THE LONG THESIS

eDreams ODIGEO

EDR | Informe v3 | Análisis propio V1.0

Fecha del informe: 12/10/2026 | reference_price: 4.62 EUR | Publicación editorial: 19/10/2026

Referencia del informe aportado; no es una cotización actual ni un cierre bursátil verificado.

NOTA FINAL: 6.85/10 | Empresa: 7.50/10 | Oportunidad: 6.30/10

MANTENER / VIGILAR

Negocio y decisión

Empresa 7,50/10. Prime aporta recurrencia, datos y venta cruzada; su ventaja requiere que los miembros renueven con un coste razonable. La plataforma no controla todo el contenido aéreo y sigue dependiendo de marketing y aerolíneas. La diversificación hacia tren y otras geografías puede ampliar la demanda, pero más suscriptores o predicciones de inteligencia artificial no demuestran por sí solos rentabilidad incremental.

El trimestre FY27 terminado en junio, publicado el 1 de septiembre, combina 8,1 millones de miembros con menor rentabilidad. Cash Revenue Margin fue 159,7 millones EUR, frente a 162,4; no debe confundirse con el margen de ingresos contable de 165,5. Cash EBITDA de 23,0 y EBITDA ajustado de 28,9 incorporan cobros distintos. El compromiso anual pagado mensualmente no equivale a caja recibida al contratar.

Caja, inversión y valoración

La reconciliación primaria cambia la lectura del efectivo: CFO de 24,973 millones menos capex de 18,001 deja 6,972 antes de financiación. Los gastos financieros pagados se presentan en financiación: aproximadamente 10,0 millones, más 0,7 de otras devoluciones, eliminan ese excedente antes de recomprar 5,3. El flujo neto consume 9,1 millones durante el trimestre, antes del efecto de divisas. El capex incluye software; no elimino también adquisición de clientes para conservar el crecimiento y no anualizo un trimestre estacional como caja sostenible.

La retribución en acciones de 4,5 millones es un coste económico aunque no sea pago inmediato. Los 73 millones de efectivo y los 237,1 de liquidez total son una foto de junio; la diferencia incluye disponibilidad crediticia, no efectivo propio. Las notas de 375 millones al 4,875% vencen en diciembre de 2030 y la línea revolvente en mayo de 2030. Los 62 millones todavía previstos en recompras compiten con expansión, intereses y esa refinanciación. La ausencia de un dividendo no hace gratuitas las recompras.

Oportunidad 6,30/10 a 4,62 EUR. Mis escenarios de capacidad económica anual por acción son 0,10/0,30/0,55 EUR, después de software, captación, intereses, impuestos, arrendamientos y remuneración económica. Con múltiplos 10/12/14 resultan sensibilidades presentes de 1,00/3,60/7,70 EUR. La central requiere unos 31 millones de caja económica sobre aproximadamente 104 millones de acciones sin autocartera: es una hipótesis de cohortes maduras, no caja observada. No capitalizo como beneficio íntegro los 115 millones de Cash EBITDA previstos tras inversión ni los 167 de EBITDA ajustado antes de inversiones.

A octubre de 2031, cinco años desde la referencia, supongo crecimiento por acción de 0%/10%/15% y múltiplos sin cambio: precios nominales de 1,00/5,80/15,49 EUR. En la central, 5,80 frente a 4,62 equivale aproximadamente a 4,6% anual, sin dividendos ni una recompra adicional sumada al retorno. El crecimiento debe pagarse con captación, desarrollo y circulante ya incluidos; exijo que el remanente financie deuda y recompras antes de asumir menor número de acciones. El caso favorable exige renovación rentable y expansión eficiente, no solamente cumplir un objetivo de miembros.

Riesgos

Menor retención, mayor coste por alta o cobros mensuales más lentos pueden absorber el crecimiento de Prime. Software, intereses y remuneración siguen consumiendo valor. Las recompras no sustituyen beneficios recurrentes y pueden reducir el margen para refinanciar deuda de 2030.

Conclusión

Nota final 6,85/10: MANTENER / VIGILAR. Mantengo la valoración porque el potencial de Prime convive con una visibilidad insuficiente de caja del accionista. Mejoraría con recuperación de Cash EBITDA acompañada de caja después de intereses y software, y pruebas de rentabilidad de cohortes nuevas. Empeoraría si sube el coste por alta, cae la retención o las recompras obligan a aumentar deuda. Los objetivos de 2030 se tratan como compromisos de gestión por demostrar, no como valor intrínseco validado.

Qué cambia frente a la ficha anterior

Empresa/Oportunidad/Final: 7.75/7.55/7.65 → 7.50/6.30/6.85. Veredicto actual: MANTENER / VIGILAR. Referencia 4.62 EUR al 12/10/2026; precio del informe, no cotización actual. Se repiten los periodos operativos del informe anterior; la revisión amplía la consulta primaria y cambia la referencia y el juicio sobre caja, financiación y valoración. Los eventos posteriores se identifican por separado. No demuestra deterioro de un trimestre nuevo ni acierto o fallo por precio. Comparación con ficha y metadatos anteriores; no nueva lectura íntegra de todos los PDF históricos. Se conservan notas, punto cero, observaciones y versiones previas.

THE LONG THESIS

eDreams ODIGEO

English analysis

Report date: 12/10/2026 | Reference: 4.62 EUR | Editorial publication: 19/10/2026

Overall 6.85/10 | Company 7.50/10 | Opportunity 6.30/10 | HOLD / WATCH

Business and decision

Company 7.50/10. Prime adds recurring relationships, data and cross-selling, but its advantage requires members to renew at a reasonable cost. The platform does not control all airline content and remains dependent on marketing and airlines. Rail and geographical diversification may expand demand, but more subscribers or artificial-intelligence predictions alone do not demonstrate incremental profitability.

The FY27 quarter ended in June, published on 1 September, combines 8.1 million members with lower profitability. Cash Revenue Margin was EUR159.7 million versus EUR162.4 million; it differs from accounting revenue margin of EUR165.5 million. Cash EBITDA of EUR23.0 million and adjusted EBITDA of EUR28.9 million reflect different collections. An annual commitment paid monthly is not cash received at signup.

Cash, investment and valuation

The primary cash reconciliation changes the interpretation: EUR24.973 million CFO less EUR18.001 million capex leaves EUR6.972 million before financing. Financial expenses paid are classified within financing: approximately EUR10.0 million, plus EUR0.7 million other repayments, exhaust that surplus before EUR5.3 million buybacks. The net flow consumes EUR9.1 million during the quarter before currency effects. Capex includes software; I do not also remove customer acquisition while retaining growth, and do not annualise a seasonal quarter as sustainable cash.

EUR4.5 million share remuneration is an economic cost despite involving no immediate cash payment. EUR73 million cash and EUR237.1 million total liquidity are a June snapshot; the difference includes credit availability, rather than owned cash. EUR375 million notes at 4.875% mature in December 2030 and the revolving facility in May 2030. EUR62 million remaining planned buybacks compete with expansion, interest and refinancing. The absence of a dividend does not make buybacks free.

Opportunity 6.30/10 at EUR4.62. My scenarios for annual economic cash capacity per share are EUR0.10/0.30/0.55 after software, customer acquisition, interest, taxes, leases and economic remuneration. Multiples of 10/12/14 imply present sensitivities of EUR1.00/3.60/7.70. The central case requires about EUR31 million economic cash over roughly 104 million shares excluding treasury stock: this is a mature-cohort assumption, rather than observed cash. Neither EUR115 million guided post-investment Cash EBITDA nor EUR167 million pre-investment adjusted EBITDA is capitalised as full earnings.

For October 2031, five years from the reference, assumed per-share growth of 0%/10%/15% and unchanged multiples produces nominal prices of EUR1.00/5.80/15.49. The central EUR5.80 versus EUR4.62 implies approximately 4.6% annually, without dividends or additional buybacks added to the return. Growth must fund acquisition, development and working capital already included; the remainder must cover debt and buybacks before a lower share count is assumed. The favourable case requires profitable renewals and efficient expansion, beyond meeting a membership target.

Risks

Lower retention, higher acquisition cost or slower monthly collections can absorb Prime growth. Software, interest and remuneration remain economic costs. Buybacks cannot replace recurring profits and may reduce flexibility to refinance 2030 debt.

Conclusion

Overall 6.85/10: HOLD / MONITOR. The assessment is maintained because Prime’s potential coexists with insufficient visibility into shareholder cash. Recovering Cash EBITDA accompanied by cash after interest and software, and evidence of profitable new cohorts, would strengthen the case. Higher acquisition costs, weaker retention or debt-funded buybacks would weaken it. The 2030 objectives remain management commitments to demonstrate, rather than validated intrinsic value.

Previous report comparison

Operating periods overlap with the previous report. This revision changes the report reference, primary-source coverage and cash, funding and valuation judgment; later events are identified separately. It is not evidence of a new quarter of deterioration or prediction success. Comparison uses the previous page and report metadata. Prior scores, baseline, observations and report versions remain intact.

Fuentes / Sources

ProResearch original aportado por el propietario, conservado en el expediente privado. Fuentes corporativas consultadas parcialmente para conciliaciones concretas; no se afirma lectura íntegra de todos los estados históricos. Escenarios propios, sin probabilidades ni valor intrínseco certificado. Revisión del mismo sistema; las versiones previas se conservan.

Authorized original.pdf complete text, tables and contradictory definitions retained

https://www.cnmv.es/webservices/verdocumento/ver?t=%7B11db189b-57dd-48ba-a6b1-8368385d9aa5%7D pp16,17,37–40,57; issuer filing42555

https://www.edreamsodigeo.com/press-releases/2026/09/edreams-odigeo-beats-market-estimates-one-quarter-into-its-peak-investment-year-and-further-grows-subscribers-to-8-1-million/