Deutsche Telekom

ANÁLISIS PROFUNDO | ESPAÑOL

Nota final: 7.80/10 | Empresa: 8.60/10 | Oportunidad: 7.40/10

Riesgo: Medio-alto | Tesis 5–10 años: Condicionada

ESPERAR / VIGILAR

Fecha del informe: 15/10/2026 | reference_price: 25.30 EUR | Editorial: 20/10/2026 | Version 4

Negocio y novedades

Empresa 8,60: redes, contratos y escala aportan recurrencia. T-Mobile US es una participación valiosa, pero hay minoritarios, inversión en redes y deuda. No sumo su valor de mercado a una valoración consolidada que ya incorpora su beneficio. El crecimiento de clientes y servicios exige capex y gasto comercial.

El FCF AL de H1 es 10.700 millones EUR después de leases y antes de dividendo/espectro. No se resta alquiler otra vez ni se atribuye toda la cifra al accionista de DT. La guía de BPA ajustado de 2,20 difiere de estimaciones del PDF. El acuerdo de espectro Grain–SpaceX del 8/10 seguía sujeto a aprobación: no es una red desplegada ni caja cobrada.

Caja y financiación

La deuda neta de junio, 138.400 millones EUR, es histórica, no certificado de octubre. Mi estrés de caja económica anual atribuible es 8.000 millones, después de red, leases, espectro, SBC y derechos de minoritarios: supuesto explícito, no puente demostrado desde los 20.000 de guía consolidada ni multiplicación automática por el 54% de T-Mobile.

Ese escenario asignaría 4.800 millones a dividendos, 1.600 a deuda/liquidez, 600 a M&A u otras inversiones y 1.000 a recompras. El programa de 5.000 millones no se perpetúa sin financiación adicional o rotación de activos. La retención no es pérdida de capital. Si hay que refinanciar 10.000 millones a 100 pb más, el coste anual aumenta 100 millones; el acceso futuro no está garantizado. No retiro capex de crecimiento de la caja.

Valoración y riesgos

Sensibilidad propia contemporánea: BPA [1.6, 2, 2.4] × múltiplos [10, 12, 14] = [16.0, 24, 33.6] EUR/acción. Desde 15/10/2026 hasta 15/10/2031, crecimiento anual supuesto [0, 4.0, 7.0]% produce terminales [16.0, 29.19967, 47.125738], más cinco dividendos anuales ilustrativos de 1 sin reinversión. No es DCF, valor intrínseco validado, TIR ni rentabilidad esperada. El crecimiento por acción ya incorpora recompras; no añado su importe como dividendo.

La atribución de caja, los vencimientos, el dólar, el espectro y el retorno de fibra pueden cambiar la conclusión. No he certificado un exceso distribuible de la matriz. Una mejora del BPA sin remesas y desapalancamiento suficientes no prueba el retorno al accionista alemán.

Conclusión

Reviso Oportunidad de 8,00 a 7,40 y Final de 8,20 a 7,80; Empresa permanece 8,60. A 25,30 EUR, la sensibilidad central de 24 EUR no basta por sí sola y la financiación limita la remuneración repetible. Cambio la compra selectiva inicial a ESPERAR / VIGILAR hasta que caja atribuible y deuda sostengan una entrada con más margen.

Empresa/Oportunidad/Final: 8.65/8.15/8.35 → 8.6/7.4/7.8. Veredicto: ESPERAR / VIGILAR. Referencia 25.3 EUR al 15/10/2026; editorial 20/10/2026. Se conservan punto cero y todas las versiones. La revisión amplía evidencia y juicio; no demuestra un trimestre nuevo ni acierto por precio.

Fuentes / Sources: ProResearch 15/10/2026; https://report.telekom.com/interim-report-q2-2026/to-our-shareholders/development-of-selected-financial-data.html (selected sections; 20/10/2026).

Deutsche Telekom

DEEP ANALYSIS | ENGLISH

Overall: 7.80/10 | Company: 8.60/10 | Opportunity: 7.40/10

Risk: Medium-high | 5–10-year thesis: Conditional

WAIT / WATCH

Fecha del informe: 15/10/2026 | reference_price: 25.30 EUR | Editorial: 20/10/2026 | Version 4

Business and developments

Company 8.60: networks, contracts and scale support recurring business. T-Mobile US is valuable but entails minority interests, network investment and debt. Its market value is not added to a consolidated valuation already incorporating earnings. Customer and service growth require capex and commercial spending.

H1 FCF after leases is EUR 10,700 million before dividends and spectrum. Leases are not deducted twice and the entire figure is not attributed to DT shareholders. Adjusted EPS guidance of 2.20 differs from PDF estimates. The 8 October Grain–SpaceX spectrum agreement remained subject to approval; it was neither deployed network capacity nor collected cash.

Cash and funding

June net debt of EUR 138,400 million is a historical snapshot rather than an October certificate. My annual attributable economic-cash stress assumption is 8,000 million after network spending, leases, spectrum, SBC and minority rights. It is not a demonstrated bridge from consolidated 20,000-million guidance or an automatic multiplication by the T-Mobile ownership percentage.

This scenario allocates 4,800 million to dividends, 1,600 to debt/liquidity, 600 to acquisitions or other investment and 1,000 to buybacks. A 5,000-million programme cannot recur indefinitely without additional financing or asset recycling. Retention is not lost capital. Refinancing 10,000 million at an additional 100 basis points adds 100 million of annual cost; future access is not guaranteed. Growth capex remains deducted.

Valuation and risks

Own current sensitivity: EPS [1.6, 2, 2.4] × multiples [10, 12, 14] = [16.0, 24, 33.6] EUR/share. From 15 October 2026 to 15 October 2031, assumed annual growth of [0, 4.0, 7.0]% gives terminal values [16.0, 29.19967, 47.125738], plus five illustrative annual dividends of 1 without reinvestment. This is not a DCF, validated intrinsic value, IRR or expected return. Per-share growth already includes buybacks, whose cash amount is not added as a dividend.

Cash attribution, maturities, the dollar, spectrum and fibre returns can change the conclusion. Parent-level surplus distributable cash has not been certified. EPS improvement without adequate remittances and deleveraging does not establish returns to German shareholders.

Conclusion

Opportunity is revised from 8.00 to 7.40 and Overall from 8.20 to 7.80; Company remains 8.60. At EUR 25.30, central sensitivity of EUR 24 is insufficient by itself and financing constrains recurring distributions. The initial selective buy becomes WAIT / WATCH until attributable cash and debt support an entry with more margin.

The revision preserves baseline and every prior version. Operating periods overlap with the earlier report; expanded evidence and a changed judgment do not establish a new quarter or prediction success. Previous page/metadata were compared, without a new full reading of all archived PDFs.

Fuentes / Sources: ProResearch 15/10/2026; https://report.telekom.com/interim-report-q2-2026/to-our-shareholders/development-of-selected-financial-data.html (selected sections; 20/10/2026).