Deutsche Telekom

DTE · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 22/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 25.50 EUR

Publicación en la web: 27/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.70/10
Oportunidad:	8.20/10
NOTA FINAL:	8.40/10

Compra selectiva

Riesgo: Medio-alto

Deutsche Telekom combina redes difíciles de replicar y crecimiento de T-Mobile US con una valoración moderada. A 25,50 EUR resulta interesante de forma selectiva; el descuento no convierte los flujos consolidados en caja disponible íntegra para el accionista alemán.

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

Deutsche Telekom combina redes difíciles de replicar y crecimiento de T-Mobile US con una valoración moderada. A 25,50 EUR resulta interesante de forma selectiva; el descuento no convierte los flujos consolidados en caja disponible íntegra para el accionista alemán.

El corte del informe es el 22/10/2026 y su base financiera principal sigue siendo junio de 2026. La primaria H 1 muestra crecimiento orgánico del EBITDA AL y eleva la guía anual de FCF AL a unos 20.000 M EUR, con BPA ajustado previsto de unos 2,20 EUR. La caída contable del beneficio contrasta con el crecimiento ajustado: reestructuración, integración y partidas de participadas impiden equiparar ambas medidas. El programa de recompras puede alcanzar 5.000 M EUR; es una autorización y ejecución parcial, no un reparto adicional garantizado.

Valoración y exigencias del precio

El PER propio es 25,50 / 2,20 = 11,59 veces sobre guía ajustada, no sobre resultado realizado. El PDF mezcla BPA 2,27 y 2,54, y rendimientos de FCF incompatibles; no los adopto. Para 2026-2031 ilustro tres combinaciones, sin probabilidades: adversa, BPA terminal 2,00 EUR a 10 veces y 5 EUR de dividendos acumulados, riqueza final 25 EUR; central, BPA 2,20 creciendo 4% anual, terminal 12 veces y 6 EUR de dividendos, 38,12 EUR; favorable, crecimiento 7%, 14 veces y 6,80 EUR, 50,00 EUR. Los CAGR de riqueza con dividendos sin reinvertir son aproximadamente -0,4%, 8,4% y 14,4%; no son TIR ni rentabilidades esperadas. No añado recompras ni caja retenida al terminal: se presupone que reinversión y financiación sostienen esos beneficios.

El puente H 1 verificado conserva capex y arrendamientos:21.117-7.678-2.725=10.714 M EUR de FCF AL; tras 549 M de espectro,10.165 M consolidados. No es rendimiento atribuible íntegro. Empresa 8,7; Oportunidad 8,2; Final 8,4, razonadas por separado, sin media.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

El riesgo clave es que la caja de T-Mobile US, consolidada al 100%, sólo pertenece parcialmente a Deutsche Telekom. Las compras de espectro, fibra, arrendamientos y adquisiciones compiten con dividendos y recompras. La deuda neta de 138.387 M EUR es un saldo de junio que incluye arrendamientos; no deuda verificada al 22 de octubre ni un importe a restar de nuevo de una valoración por BPA. Las noticias del PDF sobre satélites, Elliott y una posible combinación societaria son riesgos a contrastar, no operaciones consumadas acreditadas por esta revisión. La competencia alemana y el tipo de cambio pueden reducir la conversión del crecimiento estadounidense.

Los comparables coherentes serían operadores integrados con redes, como Orange/Vodafone; TLS y BTQ del PDF no son homogéneos. No se ha reconstruido una tabla primaria equivalente y no se asigna un valor por promedio de pares.

Conclusión y justificación de las notas

Compra selectiva, no una oportunidad excepcional ni una orden sobre una cartera concreta. Por qué podemos estar equivocados: la ventaja de red y la mejora de caja pueden sostener crecimiento superior y hacer demasiado prudente el escenario central. Qué dato nos haría cambiar: deterioro persistente de caja tras espectro y necesidades de filiales, o deuda creciente para remunerar al accionista, frente a una mejora verificable de la caja atribuible que permitiría más convicción. Qué parte tiene menos respaldo: el crecimiento a cinco años y el reparto de caja futura entre minoritarios, reinversión y matriz; los múltiplos terminales son supuestos propios.

Fuentes: ProResearch autorizado 22/10/2026, páginas 1-10 (original privado). Resultados H 1 y guía,6/8/2026. Conciliación de caja y deuda H 1. Notas de balance y espectro. Consulta 27/10/2026, evidencia primaria publicada hasta el corte; aperturas parciales/extractos, no captura histórica íntegra.

Qué vigilamos

- Caja atribuible tras espectro, alquileres y derechos minoritarios
- Precios de banda ancha alemana y economía de servicios de T-Mobile US
- Remuneración frente a deuda neta e inversión comprometida

Fuentes y alcance

ProResearch autorizado, páginas1-10; identidad p1, proyecciones p3, tablas p4-5, noticias p9-10 | 2026-10-22 | original-cutoff

www.telekom.com · deutsche telekom continues to grow at rapid pace | 2026-08-06 | original-cutoff

report.telekom.com · financial position of the group | 2026-08-06 | original-cutoff

Escenarios propios 2026-2031; hipótesis, no documentos publicados ni proyecciones corporativas | 2026-10-22 | analyst-assumption

report.telekom.com · selected notes to the statement of financial position | 2026-08-06 | original-cutoff

www.telekom.com · announcement of share buy back 2026 | 2026-08-06 | original-cutoff

Deutsche Telekom

DTE · v5 · Report 22/10/2026 · Reference 25.50 EUR

Company 8.70/10 | Opportunity 8.20/10 | Overall 8.40/10

Selective buy

Risk: Medium-high

Deutsche Telekom combines hard-to-replicate networks and T-Mobile US growth with a moderate valuation. At EUR 25.50 it is selectively attractive; the discount does not turn consolidated cash flow into cash wholly available to German parent shareholders.

Business, developments and cash

Deutsche Telekom combines hard-to-replicate networks and T-Mobile US growth with a moderate valuation. At EUR 25.50 it is selectively attractive; the discount does not turn consolidated cash flow into cash wholly available to German parent shareholders.

The report cutoff is 22 October 2026 and its main financial period remains June 2026. The H 1 primary release shows organic EBITDA AL growth and raises annual FCF AL guidance to about EUR 20 bn, with adjusted EPS guidance of about EUR 2.20. Lower reported profit contrasts with adjusted growth: restructuring, integration and associate effects make the measures different. Buybacks may reach EUR 5 bn; authorization and partial execution do not guarantee an additional distribution.

Valuation and price expectations

My P/E is 25.50 / 2.20 = 11.59 times adjusted guidance, not realized earnings. The PDF mixes EPS of 2.27 and 2.54 and incompatible FCF yields; I do not adopt them. For 2026-2031 I illustrate three combinations without probabilities: adverse, terminal EPS EUR 2.00 at 10 times plus EUR 5 cumulative dividends, ending wealth EUR 25; central, EUR 2.20 EPS growing 4% annually at 12 times plus EUR 6 dividends, EUR 38.12; favorable, 7% growth at 14 times plus EUR 6.80 dividends, EUR 50.00. Wealth CAGR with dividends not reinvested is approximately -0.4%, 8.4% and 14.4%; these are neither IRRs nor expected returns. I add neither buybacks nor retained cash to terminal value: reinvestment and funding must sustain those earnings.

The verified H 1 bridge retains capex and leases:21,117-7,678-2,725=EUR 10,714 m FCF AL; after 549 m spectrum, EUR 10,165 m consolidated. This is not wholly attributable cash yield. Company 8.7; Opportunity 8.2; Overall 8.4, separate judgments without averaging.

Risks and monitoring

The central risk is that T-Mobile US cash, fully consolidated, belongs only partly to Deutsche Telekom. Spectrum purchases, fiber, leases and acquisitions compete with dividends and buybacks. EUR 138.387 bn net debt is a June snapshot including leases, not verified 22 October debt and not an amount to subtract again from an EPS-based equity valuation. PDF stories about satellites, Elliott and a potential corporate combination are risks requiring corroboration, not completed transactions established by this review. German competition and currency translation can dilute US growth.

Relevant comparisons would be integrated network operators such as Orange/Vodafone; the PDF TLS/BTQ pair is not homogeneous. No equivalent primary multiple table was reconstructed, so peer averages do not determine value.

Conclusion and independent score judgments

Selective buy, not an exceptional opportunity or an instruction for a particular portfolio. Why we may be wrong: network advantage and cash improvement may sustain faster growth, making the central case too cautious. What would change our view: persistent deterioration in cash after spectrum and subsidiary needs, or debt-funded distributions, versus verifiable improvement in attributable cash that would support greater conviction. Least-supported valuation element: five-year growth and future cash allocation between minorities, reinvestment and the parent; terminal multiples are my assumptions.

Sources: authorized 22 October 2026 ProResearch, pages 1-10 (private original). H 1 results and guidance,6 August 2026. H 1 cash and debt reconciliation. Balance sheet and spectrum notes. Accessed 27 October 2026; evidence published by cutoff, partial openings/excerpts, not a full historical capture.

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.