eDreams ODIGEO

EDRE · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 26/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 4.83 EUR

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

Empresa:	6.70/10
Oportunidad:	6.20/10
NOTA FINAL:	6.40/10

Vigilar

Riesgo: Alto

Vigilar a 4,83 EUR. Prime ofrece recurrencia, pero el flujo aparente omite pagos financieros y no demuestra caja repartible durante la inversión y las recompras.

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

Prime transforma una agencia transaccional en una relación de suscripción. La escala y los datos ayudan, pero el acceso a aerolíneas y el coste de captar viajeros limitan el poder de fijar precios frente a proveedores y plataformas.

El original del 26/10 recoge 8,1 millones de miembros, avance del 8%, y Cash EBITDA trimestral de 23 MEUR, un 41% menos. La expansión y el pago mensual explican parte del descenso; llamar a todo desfase temporal no garantiza recuperar margen. La meta de 13 millones en 2030 es una previsión.

Caja: 25 de CFO menos 18 de inversión deja 7 MEUR, pero los pagos financieros están en financiación. Al retener 10 de esos pagos y 4,5 de SBC queda una sensibilidad de −7,5 antes de otros usos. No se deducen otra vez impuestos ya incluidos ni todo el flujo de financiación, que contiene recompras. El trimestre no se anualiza.

El crecimiento consume captación y desarrollo, incluidos en gasto e inversión; no se añaden de vuelta como si fueran gratuitos. Los 62 MEUR pendientes de recompra compiten con ese esfuerzo, liquidez operativa y deuda. Una recompra autorizada no es caja futura ni una reducción neta de acciones garantizada.

Valoración y exigencias del precio

A 4,83 EUR, la capitalización de 489,9 MEUR del proveedor es una referencia aproximada: sus acciones y BPA no concilian entre cabecera y tablas. Con deuda financiera neta histórica de 300,6, el EV ilustrativo ronda 790,5 MEUR. La guía de 115 de Cash EBITDA no es flujo para el accionista. Un rendimiento contemporáneo ilustrativo del 8% exigiría 39,2 MEUR anuales después de inversión, intereses, impuestos y remuneración; no está probado por el trimestre.

Sensibilidad propia, no previsión: sobre 115 de Cash EBITDA, software/capex de 60–75, intereses de 18–25, impuestos de 8–15 y SBC de 5–10 dejan entre −10 y 24 MEUR antes de otros usos. En un adverso conjunto con Cash EBITDA de 90 y costes altos, quedan −35. El objetivo 2030 puede mejorar mucho la economía, pero exige financiación y tiempo; no se capitaliza hoy sin descontar ese riesgo ni se suma la caja operativa como excedente. Booking o Expedia no son pares directos: mezcla, escala, adquisición y financiación difieren; no se importa su múltiplo.

Empresa 6,7: recurrencia útil frente a dependencia del canal y balance comprometido. Oportunidad 6,2: caída y múltiplo aparente no cierran la brecha entre EBITDA y caja económica. Final 6,4: opción de recuperación con evidencia insuficiente para comprar; juicio propio, sin media ni penalización automática. Una mayor conversión con deuda controlada permitiría reconsiderarlo.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Podemos equivocarnos al esperar: las cohortes maduras podrían renovar a menor coste y el pago mensual atraer clientes rentables. La evidencia favorable es el aumento de miembros; la objeción pendiente es cuánto cuesta sostenerlo. Ryanair, Google y protección al consumidor pueden deteriorar acceso y márgenes. La multa italiana de 9 MEUR se atribuye al original; no se certifica aquí su estado procesal.

Junio tenía 73 MEUR de efectivo y 237,1 de liquidez, incluyendo crédito disponible: no son 237,1 de caja libre. Los bonos de 375 vencen en diciembre 2030; sus derechos y pagos compiten con el capital. La reducción de deuda neta de 14,6 es interanual, no del trimestre. LTIP y tesorería obligan a distinguir autorizaciones, amortización y acciones realmente atribuibles. No certifico todos los covenants al corte.

Conclusión y justificación de las notas

Vigilar a 4,83 EUR. La franquicia puede recuperarse, pero no compro una rentabilidad de caja aparente que excluye obligaciones relevantes. No constituye una orden de venta para quien ya tenga acciones.

Cambiaría de opinión con varios periodos de conversión después de pagos financieros e inversión, retención de cohortes y crecimiento financiado sin tensar el balance. La mejor razón para conservar es una recuperación verificable del beneficio por miembro; la subida o caída del precio por sí sola no la demuestra.

La parte menos respaldada es el puente de la expansión hacia caja atribuible y la valoración terminal, no la existencia de Prime. Se revisó el original completo y se contrastaron secciones primarias al corte; no se afirma lectura integral de todo el informe corporativo ni validación independiente. Fuentes y cálculos completos quedan en el expediente privado.

Qué vigilamos

• Conciliar caja después de intereses fuera de CFO, inversión y SBC con liquidez y recompras efectivas.

• Contrastar retención y beneficio por miembro de nuevas cohortes con crecimiento financiado y deuda, sin dar por realizado el objetivo 2030.

Fuentes y alcance

Authorized ProResearch EDRE, all10 pages; header, statements pp3–4, strategy/risks pp6–10. Original retained privately with hash. | 2026-10-26 | original-cutoff

www.cnmv.es · ver | 2026-09-01 | original-cutoff

Own contemporaneous cash requirement and scenario at reference; not issuer guidance or a validated intrinsic value. | 2026-10-26 | analyst-assumption

eDreams ODIGEO

EDRE · v5 · Report 26/10/2026 · Reference 4.83 EUR

Company 6.70/10 | Opportunity 6.20/10 | Overall 6.40/10

Watch

Risk: High

Watch at EUR 4.83. Prime adds recurrence, but apparent free cash omits financing payments and does not establish distributable cash during investment and buybacks.

Business, developments and cash

Prime turns a transactional travel agency into a subscription relationship. Scale and data help, but airline access and customer acquisition costs constrain pricing power against suppliers and platforms.

The 26 October original reports 8.1 million members, up 8%, and quarterly Cash EBITDA of EUR 23 million, down 41%. Expansion and monthly payments explain part of the decline; a timing explanation does not guarantee margin recovery. The 2030 goal of 13 million members remains a forecast.

Cash: CFO 25 less investing 18 leaves EUR 7 million, but financing contains financial payments. Deducting 10 of those payments and 4.5 of SBC gives a −7.5 sensitivity before other uses. Taxes already in CFO and the entire financing line, which includes buybacks, are not deducted again. The quarter is not annualized.

Growth requires acquisition spending and development already charged through costs and investment, not free addbacks. Pending buybacks of EUR 62 million compete with that spending, operating liquidity and debt. Authorization does not create future cash or guarantee net share reduction.

Valuation and price expectations

At EUR 4.83, the provider capitalization of EUR 489.9 million is approximate: header EPS and table share bases do not reconcile. With historical net financial debt of 300.6, illustrative EV is 790.5 million. Cash EBITDA guidance of 115 is not shareholder cash. An illustrative contemporary 8% cash requirement means 39.2 million annually after investment, interest, taxes and remuneration; the quarter does not establish that amount.

Own sensitivity, not guidance: from Cash EBITDA 115, software/capex 60–75, interest 18–25, tax 8–15 and SBC 5–10 leave between −10 and 24 million before other uses. A joint adverse case with EBITDA 90 and high costs leaves −35. The 2030 ambition could improve economics but needs funding and time; it is not capitalized today without that risk or combined with supposedly surplus operating cash. Booking and Expedia differ in mix, scale, acquisition and financing; their multiples are not direct valuation anchors.

Company 6.7 recognizes recurrence against channel dependence and financial commitments. Opportunity 6.2 reflects the unresolved EBITDA-to-owner-cash gap despite the price decline. Overall 6.4 is an independent judgment: recovery potential, insufficient buying evidence, no average or fixed penalty. Better conversion with controlled debt could change the conclusion.

Risks and monitoring

Waiting could be wrong if mature cohorts renew cheaply and monthly plans attract profitable customers. Membership growth supports that argument; its sustaining cost remains decisive. Ryanair, Google and consumer protection can hurt access and margins. The EUR 9 million Italian fine is attributed to the original; its current procedural status was not certified here.

June cash was EUR 73 million and liquidity 237.1 including available credit, not unrestricted cash. Bonds of 375 mature in December 2030 and compete with equity claims. The 14.6 net-debt reduction is year-on-year, not quarterly. LTIP and treasury shares require separating authorization, cancellation and attributable shares. Complete current covenant headroom is not certified.

Conclusion and independent score judgments

Watch at EUR 4.83. The franchise can recover, but an apparent cash yield excluding material obligations does not justify buying. This is not a sale order for existing holders.

Several periods of conversion after financial payments and investment, cohort retention and funded growth without balance-sheet strain would change the view. The strongest holding argument is verified profit per member recovery; price movement alone does not establish it.

The least supported element is expansion-to-attributable-cash conversion and terminal valuation, rather than the existence of Prime. The complete original and selected contemporaneous primary sections were reviewed; no full corporate-report review or independent validation is claimed. Sources and calculations remain in the private case.

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.