BT Group

BT.A · Revisión v4 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 26/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 2.11 GBP

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

Empresa:	7.20/10
Oportunidad:	6.70/10
NOTA FINAL:	6.90/10

Vigilar

Riesgo: Alto

Vigilar a 2,11 GBP, equivalentes a 211 peniques. La menor inversión en fibra puede liberar caja, pero pensiones y TalkTalk reducen lo disponible frente al NFCF anunciado.

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

Openreach combina red, escala y acceso mayorista; EE añade cobertura móvil y distribución. Duplicar infraestructura es costoso, pero la competencia alternativa y el precio regulado limitan retornos. La ventaja de red no elimina pérdidas de líneas ni caída del negocio heredado.

Q1 FY27 aporta 23,4 millones de hogares pasados y 9,4 conectados, con penetración del 40%. La mejora sobre cifras anuales del original es evidencia anterior al corte. Cobertura no equivale a clientes de pago y conexión no asegura margen incremental. La actividad internacional cambia a discontinuada: no se mezclan bases sin advertencia.

FY26: CFO 7.030 menos inversión pagada 5.169, interés pagado 1.028, más cobrado 96, menos leases 731 y remuneración 49 deja 149 MGBP antes de usos adicionales de JV/específicos. Es un puente observado durante inversión alta, no caja normal perpetua. Pensiones por 790 ya están en CFO: no se vuelven a descontar aquí. Inversión neta de 3.772 contiene ventas y activos financieros, no representa capex.

El NFCF excluye aportaciones al déficit de pensiones, espectro y costes específicos. Su meta de 2.000 MGBP FY27 y 3.000 al final de década no equivale a distribución. Menor inversión futura debe resultar de obra acabada y conexión rentable; no se suma crecimiento sin su gasto. Reestructuración y aportaciones son usos reales aunque se ajusten fuera de la cifra anunciada.

Valoración y exigencias del precio

2,11 GBP son 211 peniques. Sobre capital de referencia 20.800 MGBP, un 8% económico ilustrativo requiere 1.664 anuales. PER con BPA ajustado y yield NFCF no demuestran por sí solos ese rendimiento después de obligaciones.

La guía de 2.000 excluye TalkTalk. Como sensibilidad prudente, restar 400 de impacto total de la compra, 780 de aportación bruta prevista a pensiones y 50 propios de remuneración deja 770 MGBP, un 3,7% antes de espectro/específicos y efecto fiscal. No se calcula aquí el alivio fiscal de pensiones ni se descuentan otra vez los 60 de pérdidas y 100 de cobros ya incluidos en 400. El escenario no es guía adicional ni normalización certificada.

Si una caja económica futura de 1.600 creciera 3% durante cinco años y valiera 13 veces, produciría 24.113 MGBP nominales; con 1.000 sin crecimiento a 10 veces, 10.000. No es valor presente ni TIR, ni suma el dividendo fuera de la caja que lo financia. Empresa 7,2 por red con límites regulatorios y comerciales; oportunidad 6,7 por caja aún condicionada; final 6,9 independiente lleva a Vigilar. Comparables europeos tienen pensiones y capex distintos.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La mejor objeción a esperar es una reducción estructural de capex y mejora de penetración que conviertan fibra ya instalada en caja duradera. La conexión creciente apoya el argumento. En contra, pérdida de líneas, precios y costes de integración pueden consumir ese ahorro mientras declinan servicios heredados.

TalkTalk se adquirió sin deuda de la adquirida, no sin coste ni riesgo para BT. La aprobación regulatoria y sinergias no se dan por cerradas. La deuda neta anual ronda 20.000 MGBP bajo definición propia y las pensiones compiten con dividendos. El déficit contable y el calendario de aportaciones no son intercambiables; la cobertura futura requiere ambos.

Conclusión y justificación de las notas

Vigilar a 2,11 GBP. El activo puede mejorar la caja después del despliegue, pero el rendimiento para el accionista necesita descontar obligaciones que NFCF excluye. No equivale a una venta automática de una posición existente.

Mayor convicción exige menor capex realizado sin deterioro comercial, cobertura de pensiones y estabilización de TalkTalk dentro de su impacto previsto. Se revisaría si costes específicos siguen siendo recurrentes o el ahorro de red no llega a caja.

Original completo y fuentes primarias de FY26, julio y octubre consultadas por secciones, sin resultados de noviembre. La principal limitación es caja normalizada tras cambio de perímetro, pensiones e integración. No se certifican condiciones regulatorias futuras, toda la documentación contractual ni una TIR personal.

Qué vigilamos

- Caja después de pensiones, espectro y costes específicos.
- TalkTalk dentro de impacto400 sin duplicar componentes.
- Menor capex y conexiones rentables con perímetro comparable.

Fuentes y alcance

Authorized BT original all10 pages read, referenceGBP2.11 and fiscal periods retained; repeated quarter tables not independently inferred. | 2026-10-26 | original-cutoff

www.bt.com · 2026 bt group financial statements.pdf | 2026-07-23 | original-cutoff

newsroom.bt.com · bt delivered a solid start to the year with continued strategic momentum | 2026-07-23 | original-cutoff

newsroom.bt.com · bt group has acquired talktalk and platformx ensuring continuity of service for millions of customers | 2026-10-05 | original-cutoff

BT Group

BT.A · v4 · Report 26/10/2026 · Reference 2.11 GBP

Company 7.20/10 | Opportunity 6.70/10 | Overall 6.90/10

Watch

Risk: High

Watch at GBP 2.11, equivalent to 211 pence. Lower fibre investment may release cash, but pensions and TalkTalk reduce availability relative to announced NFCF.

Business, developments and cash

Openreach combines network scale and wholesale access; EE adds mobile coverage/distribution. Duplicating infrastructure is costly, but alternative networks and regulated pricing constrain returns. Network advantage does not remove line losses or legacy decline.

Q1 FY27 reached 23.4 million premises passed and 9.4 million connected, a 40% take-up. This updates annual figures using evidence before cutoff. Coverage is not paying customers; connections do not guarantee incremental margin. International becomes discontinued, so total-group and continuing scopes must stay distinct.

FY26 CFO 7,030 less cash capex 5,169, paid interest 1,028, plus received interest 96, less leases 731 and remuneration 49 leaves GBP 149 million before additional JV/specific uses. It is observed cash during high investment, not perpetual normal cash. Pension deficit contributions of 790 are already in CFO and are not deducted again. Net investing of 3,772 includes asset/financial disposals, not just capex.

NFCF excludes pension deficit contributions, spectrum and specific costs. Targets of GBP 2 billion FY27 and 3 billion by decade-end are not distribution capacity. Lower future capex must follow completed construction and profitable connections; growth is not free. Restructuring and contributions remain real uses even if adjusted out.

Valuation and price expectations

GBP 2.11 equals 211 pence. Against reference equity of GBP 20.8 billion, an illustrative 8% economic yield needs 1.664 billion annually. Adjusted P/E or NFCF yield alone does not establish post-obligation returns.

The GBP 2 billion target excludes TalkTalk. A prudent sensitivity deducting total deal impact 400 million, scheduled gross pension funding 780 and own remuneration assumption 50 leaves 770 million, a 3.7% yield before spectrum/specifics and tax effects. Pension tax relief is not calculated here; the 60 losses and 100 nonreceipt already inside 400 are not deducted again. This is not additional guidance or certified normalization.

Future economic cash 1.6 billion growing 3% for five years at 13 times gives nominal GBP 24.113 billion; 1 billion without growth at 10 times gives 10 billion. Neither is present value or IRR; dividends require funding from that cash. Company 7.2 reflects network quality with regulatory/commercial limits; opportunity 6.7 conditional cash; overall 6.9 independently supports Watch. European peers have different pension/capex profiles.

Risks and monitoring

The strongest objection to waiting is structural capex reduction and higher penetration turning installed fibre into durable cash. Rising connections support it. Line losses, pricing and integration can consume savings while legacy services decline.

TalkTalk was acquired free of its own debt, not free of cost/risk to BT. Regulatory approval and synergies are not assumed complete. Annual issuer-defined net debt near GBP 20 billion and pensions compete with dividends. Accounting deficits and cash contribution schedules are not interchangeable; both need coverage.

Conclusion and independent score judgments

Watch at GBP 2.11. Assets may release cash after rollout, but owner returns need obligations excluded from NFCF. This is not an automatic sale instruction for existing holders.

Seek realized lower capex without commercial deterioration, covered pensions and TalkTalk stabilization within expected cost. Recurring specific costs or network savings failing to reach cash would weaken the case.

The whole original and selected FY26, July and October primary sections were consulted, excluding November results. Normalized cash after scope changes, pensions and integration is the main limit. Future regulatory terms, all contracts and personal IRR are not certified.

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.