Hypoport

HYQ · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 24/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 83.70 EUR

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

Empresa:	8.00/10
Oportunidad:	7.60/10
NOTA FINAL:	7.80/10

Mantener / esperar

Riesgo: Alto

Mantener / esperar a 83,70 EUR. Reconozco una plataforma de calidad y un precio menos exigente, pero prefiero comprobar caja, guía y financiación antes de aumentar. La decisión es sobre nueva entrada; no establece que una cartera existente deba vender.

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

Europace combina red de bancos e intermediarios y costes de integración, con expansión en seguros y vivienda. La escala crea ventajas, pero depende de transacciones hipotecarias alemanas, tipos y conversión de nuevas plataformas; no es una suscripción inmune al ciclo.

La guía de grupo confirmada en H1 es beneficio bruto de al menos 280 MEUR y EBIT de 40-55 MEUR. El rango de −2 a 10 MEUR recogido en otro pasaje del proveedor no se aplica al grupo. Los preliminares del 26 de octubre son posteriores al corte del 24 y quedan fuera.

El EBIT semestral de 19,327 MEUR sube desde 16,047, mientras el Q2 de 7,257 apenas se sostiene frente a 7,425. La estacionalidad concentra parte del resultado en Q4. El beneficio por acción semestral es 1,96 EUR; no debe confundirse con BPA anual previsto.

La caja operativa de 32,727 MEUR ya incorpora intereses pagados e impuestos. Restar inversión pagada de 13,952 y principal de leases de 5,191 deja 13,584 MEUR antes de amortizaciones bancarias. Tras 10,214 de principal de préstamos quedan 3,370 MEUR antes de recompras; no todo FCF se puede distribuir manteniendo deuda y liquidez constantes.

Valoración y exigencias del precio

A 83,70 EUR, la plataforma resulta razonable frente a su potencial de recuperación, pero no basta con multiplicar por dos el semestre ni con usar el target del proveedor. La guía de EBIT es un pronóstico con sesgo estacional; el FCF depende de capitalización de desarrollo, circulante y financiación.

Los 90,4 MEUR de caja de junio se comparan con 117,661 de bancos y 44,919 de leases: deuda bancaria neta 27,261 y deuda total neta 72,180 MEUR sobre esa misma fotografía. Caja operativa retenida mantiene derechos del accionista, pero no se suma de nuevo si ya financia obligaciones o una valoración de flujos.

El FCF después de leases de 13,584 MEUR no es caja anual normalizada. Si se repitiese en un segundo semestre similar, serían 27,168 MEUR antes de principal; es una sensibilidad de ritmo, no LTM. Con vencimientos y más recompras, el disponible para repartir sería sensiblemente menor. No elimino desarrollo de software por llamarlo crecimiento: el gasto mantiene y extiende la plataforma.

Empresa 8,0 por red y plataforma probadas, limitada por ciclo y apuestas todavía deficitarias. Oportunidad 7,6: la valoración permite recuperación, pero caja después de deuda y crecimiento no demuestra una entrada excepcional. Final 7,8 y esperar preservan la calidad sin regalar el beneficio de una normalización futura. No hay valor intrínseco puntual validado.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Capitalizar trabajo propio mejora EBIT antes de su amortización y sigue exigiendo pagos; mantener capex evita confundir beneficio con caja. El retorno de cada nueva plataforma no está desglosado con precisión suficiente.

Las recompras de 4,928 MEUR en H1 son realizadas; nuevas autorizaciones no son ejecución ni mejora del negocio. Los 29,789 MEUR de deuda bancaria corriente compiten con inversión y liquidez.

La cautela sería demasiado severa si Europace gana cuota y las plataformas jóvenes alcanzan escala sin elevar capex proporcionalmente. La condición es conversión de EBIT a caja después de leases y necesidades bancarias, no solo volumen hipotecario.

Conclusión y justificación de las notas

Mantener / esperar a 83,70 EUR. Reconozco una plataforma de calidad y un precio menos exigente, pero prefiero comprobar caja, guía y financiación antes de aumentar. La decisión es sobre nueva entrada; no establece que una cartera existente deba vender.

Empresa 8,0: ventajas de red y productos integrados, pero alta exposición hipotecaria y proyectos sin rentabilidad consolidada. Oportunidad 7,6: precio razonable para recuperación; no suficientemente probado el dinero distribuible tras inversión y deuda. Final 7,8: combina atractivo empresarial y límites de conversión; sin fórmula ni puntos de partida históricos.

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: Comprobar conversión de beneficio bruto hipotecario y de plataformas a caja tras desarrollo y leases en un periodo posterior comparable. Financiar vencimientos bancarios y pérdidas de plataformas jóvenes antes de asumir recompras o distribuciones libres. La parte menos respaldada de la valoración es: Resultado Q3 del 26 octubre excluido; no se utiliza para confirmar o negar guía al 24. Estas lagunas pueden invertir la conclusión y no se cierran por un simple cambio de cotización.

Qué vigilamos

• Comprobar conversión de beneficio bruto hipotecario y de plataformas a caja tras desarrollo y leases en un periodo posterior comparable.

• Financiar vencimientos bancarios y pérdidas de plataformas jóvenes antes de asumir recompras o distribuciones libres.

Fuentes y alcance

Hypoport · H1 | 2026-08-10 | Informe H1, páginas 15–22: guía, cuentas, caja y capital.

Hypoport · INDEX | 2026-10-24 | Índice consultado: preliminar Q3 publicado 26 octubre excluido por posterior al corte.

Hypoport

HYQ · v5 · Report 24/10/2026 · Reference 83.70 EUR

Company 8.00/10 | Opportunity 7.60/10 | Overall 7.80/10

Hold / wait

Risk: High

Hold/wait at EUR 83.70. Company 8.0, Opportunity 7.6 and Overall 7.8 reflect distinct judgments. Quality and a less demanding price warrant monitoring, but cash conversion and funding must support any additional entry. This is not an automatic sell recommendation.

Business, developments and cash

Europace's lender/intermediary network and integrations create advantages, with insurance and housing expansion. Mortgage transactions, interest rates and young-platform adoption still drive the cycle.

The H1 group forecast is gross profit of at least EUR 280 m and EBIT of EUR 40-55 m. The provider's separate EUR -2 m to 10 m passage is not the group guide. October 26 Q3 preliminary results are later than the October 24 cutoff and excluded.

H1 EBIT rose to EUR 19.327 m from 16.047 m, while Q2 EBIT of 7.257 m was slightly below 7.425 m. Q4 seasonality matters. H1 EPS of EUR 1.96 is not annual forecast EPS.

EUR 32.727 m operating cash already includes interest and tax. Subtracting EUR 13.952 m investment and 5.191 m lease principal leaves 13.584 m before bank principal. After EUR 10.214 m loan repayment, only 3.370 m remains before buybacks.

Valuation and price expectations

EUR 83.70 allows a recovery case but not an automatic doubling of H1 or reliance on the provider's target. Forecast EBIT is seasonal; capitalized development, working capital and financing affect cash.

June cash of EUR 90.4 m compares with EUR 117.661 m bank debt and 44.919 m leases: net bank debt 27.261 m, or 72.180 m including leases. Retained operating funds still belong economically to shareholders, but cannot also be added as surplus if funding obligations or already embedded in cash valuation.

Repeating H1 post-lease cash would produce EUR 27.168 m annually before bank principal. That is a pace sensitivity, not actual LTM or distributable cash. Development expenditure is retained rather than removed merely because it supports growth.

Company 8.0 recognizes network/platform quality with cyclical and unprofitable-unit limits. Opportunity 7.6 reflects a reasonable recovery price but incomplete distributable-cash evidence. Overall 7.8 and Hold/wait avoid granting all future normalization upfront; no point intrinsic value is validated.

Risks and monitoring

Capitalized own work improves EBIT before amortization but still consumes cash. The return of each young platform and maintenance/growth split are not sufficiently disclosed.

EUR 4.928 m H1 buybacks were executed; further authorization is not execution. EUR 29.789 m current bank liabilities compete with investment and liquidity.

The counterargument is profitable scaling and mortgage-market share gains with limited incremental capital. Reopen with cash after leases/development and bank needs, rather than volume alone.

Conclusion and independent score judgments

Hold/wait at EUR 83.70. Company 8.0, Opportunity 7.6 and Overall 7.8 reflect distinct judgments. Quality and a less demanding price warrant monitoring, but cash conversion and funding must support any additional entry. This is not an automatic sell recommendation.

Scores are independent judgments, not an arithmetic average. Company 8.0 recognizes network/platform quality with cyclical and unprofitable-unit limits. Opportunity 7.6 reflects a reasonable recovery price but incomplete distributable-cash evidence. Overall 7.8 and Hold/wait avoid granting all future normalization upfront; no point intrinsic value is validated.

The favorable counterargument described above could overturn this judgment if it converts into retained cash and rights. Reconsider on the specific evidence monitored here: Verify mortgage/platform gross-profit conversion into cash after software development and leases in a later comparable period. Fund bank maturities and young-platform losses before assuming unrestricted buybacks or distributions. 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.