Airbnb

ABNB · Revisión v6 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 29/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 166.40 USD

Publicación en la web: 02/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.80/10
Oportunidad:	7.10/10
NOTA FINAL:	7.60/10

ESPERAR

Riesgo: Medio-alto

Plataforma diferenciada y crecimiento atractivo; el precio exige convertir expansión y automatización en caja por acción tras SBC. Esperar.

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

Airbnb al 29/10/2026 y 166,40 USD: Empresa 8,8; Oportunidad 7,1; Final 7,6. Riesgo medio-alto y tesis 5–10 años favorable condicionada al precio. Su red de anfitriones, inventario singular y demanda directa reduce dependencia de buscadores; huéspedes y anfitriones pueden usar varias plataformas, y el permiso de operar depende de cada jurisdicción.

Q2 2026: ingresos 3.608 millones USD, +17%; reservas brutas 27.200 millones y noches/asientos +10% según el informe. La expansión internacional, hoteles y experiencias amplían mercado, pero su pequeño tamaño inicial exagera tasas de crecimiento y exige marketing, desarrollo y soporte. Una mejora de productividad por IA no equivale a un recorte proporcional de todos los costes. El margen operativo de la tabla es 758/3.608=21,0%, no el aproximadamente 35% del resumen, que corresponde a EBITDA ajustado.

Caja económica: CFO H1 de 2.978 millones USD menos SBC de 897 deja 2.081 antes de capex material y adquisiciones. Es proxy de semestre, no caja sostenible: el crecimiento de comisiones no devengadas y el calendario de cobro financian parte del CFO. El FCF TTM de aproximadamente 4.800 millones no puede distribuirse íntegro ignorando remuneración, reservas y expansión. No se restan de nuevo desarrollo ya cargado en gastos, intereses, rentas o impuestos incluidos en CFO. Inversiones financieras no son capex y las recompras son uso de caja, no beneficio adicional.

Derechos y balance: la primaria separa 6.821 millones USD de caja propia de 12.161 mantenidos por cuenta de clientes y 67 restringidos; 19.049 no es caja libre del accionista. Caja e inversiones propias rondan 12.100 millones, pero no toda es excedentaria. En marzo se emitieron 2.500 millones de bonos y se repagaron 2.000 convertibles: el rollover no es FCF y aumenta coste de intereses. No se duplica deuda en una valoración por BPA después de intereses ni se capitaliza el mismo interés y suma además todo su capital.

La revisión de la primaria confirma BPA Q2 diluido GAAP de 1,37 USD con 597 millones de acciones medias diluidas, frente a 592 básicas; el PDF lo llama ajustado en el resumen. El 1,27 de la tabla SEC es H1 2025, no Q2 2026. No se corrige un dato por leer una columna equivocada.

Valoración y exigencias del precio

La referencia dividida por consenso 2026 de 5,34 USD da 31,2 veces; por 2027 de 6,11 da 27,2 y por 2028 de 7,19 da 23,1. Son estimaciones, no GAAP certificado. La tabla LTM presenta BPA 4,42, frente a 4,03 en cabecera; a 4,42 son 37,6 veces. No se mezcla beneficio fiscal excepcional de 2023 con beneficio recurrente. La primaria Q2 identifica un beneficio fiscal de 77 millones ligado a ejercicios anteriores; no se extrapola su tipo efectivo como ahorro de caja permanente.

Sensibilidad de 5 años desde 29/10/2026 a 29/10/2031, sin dividendo supuesto: BPA inicial ilustrativo 5,34 USD y acciones netas constantes tras SBC. Crecer 8% anual y acabar a 22 veces produce 172,6 USD y CAGR de precio de 0,7%; 12% y 25 veces, 235,3 y 7,2%; 16% y 28 veces, 314,0 y 13,6%. Son escenarios nominales sin probabilidades ni TIR con repartos. Recompras sólo elevarían BPA si superan emisión y se financian tras necesidades del negocio. No se añade caja terminal por segunda vez al múltiplo de beneficio financiero incluido.

Inversión del precio: a 25 veces en 2031, conservar 166,40 requiere BPA terminal 6,66 USD, aproximadamente 4,5% anual desde 5,34. Un retorno de precio ilustrativo del 10% exigiría 10,72 USD, aproximadamente 15% anual; la tasa sólo ilustra expectativas, no es regla V1. La variable decisiva combina crecimiento de reservas, margen después de SBC y múltiplo terminal. Si expansión y regulación elevan costes mientras el múltiplo baja, el caso adverso conjunto ofrece poco retorno incluso sin crisis financiera.

Booking y Expedia son pares operativos más útiles que Alphabet, con diferencias en hoteles, publicidad, vuelos y peso de reservas directas. El PDF compara PER LTM 36,4 de Airbnb con 16,2 de Expedia y 16,3 de Alphabet; no hay conciliación de SBC, intereses, impuestos y perímetros de los pares. No se toma la media como valor. La prima puede justificarse por red y crecimiento, pero el doble de múltiplo requiere caja por acción superior, no sólo margen bruto.

Vencimientos primarios: 850 millones USD en marzo de 2029, 850 en marzo de 2031 y 800 en 2036. Swaps convierten 1.650 millones de nominal fijo en exposición flotante. Los escenarios de BPA suponen poder atender esas obligaciones con caja retenida o financiación disponible, no compromiso futuro certificado; si se distribuyera toda la caja, habría que financiar principal aparte.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La mejor objeción a esperar es que el crecimiento de noches, nuevos usuarios y expansión internacional puede acelerar con coste marginal reducido, mientras hoteles aumentan oferta donde se restringen viviendas. Q2 y guía apoyan esa posibilidad, pero una previsión de Q3 o tráfico web no demuestra ya su realización. Las restricciones municipales pueden afectar oferta y reputación; una propuesta europea no se trata como ley aprobada ni como prohibición uniforme.

Empresa 8,8 reconoce marca, red y modelo ligero en activos, con límites por regulación y multihoming. Oportunidad 7,1 reconoce crecimiento pero exige ejecución a más de 30 veces consenso. Final 7,6 refleja una buena empresa cuyo retorno depende demasiado de persistencia y remuneración económica; juicio propio, sin media. La incertidumbre que puede invertir la decisión es caja por acción tras SBC y coste de escalar nuevas categorías, no el redondeo del precio.

Conclusión y justificación de las notas

Esperar para nueva entrada a 166,40 USD. Por qué podemos estar equivocados: la demanda directa y la IA pueden permitir crecer por encima de nuestras sensibilidades sin coste proporcional. Qué dato cambiaría la opinión: nuevos períodos de noches, margen GAAP y caja tras SBC, con coste de expansión separado y cumplimiento local. Qué parte de valoración tiene menos respaldo: BPA de 2031, margen de categorías nuevas y múltiplo terminal. No se deduce una venta de la falta de compra.

Mantener con condiciones: la red, crecimiento y liquidez respaldan conservar al corte de 166,40 USD, pero el retorno central y SBC no justifican aumentar sin mejor evidencia. Mantener mientras noches y caja por acción después de remuneración e inversión crezcan sin deteriorar cumplimiento ni liquidez propia. Revisar reducir si nuevas categorías absorben más caja mientras se estancan reservas y recompras no superan emisión. Reconsiderar vender si restricciones y deterioro persistente de demanda rompen la capacidad de generar caja económica tras reinversión. Salir puede evitar una compresión de múltiplo desde un precio exigente; conservar retiene la posibilidad de escalar una red global y compensar regulación con hoteles y expansión. Faltan períodos nuevos de conversión de caja y rentabilidad de categorías nuevas; el consenso de BPA no es resultado realizado.

Qué vigilamos

• Mantener mientras noches y caja por acción después de remuneración e inversión crezcan sin deteriorar cumplimiento ni liquidez propia.

• Revisar reducir si nuevas categorías absorben más caja mientras se estancan reservas y recompras no superan emisión.

Fuentes y alcance

original | 2026-10-29 | Full 11-page extraction; pages4–6 visually inspected.

www.sec.gov · abnb 20260630 | 2026-08-06 | Extracted 10-Q passages: income, cash flow, SBC, owned/customer funds, financing and tax; original HTML bytes not retained.

Airbnb

ABNB · v6 · Report 29/10/2026 · Reference 166.40 USD

Company 8.80/10 | Opportunity 7.10/10 | Overall 7.60/10

WAIT

Risk: Medium-high

A differentiated platform with attractive growth; the price requires expansion and automation to become per-share cash after SBC. Wait.

Business, developments and cash

Airbnb at 29/10/2026 and USD 166.40: Company 8.8; Opportunity 7.1; Overall 7.6. Medium-high risk and a favorable 5–10 year thesis subject to price. Hosts, distinctive inventory and direct demand reduce search dependence; guests and hosts can use multiple platforms, and operating permission remains local.

Q2 2026 revenue was USD 3,608 million, up 17%; gross bookings were 27,200 million and nights/seats grew 10% in the report. International expansion, hotels and experiences broaden the market, but small initial categories exaggerate growth rates and need marketing, development and support. AI productivity does not imply proportional reductions across all costs. Table operating margin is 758/3,608=21.0%, versus roughly 35% in the summary, which describes adjusted EBITDA.

Economic cash: first-half CFO of USD 2,978 million less SBC of 897 leaves 2,081 before material capex and acquisitions. This is a half-year proxy, not sustainable cash: unearned fees and collection timing finance part of CFO. Approximately 4,800 million TTM FCF cannot all be distributed while ignoring remuneration, reserves and expansion. Development already expensed, interest, rents and taxes inside CFO are not deducted again. Financial investments are not capex and buybacks are cash uses, not additional profits.

Rights and balance: the primary separates USD 6,821 million owned cash from 12,161 held for customers and 67 restricted cash; 19,049 is not shareholder free cash. Owned cash and investments total about 12,100 million, but not all is surplus. March issuance of 2,500 million bonds repaid 2,000 million convertibles: refinancing is not FCF and raises interest cost. Debt is not deducted again from post-interest EPS, and the same interest is not capitalized while adding all its underlying capital.

Primary review confirms Q2 diluted GAAP EPS of USD 1.37 with 597 million weighted-average diluted shares versus 592 basic shares; the PDF summary calls EPS adjusted. The SEC table's 1.27 is H1 2025, not Q2 2026. A wrong column is not used to manufacture a correction.

Valuation and price expectations

The reference divided by 2026 consensus EPS of USD 5.34 is 31.2 times; 2027 EPS of 6.11 gives 27.2 and 2028 EPS of 7.19 gives 23.1. These are estimates, not certified GAAP earnings. The LTM table shows EPS of 4.42 versus 4.03 in the header; 4.42 implies 37.6 times. Exceptional 2023 tax benefits are not recurring earnings. The Q2 primary identifies a 77 million tax benefit related to prior years; its effective rate is not extrapolated as permanent cash savings.

Five-year sensitivity from 29/10/2026 to 29/10/2031, assuming no dividend: illustrative starting EPS of USD 5.34 with net shares constant after SBC. Annual EPS growth of 8% and a terminal multiple of 22 produce 172.6 and a 0.7% price CAGR; 12% and 25 produce 235.3 and 7.2%; 16% and 28 produce 314.0 and 13.6%. These are nominal scenarios without probabilities, not distribution IRRs. Repurchases increase EPS only if they exceed issuance and are funded after business needs. Terminal cash is not added again to a multiple that includes financial earnings.

Price inversion: a 25 times 2031 multiple requires terminal EPS of USD 6.66 merely to preserve 166.40, about 4.5% annual growth from 5.34. An illustrative 10% price return requires EPS of 10.72, about 15% annual growth; this rate illustrates expectations, not a V1 rule. The decisive combination is bookings growth, post-SBC margin and terminal multiple. Expansion and regulatory cost combined with multiple compression leave little downside return even without funding distress.

Booking and Expedia are more useful operating peers than Alphabet, with different hotel, advertising, flights and direct-booking mixes. The PDF compares Airbnb LTM P/E of 36.4 with Expedia 16.2 and Alphabet 16.3; peer SBC, interest, taxes and perimeter are not reconciled. Their average is not value. Network and growth can justify a premium, but twice the multiple requires stronger per-share cash, not just gross margin.

Primary maturities: USD 850 million in March 2029, 850 in March 2031 and 800 in 2036. Swaps convert 1,650 million fixed principal into floating exposure. EPS scenarios assume those obligations can be met from retained cash or available financing, not a certified future commitment; distributing all cash would require separate principal funding.

Risks and monitoring

The strongest objection to waiting is that nights, new users and international demand may accelerate at low incremental cost, while hotels add supply where homes face restrictions. Q2 and guidance support that possibility, but Q3 forecasts or web traffic do not demonstrate realization. City rules can affect supply and reputation; a European proposal is not treated as enacted law or a uniform ban.

Company 8.8 recognizes brand, network and asset-light operations, limited by regulation and multihoming. Opportunity 7.1 recognizes growth but requires execution above 30 times consensus. Overall 7.6 reflects a good business whose return relies too heavily on persistence and economic remuneration; independent editorial judgment, without averaging. Post-SBC per-share cash and new-category scaling cost can reverse the decision; price rounding cannot.

Conclusion and independent score judgments

Wait for new entries at USD 166.40. Why we could be wrong: direct demand and AI might enable growth beyond these sensitivities without proportional costs. What would change our view: new periods of nights, GAAP margin and cash after SBC, with separate expansion costs and local compliance evidence. The least supported valuation elements: 2031 EPS, new-category margins and terminal multiple. Absence of a buy decision does not imply selling.

Hold with conditions: network, growth and liquidity support retaining at the USD 166.40 cutoff, but central returns and SBC do not support adding without better evidence. Hold while nights and per-share cash after remuneration and investment grow without weakening compliance or owned liquidity. Review reducing if new categories absorb more cash while bookings stagnate and repurchases fail to exceed issuance. Reconsider selling if restrictions and persistent demand deterioration break economic cash generation after reinvestment. Exiting can avoid multiple compression from a demanding price; holding retains the chance to scale a global network and offset restrictions with hotels and expansion. New periods of cash conversion and new-category profitability are missing; consensus EPS is not a realized result.

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.