eDreams ODIGEO

EDR | ANÁLISIS PROFUNDO

Fecha del informe: 19/10/2026 | reference_price: 4.80 EUR | Editorial: 22/10/2026 | v4

NOTA FINAL: 7.10/10 | Empresa: 7.20/10 | Oportunidad actual: 7.00/10

ESPERAR / VIGILAR | Alto

Prime añade recurrencia a eDreams, pero el cambio de cobro y la inversión en nuevos mercados impiden valorar todo Cash EBITDA como caja del accionista. A 4,80 EUR, la recuperación puede aportar valor; todavía prefiero ESPERAR / VIGILAR.

Novedades y negocio

El primer trimestre FY27, cerrado en junio, alcanza 8,1 millones de suscriptores. La primaria muestra EBITDA ajustado de 28,9 millones EUR frente a 49,3, no 44,1, y Cash EBITDA de 23 frente a 39. El objetivo FY27 de 115 millones de Cash EBITDA después de inversión no es comparable con 167 millones de EBITDA ajustado antes de inversión. Las metas FY30 son previsiones, no renta contratada.

Empresa: 7.20/10. Prime añade recurrencia a eDreams, pero el cambio de cobro y la inversión en nuevos mercados impiden valorar todo Cash EBITDA como caja del accionista. A 4,80 EUR, la recuperación puede aportar valor; todavía prefiero ESPERAR / VIGILAR.

Valoración y revisión

Con capitalización ilustrativa 486,3 millones, deuda financiera 378,8 y caja 73, el EV aproximado es 792,1 millones; dividido por la guía Cash EBITDA 115 resulta 6,89 veces, no EV/FCF. Una sensibilidad de flujo económico supuesto de 35-55 millones a 10-14 veces, con 101,3 millones de acciones, da 3,46-7,60 EUR. No certifica ese flujo ni es objetivo. El adverso de 25 millones a 10 veces da 2,47 EUR. El precio exige conversión, no sólo captar suscriptores; crecimiento comercial debe pagarse antes de distribuir el residual.

Mantengo notas y veredicto tras corregir el comparativo de EBITDA y cerrar con estados primarios la contradicción 2027/2030. El menor riesgo de vencimiento no demuestra por sí solo retorno suficiente a 4,80 EUR. El pendiente importante es conversión después de inversión y servicio, no el redondeo del EV. No se asume que todo ajuste de circulante sea permanente ni que la guía FY30 esté financiada sin reinversión.

Caja, financiación y riesgos

Cobros anticipados Prime y la migración a cuotas mensuales alteran el circulante. Retirar ese anticipo no destruye automáticamente valor; tampoco permite distribuirlo y mantener el servicio gratis. CFO trimestral próximo a 25 millones menos inversión cercana a 18 deja unos 7 antes de normalización: no es mantenimiento certificado ni run-rate anual. Liquidez de 237,1 millones incluye crédito; efectivo de 73 millones es otra magnitud. Recompras pendientes de 62 millones compiten con inversión y servicio de deuda. No añado el diferido a EBITDA y otra vez a caja.

La revisión resuelve el vencimiento: los bonos de 2027 se amortizaron en junio de 2025 y los nuevos de 375 millones al 4,875% vencen en diciembre de 2030. Esto reduce la urgencia de refinanciación, sin convertir el revolver en caja libre ni eliminar coste financiero. Booking y Expedia no comparten la misma suscripción, timing de cobro o capital; no uso sus múltiplos como valor de eDreams. La mejor objeción a esperar es que inversión y cambio de cobro oculten una mejora económica auténtica. Persisten costes de adquisición, acceso a contenido aéreo y ejecución.

Conclusión

Empresa 7,2 por escala y recurrencia, limitada por dependencia de proveedores y transformación. Oportunidad 7,0: precio interesante si convierte, pero la caja repartible está menos demostrada que el EBITDA. Final 7,1: ESPERAR / VIGILAR, sin media. Podemos equivocarnos si las cohortes mensuales generan más retención y margen con inversión proporcionada. Cambiaría el juicio la caja tras inversión, impuestos e intereses y el coste de captar y retener cohortes. Menos respaldado: flujo económico de 35-55 millones; el escenario no lo demuestra.

eDreams ODIGEO

EDR | RESEARCH SUMMARY

Fecha del informe: 19/10/2026 | reference_price: 4.80 EUR | Editorial: 22/10/2026 | v4

NOTA FINAL: 7.10/10 | Empresa: 7.20/10 | Oportunidad actual: 7.00/10

WAIT / WATCH | High

Prime improves recurring revenue, but cash timing and investment keep distributable cash uncertain. At EUR 4.80: WAIT / WATCH.

Business

Q1 FY27 reached 8.1m Prime members. Primary adjusted EBITDA was EUR 28.9m versus 49.3m, while Cash EBITDA was 23m versus 39m. FY27 post-investment Cash EBITDA guidance of 115m is different from pre-investment adjusted EBITDA of 167m. The old 2027 bonds were redeemed; the EUR 375m replacement matures in December 2030 at 4.875%.

Valuation and cash

Quarter CFO near EUR 25m less investment near 18m is not a normalised annual flow. Liquidity includes credit capacity, unlike cash of 73m. Approximate EV of 792.1m is 6.89x guided Cash EBITDA, not EV/FCF. Hypothetical equity cash of 35-55m at 10-14x over 101.3m shares gives EUR 3.46-7.60; adverse 25m at 10x gives 2.47. These are illustrative assumptions, not certified fair values.

Risks and funding

Monthly instalments change collection timing; deferred revenue cannot be distributed while ignoring future service. Buybacks compete with investment and financing. The strongest counterargument is that investment hides better cohort economics. Peers do not have identical subscription or cash timing models.

Conclusion

Company 7.2, Opportunity 7.0, Overall 7.1: WAIT / WATCH. Better conversion after investment, interest and taxes would change the view. We may underestimate cohort retention, but sustainable cash is the weakest valuation input.

Sources and scope

2026-09-01 | 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/

2026-09-01 | https://s202.q4cdn.com/903232390/files/doc_financials/2027/q1/Other/1-20260901_DIS-Resultados_ENG.pdf

Original ProResearch kept private. Primary sources read in selected sections; same-system review, not independent financial approval. Spanish contains the detailed analysis; English is a summary. Sensitivities are illustrative, not price targets or forecasts. No personalised investment advice.