores de demanda conocidos (vehículos eléctricos, energía eólica, defensa) se suma uno que el mercado recién comienza a modelar, la robótica. Los actuadores de robots humanoides e industriales requieren el mismo magneto NdFeB de alta precisión que MP fabricará en Texas, y la calificación de producto en curso con Apple, cuyos estándares en hápticos y parlantes son de los más exigentes del mundo, funciona como validación técnica transferible a esa vertical.

El consenso proyecta un crecimiento de facturación del orden del 100% para 2026, con una ganancia por acción estimada cercana a USD 0,19. Hacia 2028, con la instalación 10X en régimen, las estimaciones de EBITDA del mercado se ubican entre USD 360 y 733 millones (versus los USD 650 millones proyectados por el Management) según la fuente, una dispersión que refleja el carácter inédito del proyecto.

Gráfico nro. 2. El camino hacia los USD 650 millones de EBITDA hacia el 2028 desde la actualidad. Ejercicio teórico.



Fuente: Elaboración propia en base a declaraciones del Management y márgenes del consenso de mercado proyectados.

El puente parte de un EBITDA de USD 50 millones en el 2025 y descompone el objetivo de management de USD 650 millones para 2028 en cinco palancas. La primera es Materiales (+USD 230 Mn), que asume el que la producción de NdPr llega a las 6.000 toneladas con el piso de precio de USD 110/kg garantizado por el acuerdo con el DoD. Las dos siguientes corresponden a la planta 10X. El piso contractual de EBITDA de USD 140 millones, que MP cobra aún sin firmar un solo cliente comercial gracias a la garantía del gobierno de Estados Unidos, y el upside adicional de USD 145 millones, que refleja la porción que le queda a MP una vez sindicada la capacidad a clientes comerciales y neteado el reparto 50/50 con el Departamento por encima del umbral de USD 170 millones de EBITDA obtenido. Es importante aclarar que los USD 170 millones no son un flujo que se suma, sino el nivel a partir del cual el excedente se comparte. El bloque de upside ya está expresado neto de esa mitad que se lleva el Estado. El cuarto bloque (+USD 115 Mn) agrupa la planta Independence (GM y Apple) y la palanca operativa por absorción de costos fijos a escala, y el último descuenta los

costos corporativos y de puesta en marcha (–USD 30 Mn). El resultado es una cifra indicativa que reconcilia el objetivo del Management.

Comparables y Valuación

La valuación de MP puede sonar a exigente respecto a los números proyectados a solo un año vista. La acción cotiza en torno a 13 veces las ventas estimadas de los próximos doce meses y alrededor de 35 veces el EBITDA proyectado para el mismo período, frente a las cerca de 21 veces EV/EBITDA de Lynas, su comparable australiano más cercano. La diferencia refleja el respaldo estatal, la integración vertical y el piso de ingresos garantizado, atributos que Lynas no posee. La acción retrocedió desde la zona de USD 70 hasta cerca de USD 40 tras dos recortes consecutivos de guía por mantenimientos programados. En otras palabras, el mercado paga hoy por la promesa del 10X, y el retorno dependerá de que esa promesa se convierta en toneladas producidas y vendidas.

Gráfico nro. 3. Valor por acción al 2028 de EV/EBITDA para distintos escenarios

EV/EBITDA 2028E	Piso EBITDA USD 450 Mn	Base EBITDA USD 650 Mn	Alto EBITDA USD 850 Mn
8x	23	32	41
10x	28	40	51
12x	33	47	60
15x	41	58	75
20x	49	69	89

Precio por acción = (EV/EBITDA × EBITDA 2028E + caja neta) / acciones en circulación.
Supuestos: caja neta USD 690 millones (constante) y 178 millones de acciones en circulación. La caja neta aporta unos USD 3,9 por acción; el múltiplo y el EBITDA son los drivers dominantes.

A USD 41 por acción, el mercado paga 10x el EBITDA base de USD 650 Mn y 15x el escenario piso de USD 450 Mn. El escenario alto de USD 850 Mn queda implícito a solo 8x.

Catalizadores

Los catalizadores más relevantes de mediano plazo son cuatro. Primero, alcanzar el ritmo anualizado de 6.000 toneladas de NdPr hacia fin de 2026, la métrica operativa central de la historia. Segundo, la primera facturación de magnetos terminados en la segunda mitad del año, que validaría comercialmente el eslabón final de la cadena. Tercero, la puesta en marcha de la separación de elementos pesados durante los próximos trimestres, que completa el espectro de productos. Cuarto, la eventual firma de nuevos contratos de compra para la capacidad de la instalación 10X y el avance de legislación bipartidista de créditos fiscales para magnetos de producción nacional.

Riesgos

La inversión en MP implica riesgos concretos que conviene monitorear. El primero es geopolítico y resulta contraintuitivo. Una distensión comercial entre Estados Unidos y China que reabra el flujo de tierras raras chinas a precios deprimidos presionaría el precio de mercado del NdPr. El piso del DoD protege los ingresos comprometidos, pero el sentimiento inversor y la porción no cubierta sufrirían. Las buenas noticias comerciales pueden ser malas noticias para la acción.

El segundo es de ejecución. La instalación 10X es el primer proyecto de magnetos de neodimio a escala industrial en la historia de Estados Unidos, sin precedente doméstico que sirva de referencia. Los recortes de guía recientes por mantenimiento recuerdan que la puesta en marcha de activos industriales complejos rara vez es lineal.

El tercero es financiero. El plan de inversiones en CAPEX de USD 500 a USD 600 millones anuales se apoya sobre un EBITDA todavía incipiente, de modo que la Compañía consumirá caja durante la construcción. La liquidez actual cubre el programa, aunque un desvío significativo de plazos o costos acotaría ese margen. A ello se suma que el acuerdo con el DoD contempla una participación estatal en las ganancias cuando los márgenes superan cierto umbral, lo que limita parcialmente el potencial alcista en escenarios muy favorables.

Por último, destacamos la volatilidad de precios de los minerales, la concentración de clientes en pocas contrapartes y la sensibilidad de la valuación a cualquier decepción operativa.

Conclusión

MP Materials es la apuesta más directa disponible en los mercados públicos a la reconstrucción de la cadena occidental de tierras raras y magnetos. Combina un activo geológico irrepetible, el respaldo del Departamento de Defensa por diez años, contratos ancla con Apple y General Motors y USD 1.700 millones de liquidez que financian el crecimiento sin depender del mercado.

Resaltamos como oportunidades el precio garantizado de USD 110 por kilogramo que otorga una previsibilidad inédita para una empresa de materiales, el objetivo de 6.000 toneladas anualizadas de NdPr hacia fin de año y el inicio de la facturación de magnetos terminados en la segunda mitad de 2026. Por el lado de los riesgos, observamos la paradoja de la distensión comercial con China, la ejecución de un proyecto sin precedentes domésticos y una valuación que ya descuenta buena parte del éxito futuro, por lo que el punto de entrada y el tamaño de la posición merecen especial cuidado.

En síntesis, para quien acepta la premisa de que Estados Unidos no puede depender de China en su cadena de suministro de defensa, MP ofrece un piso protegido por contrato estatal y un potencial vinculado al primer ciclo industrial de magnetos domésticos en la historia del país. Se trata de una historia de ejecución de largo plazo, apta para inversores con tolerancia a la volatilidad propia de una valuación exigente.

Matriz de Convicción de Mercado

Sell Side

Analistas	21	Precio Objetivo	Mínimo	Promedio	Máximo
			USD 99	USD 79	USD 320
		Recomendación	Cautela	Neutral	Positivo
			0	1	20

Buy Side

	Último	1 año	2 años
Tenencias de Institucionales (como % del capital flotante)	82%	86%	95%
Mayores tenedores institucionales ¹	Último	1 año	2 años
Vanguard	15 (+7%)	14 (+7%)	13
Blackrock	12 (0%)	12 (-25%)	16
State Street	7 (+16%)	6 (-15%)	7

1. En millones de acciones (variación vs año anterior)

Mercado de Opciones

Put-Call ratio promedio ²	0,95
--------------------------------------	------

2. Históricamente, niveles por debajo de 0,70 sugieren que los inversores tienen una expectativa positiva sobre el precio de la acción, apostando a que subirá o, al menos, no ven la necesidad de cubrirse masivamente frente a una caída.

Métricas

Empresa	MP Materials	
Año	2025	2024
Métricas claves del sector		
Producción de óxido de tierras raras (En Tn métricas)	50.692	45.455
Facturación segmento Materiales (en USD Mn)	211	203
Facturación segmento Magnetos (en USD Mn)	67	-
Margen EBITDA Ajustado Materiales (en %)	7%	-7%
Margen EBITDA Ajustado Magnetos (en USD Mn)	40%	-
Facturación y márgenes		
Crec. Facturación proyectada 2026	100%	-
EBITDA ajustado Proyectado 2026 en USD Mn	155	-
Rentabilidad		
Margen de EBITDA ajustado (en %)	15%	-
Solvencia		
Deuda/Patrimonio Neto	0,4	0,7
EBIT / Intereses	2,8	8
Valuación		
EV/Facturación (P12M)	15	28
EV/EBITDA (P12M)	43	-
Retorno		
Crecimiento estimado de ganancias a dos años (prom. anual)	497%	-
Mercado		
Capitalización de Mercado (en millones de USD)	9.740	2.550
Valor Empresa (en millones de USD)	8.460	2.690

CRITERIA Research

Gustavo Araujo

Head de Research

Guadalupe Birón

Estratega de Renta Fija

Federico Sibilía

Estratega de Renta Fija

Alan Feldman

Estratega de Renta Variable

Fecha de Publicación: 28 de julio de 2026

contacto@criteria.com.ar | CRITERIA© 2026. Todos los derechos reservados.

AVISO LEGAL/DISCLAIMER: Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. CRITERIA no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por CRITERIA y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. CRITERIA no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido.