THE LONG THESIS

BT Group

BT | Informe v2 | Análisis propio V1.0

Fecha del informe: 12/10/2026 | reference_price: 1.95 GBP | Publicación editorial: 19/10/2026

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

NOTA FINAL: 7.35/10 | Empresa: 7.80/10 | Oportunidad: 7.00/10

MANTENER / VIGILAR

Negocio y decisión

Empresa 7,80/10. Openreach tiene una red local difícil de replicar y EE aporta escala móvil. La ventaja depende de monetizar conexiones y reducir costes, mientras los competidores de fibra y la regulación limitan el precio. El trimestre hasta junio alcanzó 23,4 millones de inmuebles pasados y 40% de penetración, pero perdió 192.000 líneas de banda ancha: desplegar fibra y captar valor económico son tareas distintas.

La información más reciente al corte es el comunicado del 23 de julio, con International como operación interrumpida. El EBITDA previsto FY27 de las operaciones continuadas es 8.100–8.200 millones GBP, con capex de 4.200–4.300 millones. El BPA FY26 de 11,0 peniques es contable; los 18,3 ajustados y los 0,24 GBP de otra tabla del proveedor no describen una misma base. La referencia de 1,95 GBP equivale a 195 peniques de la acción ordinaria.

Caja, inversión y valoración

La caja FY26 exige cautela: CFO de 7.030 millones menos inversión neta de 5.129 deja 1.901; restar interés neto de 932 y arrendamientos de 731 deja 238 millones, antes de dividendos y otros movimientos corporativos. Los 1.508 millones de FCF normalizado reincorporan aportaciones al déficit de pensiones y partidas específicas. No son dinero repartible. Tampoco extrapolo el apoyo temporal del circulante ni trato la remuneración en acciones como gratuita.

El balance de marzo registra deuda neta de 19.966 millones GBP, incluyendo arrendamientos; las obligaciones de pensiones también consumen caja. La línea comprometida de 2.100 millones, no dispuesta y con vencimiento no anterior a enero de 2031, aporta flexibilidad financiera, no beneficios. No llamo actual a ese balance: TalkTalk fue adquirido el 5 de octubre sin deuda del adquirido, pero el impacto total FY27 previsto de 400 millones incluye las pérdidas operativas de 60 y los 100 no cobrados por Openreach. No vuelvo a sumar sus componentes.

Oportunidad 7,00/10 a 1,95 GBP. Como sensibilidades propias de capacidad económica anual por acción tras inversión, intereses, arrendamientos, fiscalidad, pensiones y coste de personal en acciones, utilizo 0,08/0,14/0,20 GBP y múltiplos 10/12/14: valores presentes orientativos de 0,80/1,68/2,80 GBP. La hipótesis central exige 1.374 millones de caja económica sobre 9.818 millones de acciones, muy por encima de los 238 observados; depende de menor capex y ejecución, sin añadir todo el despliegue de vuelta a beneficios.

A cinco años, hasta octubre de 2031, crecimientos supuestos de 0%/8%/10% sobre esas bases y los mismos múltiplos producen precios nominales de 0,80/2,47/4,51 GBP. No son valores actuales ni objetivos del emisor. En el caso central, un dividendo hipotético de 0,08 GBP anual suma 0,40: el conjunto de 2,87 frente a 1,95 equivale aproximadamente a 8% anual antes de impuestos. Los dividendos salen de esa caja, y la reinversión y el desapalancamiento deben financiarse con el remanente; no supongo recompras adicionales.

Riesgos

La pérdida de líneas puede retrasar la rentabilidad de la fibra, mientras pensiones, deuda y TalkTalk compiten por caja. El escenario central depende de una mejora importante respecto al flujo observado; si falla la reducción de inversión, el dividendo y el desapalancamiento tendrán menos cobertura.

Conclusión

Nota final 7,35/10: MANTENER / VIGILAR. La mejora potencial de caja es real como posibilidad, pero el precio no deja una protección amplia bajo el escenario central. Revisaría al alza con conversión de fibra en caja posterior a pensiones, dividendos financiados y estabilización de líneas; revisaría a la baja si TalkTalk exige más efectivo, se retrasa la caída del capex o se tensiona el balance. La decisión mira cinco a diez años, con comprobación de la financiación en cada actualización.

Qué cambia frente a la ficha anterior

Empresa/Oportunidad/Final: 7.75/8.15/7.95 → 7.80/7.00/7.35. Veredicto actual: MANTENER / VIGILAR. Referencia 1.95 GBP 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

BT Group

English analysis

Report date: 12/10/2026 | Reference: 1.95 GBP | Editorial publication: 19/10/2026

Overall 7.35/10 | Company 7.80/10 | Opportunity 7.00/10 | HOLD / WATCH

Business and decision

Company 7.80/10. Openreach owns a hard-to-replicate local network and EE adds mobile scale. Its advantage depends on turning connections into returns and lowering costs, while competing fibre networks and regulation constrain pricing. In the quarter to June, premises passed reached 23.4 million and take-up reached 40%, yet broadband lines fell by 192,000: building fibre and capturing economic value are distinct tasks.

The latest information available at the cutoff is the 23 July statement, which classifies International as discontinued. FY27 continuing-operations EBITDA guidance is GBP8.1–8.2 billion, with GBP4.2–4.3 billion of capex. FY26 statutory EPS was 11.0 pence; adjusted EPS of 18.3 pence and the provider’s separate GBP0.24 table entry do not share one consistent basis. The GBP1.95 reference equals 195 pence for the ordinary share.

Cash, investment and valuation

FY26 cash needs careful interpretation: GBP7,030 million CFO less GBP5,129 million net investment leaves GBP1,901 million; net interest of GBP932 million and leases of GBP731 million reduce this to GBP238 million, before dividends and other corporate movements. Normalised FCF of GBP1,508 million adds back pension-deficit contributions and specific items. It is not distributable cash. I neither extrapolate temporary working-capital support nor treat share remuneration as free.

The March balance sheet shows GBP19,966 million net debt including leases; pension obligations also consume cash. The GBP2.1 billion undrawn committed facility, maturing no earlier than January 2031, provides financial flexibility rather than earnings. I do not call that balance sheet current: TalkTalk was acquired on 5 October without the acquired business’s debt, but the expected GBP400 million total FY27 cash impact already includes GBP60 million trading losses and GBP100 million not received by Openreach. Those components must not be added twice.

Opportunity 7.00/10 at GBP1.95. My sensitivities for annual economic cash per share after investment, interest, leases, taxes, pensions and share remuneration are GBP0.08/0.14/0.20 at multiples of 10/12/14, implying illustrative present values of GBP0.80/1.68/2.80. The central assumption requires GBP1,374 million economic cash across 9,818 million shares, well above the observed GBP238 million. It depends on lower capex and execution, without adding the entire fibre rollout back to earnings.

Five years ahead, in October 2031, assumed growth of 0%/8%/10% on those bases at unchanged multiples produces nominal prices of GBP0.80/2.47/4.51. These are neither present values nor issuer targets. In the central case, a hypothetical annual GBP0.08 dividend adds GBP0.40: GBP2.87 versus GBP1.95 implies about 8% annually before tax. Dividends are paid from that cash, while reinvestment and deleveraging must be financed from the remainder; no additional buybacks are assumed.

Risks

Line losses may delay fibre returns while pensions, debt and TalkTalk compete for cash. The central scenario requires substantial improvement from observed cash generation; if investment does not decline, dividend coverage and deleveraging weaken.

Conclusion

Overall 7.35/10: HOLD / MONITOR. Better cash conversion is a credible possibility, but the price offers limited protection under the central scenario. Fibre conversion into cash after pensions, funded dividends and stable lines would support an upgrade. Additional TalkTalk cash needs, delayed capex reductions or a tighter balance sheet would weaken the case. This is a five-to-ten-year decision, with funding checked at each update.

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.bt.com/content/dam/bt-plc/assets/documents/investors/financial-reporting-and-news/quarterly-results/fy26/h2/fy26-release.pdf pp32–33

https://www.bt.com/content/dam/bt-plc/assets/documents/investors/financial-reporting-and-news/annual-reports/2026/2026-bt-group-financial-statements.pdf notes6,11,20,22,26–29

https://www.bt.com/content/dam/bt-plc/assets/documents/investors/financial-reporting-and-news/quarterly-results/fy27/q1/q1-fy27-trading-update.pdf

https://newsroom.bt.com/bt-group-has-acquired-talktalk-and-platformx-ensuring-continuity-of-service-for-millions-of-customers/