Orange

ANÁLISIS PROFUNDO | ESPAÑOL

Nota final: 7.10/10 | Empresa: 7.80/10 | Oportunidad: 6.70/10

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

ESPERAR / VIGILAR

Fecha del informe: 15/10/2026 | reference_price: 14.40 EUR | Editorial: 20/10/2026 | Version 2

Negocio y novedades

Orange combina redes difíciles de replicar, clientes recurrentes y exposición a África con regulación, competencia e inversión continua. Empresa 7,8 reconoce estabilidad operativa sin convertir EBITDAaL en dinero del accionista. El instrumento es la ordinaria ORA de París en EUR; ORAN identifica el expediente y no justifica usar precio de ADR.

MasOrange se consolida plenamente desde junio. H1 incluye una plusvalía de 2.398 millones EUR; el BPA ajustado después de cupones híbridos es 0,34 frente a 1,17 publicado. No anualizo ese beneficio ni considero recurrente el PER aparente del PDF. La diferencia entre crecimiento comparable y subyacente también exige excluir efectos de cofinanciación.

Caja y financiación

Orange comunica H1 organic cash flow de 2.167 millones EUR y FCF all-in de 1.860; son APM distintos, con leases y cupones tratados en sus definiciones. No vuelvo a restar alquileres ya incluidos ni igualo eCAPEX neto a inversión bruta. Licencias, M&A y cese de Orange Bank requieren conciliación separada; la guía anual de caja no prueba un excedente ya cobrado.

La compra del 50% restante de MasOrange exige financiación real. Deuda financiera neta de junio de 35.700 millones y bonos emitidos en septiembre por 4.100 millones no describen la misma fecha. La emisión reparte vencimientos entre 2029 y 2038, pero no elimina principal ni intereses. Antes de dividendos retengo inversión de red y necesidades de integración; SFR sigue siendo una operación propuesta, no un activo adquirido gratis. El suelo de dividendo de 0,79 para 2027 está condicionado a aprobación.

Valoración y riesgos

Sensibilidad propia contemporánea (supuestos, no consenso): BPA [0.65, 0.9, 1.15] × múltiplos [12, 15, 18] = [7.8, 13.5, 20.7] EUR/acción. Desde 15/10/2026 hasta 15/10/2031, crecimiento anual supuesto [0, 3.0, 5.0]% produce terminales [7.8, 15.6502, 26.419028], más cinco dividendos anuales ilustrativos de 0.79 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 sensibilidad usa BPA propio después de financiación e impuestos, no una normalización certificada de 0,34 semestral. El crecimiento supuesto conserva capex y no asigna toda la caja al dividendo. Vigilar deuda tras integración, capex bruto y licencias, fiscalidad efectiva frente a pagada, y caja después de obligaciones; SBC completa y excedente distribuible al corte no quedan certificados.

Conclusión

Oportunidad 6,7 y final 7,1: esperar a 14,40 EUR. Reviso a la baja el borrador por la plusvalía y la financiación adquirida, manteniendo Empresa. El dividendo y crecimiento moderado pueden contribuir al retorno, pero el caso central exige integración y desapalancamiento sin margen claro ante costes adicionales. No es una media de notas ni un juicio sobre una posición personal existente.

Empresa/Oportunidad/Final: 8.1/8.05/8.1 → 7.8/6.7/7.1. Veredicto: ESPERAR / VIGILAR. Referencia 14.4 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; corporate release 2026-07-28 (selected sections; consulted 20/10/2026).

Orange

DEEP ANALYSIS | ENGLISH

Overall: 7.10/10 | Company: 7.80/10 | Opportunity: 6.70/10

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

WAIT / WATCH

Fecha del informe: 15/10/2026 | reference_price: 14.40 EUR | Editorial: 20/10/2026 | Version 2

Business and developments

Orange combines hard-to-replicate networks, recurring customers and African exposure with regulation, competition and ongoing investment. Company 7.8 recognises operating stability without treating EBITDAaL as shareholder cash. The instrument is the Paris ORA ordinary share in EUR; the ORAN file label does not justify using an ADR price.

MasOrange is fully consolidated from June. H1 includes a EUR 2,398 million gain; adjusted EPS after hybrid coupons is 0.34 against reported EPS of 1.17. Neither that profit nor the PDF's apparent multiple establishes recurring earnings. Comparable and underlying growth also differ because of co-financing effects.

Cash and funding

Orange reports H1 organic cash flow of EUR 2,167 million and all-in FCF of 1,860. These are distinct APMs whose definitions address leases and hybrid coupons. Included leases are not deducted twice and net eCAPEX is not gross investment. Licences, M&A and Orange Bank closure require separate reconciliation; annual cash guidance is not collected surplus.

Buying the remaining 50% of MasOrange requires actual funding. June net financial debt of EUR 35.7 billion and September bond issuance of EUR 4.1 billion refer to different dates. Maturities extend from 2029 to 2038 without eliminating principal or interest. Network investment and integration funding precede dividends; proposed SFR transactions are not free acquired assets. The 0.79 dividend floor for 2027 remains subject to approval.

Valuation and risks

Own current sensitivity: EPS [0.65, 0.9, 1.15] × multiples [12, 15, 18] = [7.8, 13.5, 20.7] EUR/share. From 15 October 2026 to 15 October 2031, assumed annual growth of [0, 3.0, 5.0]% gives terminal values [7.8, 15.6502, 26.419028], plus five illustrative annual dividends of 0.79 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.

Sensitivity uses own EPS after financing and tax, not a certified normalisation of half-year EPS of 0.34. Assumed growth retains capital spending rather than distributing all cash. Watch post-integration debt, gross capex and licences, effective versus cash tax, and cash after obligations; full SBC and distributable surplus at the cutoff are not certified.

Conclusion

Opportunity 6.7 and overall 7.1: wait at EUR 14.40. The draft is revised down for the gain and acquisition funding while Company is retained. Dividends and moderate growth can contribute to returns, but the central case requires integration and deleveraging with limited room for additional costs. This is neither a score average nor advice on an existing personal holding.

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; corporate release 2026-07-28 (selected sections; consulted 20/10/2026).