THE LONG THESIS | Lendingtree Inc | TREE

Análisis editorial V3 · Metodología V1.0 · Publicación: 23/10/2026

Fecha del informe y precio de referencia: 20/10/2026 | 25.40 USD | Ticker: TREE

Empresa: 6,70/10

Oportunidad actual: 8,00/10

NOTA FINAL: 7,70/10

Compra selectiva · Riesgo: Alto

Precio del informe original; no es cotización actual ni cierre bursátil verificado. Análisis propio de The Long Thesis. El ProResearch original se conserva en el expediente privado.

Negocio, beneficio y caja

LendingTree conecta consumidores con prestamistas y aseguradoras y cobra por oportunidades comerciales y servicios. La marca y el aprendizaje de campañas ayudan a convertir tráfico, pero no bloquean al comprador o al partner. El poder de Google, otros canales y grandes aseguradoras limita el moat. No es un banco: un margen bruto contable alto antes de publicidad no significa que casi toda la venta llegue al accionista. La acción ordinaria TREE de Nasdaq se analiza a 25,4 USD del 20 de octubre, con fecha editorial 23 de octubre. El BPA de 0,68 Q2 es GAAP según la empresa; el PDF lo llama ajustado y calcula un supuesto fallo de consenso con bases no reconstruidas.

No se repite ese porcentaje como hecho homogéneo. Los targets y fair value externos no sustentan la compra. La primaria confirma ingresos Q2 de 313,422 M: seguros 209,263 M, consumo 60,260 y hogar 43,906. Seguros crece 42%, pero su beneficio de segmento sólo 25% porque el coste de publicidad crece más. VMM total 87,339 M es ingreso menos marketing variable, no margen bruto ni beneficio operativo; EBITDA ajustado 35,162 M excluye SBC, litigios, reestructuración y otras partidas. Operativo GAAP Q2 21,798 M difiere de 24,4 M del proveedor.

El PER 2,06 LTM no demuestra beneficio recurrente: 2025 incluyó beneficio fiscal de 149,5 M por reducción de valuation allowance, mientras el beneficio fiscal neto anual fue 130,284 M. Ese activo puede ahorrar caja futura si se obtiene beneficio imponible, pero su reconocimiento contable no es cobro. No se resta toda la reversión de un BPA futuro distinto sin conciliar año y denominador. La estimación 5,31 del informe implica 4,78 veces, y permanece previsión del proveedor, no resultado certificado.

Valoración y comparación

H1 CFO 40,717 M menos capex 5,935 = 34,782 M. Cargar una vez SBC no monetaria 10,276 deja diagnóstico económico 24,506 M. El capex incluye sobre todo software interno; no se resta software de nuevo ni se añade todo desarrollo a beneficio. Clientes absorben 39,186 M y pasivos corrientes aportan 25,419 M: el modelo de publicidad y cobro cambia capital circulante. El CFO ya paga interés, alquileres, personal, marketing e impuestos en sus bases de caja; no se deducen otra vez como si fueran FCFF. La provisión fiscal H1 10,224 M incluye diferidos de 10,130 M y no equivale a salida fiscal del mismo importe.

Los escenarios dejan crecer cash tax conforme se consumen atributos y no añaden al valor el activo fiscal además del ahorro incorporado en flujo. Litigios y retención de empleados no se eliminan automáticamente del coste económico por llamarse ajustes. Caja de junio 110,766 M, frente a principal del préstamo de 397 M al 7,89% entonces vigente y vencimiento 21 de agosto de 2030. El valor contable neto y los 436,1 M del proveedor con otras obligaciones no son ese mismo principal. Los convertibles de 2025 y préstamos anteriores se refinanciaron o liquidaron en 2025: no se repagan otra vez. Revolver disponible de 75 M no es efectivo libre ni refinanciación ya ejecutada.

La agencia de seguros de QuoteWizard se cerró en Q2 de 2025, pero eso no elimina el negocio de comparación ni sus obligaciones legales. No se pronostica beneficio de arbitraje contra Google ni se transforma gasto histórico de publicidad en derecho de cobro. El crecimiento central es orgánico y paga adquisición de tráfico,

tecnología e IA dentro del margen; no incorpora M&A nueva gratuita ni una autorización de recompras como rentabilidad garantizada. El centro parte de caja económica anual de 45/50/55/60/65 M, después de SBC, cash tax, publicidad, interés, software y demás capex.

Los 45 M iniciales son una normalización hipotética algo inferior a duplicar el diagnóstico H1 de 24,506 M; no es guía ni FCF LTM observado. Los 65 M finales requieren, por ejemplo, unos 1,6 bn de ingresos y margen de caja económica cercano al 4%, sin recuperar el pico hipotecario. El caso bajo reduce conversiones y beneficio de seguros cuando sube el coste por cliente; el alto logra más tráfico directo y mejor monetización sin nuevas adquisiciones. No se presupone que crecimiento de seguros de 42% dure cinco años.

El denominador fijo de 14,156 M es la media diluida H1 primaria y difiere de las acciones de cierre o del trimestre; el coste equivalente de los mismos premios futuros ya está cargado y no se vuelve a diluir. La retención de caja central no amortiza todo el principal de 397 M en agosto de 2030 conservando 70 M operativos: requiere renovación parcial. Caja inicial más flujos centrales hasta octubre de 2030 suma 320,766 M antes de principal, y haría falta al menos unos 146 M de financiación para pagar todo y preservar reserva; el calendario dentro del año puede elevar la necesidad. No se llama comprometida esa renovación.

Subir 300 puntos básicos sobre 150 M cuesta 4,5 M brutos anuales antes de deducción; no consume todo el retorno central, aunque una negativa de acceso puede invalidarlo. Se dedica toda la caja a reserva y deuda, no a recompra adicional.

Sensibilidades propias a cinco años, no valor intrínseco validado: bajo: flujo anual 25/25/28/30/32 M USD, múltiplo final 9, caja retenida neta de principal -146.2 M, patrimonio terminal por acción 10.0 USD y equivalente presente al 9% ilustrativo 6.5 USD; central: flujo anual 45/50/55/60/65 M USD, múltiplo final 12, caja retenida neta de principal -11.2 M, patrimonio terminal por acción 54.3 USD y equivalente presente al 9% ilustrativo 35.3 USD; alto: flujo anual 55/65/75/85/95 M USD, múltiplo final 14, caja retenida neta de principal 88.8 M, patrimonio terminal por acción 100.2 USD y equivalente presente al 9% ilustrativo 65.1 USD. No se asignan probabilidades.

La tasa del 9% compara fechas y no es una rentabilidad exigida universal. Se retienen todos los flujos de 2027 a 2031 con fecha ilustrativa de cada 20 de octubre; no hay dividendos intermedios. El capital retenido se reconoce una sola vez al final y conserva derechos del accionista, incluida la reserva operativa de 70 M. La valoración terminal se expresa con flujo conservador que todavía soporta el interés histórico, aunque se descuente principal del presupuesto de caja para una liquidación o venta; no se suma un ahorro de interés no modelado.

Un saldo neto negativo identifica deuda residual que exige financiación o liquidación en el terminal, no caja negativa distribuible. Para sostener 25.4 USD con el presupuesto central y esa comparación temporal, el múltiplo final compatible ronda 8.7 veces. Cambiar sólo el múltiplo central ±3 mueve el presente ±9.0 USD; cambiar sólo el último flujo ±20% afecta su capitalización y la caja retenida, ±7.8 USD. Los casos conjuntos alteran crecimiento, conversión y múltiplo coherentemente, sin correlaciones inventadas. El supuesto decisivo es caja económica financiada por acción, no el BPA del consenso.

La concentración merece un límite concreto: Progressive representó 27% del ingreso consolidado en 2025. No se supone que sea exactamente el mismo porcentaje a octubre; sí demuestra dependencia que puede sobrevivir a la diversificación de productos. Si ese comprador reduce demanda, ajustar publicidad protege parte del margen, pero no reemplaza de inmediato todo el volumen o los costes fijos. QuoteWizard ya pagó los tres plazos del acuerdo Mantha de 19 M: el primero en octubre de 2025 y los restantes en Q1/Q2 de 2026. La caja H1 contiene aproximadamente 12,7 M de esas salidas; no se repagan en el futuro ni se añaden sin más a una caja permanente.

Que desaparezca ese acuerdo específico mejora comparabilidad, pero no elimina riesgos de consentimiento, calidad de leads y litigios futuros. La agencia de seguros cerrada tampoco equivale a liquidar toda la franquicia QuoteWizard. El covenant de 5,00 veces primer lien net leverage se prueba sólo cuando determinadas obligaciones del revolver superan 20 M; no es autorización incondicional para tomar 75 M y distribuirlos. Existen barridos obligatorios de excedente y otras restricciones.

El presupuesto retiene caja para principal y reserva; un barrido cambia qué parte queda como saldo líquido y qué parte reduce deuda, no crea una segunda resta de principal ya reconocido en el patrimonio terminal. Se mantiene Compra selectiva y 6,7/8,0/7,7 por el precio frente a 45–65 M de caja económica potencial, con financiación parcial y margen de publicidad como límites explícitos. El caso bajo de unos 6,5 USD confirma pérdida permanente posible y hace improcedente Compra plena. Quitar el coste excepcional pagado no es necesario para que el centro de 45 M sea defendible, pues queda por debajo de anualizar H1 y no añade los 12,7 M otra vez.

La concentración y el acceso a deuda pueden invalidar ese centro: no se interpretan como simple volatilidad. Si se realizara una liquidación o venta económica el 20 de octubre de 2031 a los valores terminales ilustrativos, sin distribuciones previas, el cambio anualizado de riqueza a cinco años sería bajo -17.0%, central 16.4%, alto 31.6%. Es CAGR de una única riqueza terminal hipotética y no rentabilidad esperada ni probabilidad de realización; deuda residual y acceso a financiación condicionan los casos. No se presenta como TIR de dividendos o recompras que no se han pagado.

Financiación y riesgos

Riesgo alto por adquisición de tráfico, concentración de compradores, crédito y refinanciación. La mejor objeción a comprar es que el 42% de ventas de seguros es crecimiento comprado con publicidad y el margen se contrae: VMM Q2 crece sólo 4% con ventas +25%. No basta un retorno del mercado hipotecario si los clientes cuestan más y se consumen atributos fiscales. La tesis selectiva requiere que el beneficio de seguros y la caja sobrevivan a ese coste, no una recuperación judicial. NerdWallet y comparadores de seguros serían pares de economía de tráfico, mientras ECPG y DOUG del proveedor tienen activos, financiación y ciclos muy distintos.

Sin una reconstrucción homogénea al corte no se importa su PER ni se llama valor a una media de pares. El contraste primario 2025/H1 2026 muestra mejora operativa, pero también publicidad más intensa; esa combinación explica calidad moderada y oportunidad mayor.

Juicio y condiciones de revisión

Empresa 6,7: marca, marketplace y disciplina variable generan caja, pero la dependencia de canales y partners, el ciclo de crédito y la deuda impiden tratarla como franquicia de alta duración. Oportunidad 8,0: a 25,4 USD, una caja económica normalizada de 45–65 M puede ofrecer retorno atractivo incluso después de SBC y financiación. El PER fiscalmente inflado no aporta puntos; la dispersión y el rollover limitan convicción. Final 7,7: la asimetría de un negocio que ya convierte caja permite Compra selectiva para riesgo alto, con límite concreto de financiación y margen de marketing. No se calcula por media ni hereda una nota del proveedor.

Compra selectiva a la referencia de 25,4 USD, limitada por el riesgo de tráfico/partners y renovación parcial de deuda de 2030; no una compra plena ni una indicación de tamaño. Una mejora verificable de caja por acción y del plan de vencimientos permitiría reconsiderar la convicción. No determina qué hacer con una posición existente sin su contexto. Por qué podemos estar equivocados: publicidad y concentración pueden absorber el crecimiento de seguros, y el mercado puede estar anticipando ese deterioro. Qué dato cambiaría el juicio: varios periodos de VMM, CFO después de SBC y términos de financiación que confirmen o refuten 45 M de caja económica anual.

La parte menos respaldada es sostener margen terminal y acceso al rollover; los ahorros fiscales se consumen y no son beneficio permanente.

Fuentes y alcance

Q2 2026 resultados, 29 julio:
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1434621/000162828026050633/tree-63026xer.htm

10-Q junio, 31 julio:
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1434621/000162828026051187/tree-20260630.htm

10-K 2025, marzo 2026:
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1434621/000162828026016084/tree-20251231.htm

Corte informativo propio de cada informe, separado de la fecha editorial. Alcances de lectura y lagunas se indican en el análisis. Sensibilidades propias, sin probabilidades ni rentabilidades esperadas. Revisión interna, no auditoría independiente. Notas justificadas por separado, sin media automática. Horizonte 5–10 años.