Telefónica

ANÁLISIS PROFUNDO | ESPAÑOL

Nota final: 7.00/10 | Empresa: 7.60/10 | Oportunidad: 6.70/10

Riesgo: Alto | Tesis 5–10 años: Condicionada

ESPERAR / VIGILAR

Fecha del informe: 20/10/2026 | reference_price: 3.37 EUR | Editorial: 20/10/2026 | Version 4

Negocio y novedades

Telefónica tiene redes, convergencia y escala en España y Brasil, pero Alemania, VMO 2 y divisas limitan rentabilidad y financiación. Empresa 7,6: negocio recurrente con ventajas locales, sin asumir que toda infraestructura gana por encima de su coste de capital. Referencia 3,37 EUR de la ordinaria BME al 20 de octubre. Dividendo elevado y caída bursátil no sustituyen caja atribuible.

La primaria confirma dividendo 2026 de 0,15 EUR, pagadero en junio 2027 sujeto a junta: a referencia implica 4,45% bruto, no 7,21% futuro garantizado. El EBITDA ajustado Q 2 es 2.933 m; 944 m corresponde al FCF semestral, no a EBITDA Q 2. La carta europea del 19 de octubre explora espectro y todavía no elige socio satelital: no adjudica exclusividad a AST. Netomnia sigue en investigación CMA, con preocupaciones provisionales y consulta sobre remedios, no rechazo definitivo.

Caja y financiación

H 1 continuadas: CFO 3.995 m incluye intereses e impuesto. FCF corporativo 944 m añade de vuelta compromisos laborales 594 m; después de pagarlos, la compañía publica 351 m para dividendo, con redondeo. Menos pagos diferidos de activos 108 m y adquisiciones 133 m deja proxy 110 m antes de SBC y discontinuadas. Leases, minoritarios y cupón híbrido ya están en la conciliación; no los resto otra vez. La remuneración en acciones completa sigue pendiente y no se supone cero.

La guíaFCF 3.000 m no garantiza reparto íntegro. Prueba propia: restar 1.200 m laborales,100 SBC,200 pagos diferidos,200 M&A,850 dividendo y 500 de principal neto deja−50 m; salvo la guía son supuestos, no conciliación certificada. Necesita más caja, menos usos o refinanciación. El central de crecimiento 3% es condicionado, no crecimiento gratis. VMO 2 no pagó dividendo en H 1; su deuda y su 50% no se suman íntegros al grupo ni se restan otra vez de una valoración por BPA.

Valoración y riesgos

Sensibilidad propia contemporánea (supuestos, no consenso): BPA [0.2, 0.3, 0.43] × múltiplos [8, 10, 12] = [1.6, 3.0, 5.16] EUR/acción. Desde 20/10/2026 hasta 20/10/2031, crecimiento anual supuesto [0, 3.0, 6.0]% produce terminales [1.6, 3.477822, 6.905244], más cinco dividendos anuales ilustrativos de 0.15 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.

Riesgos: reestructuración, Alemania, UK, FX y nuevas compras. Deuda neta financiera 25.278 m excluye leases y compromisos laborales; contar sólo ese saldo infravaloraría obligaciones. Las líneas comprometidas respaldan liquidez, no crean beneficio. El adverso 1,60 EUR muestra pérdida importante; el central 3,00 no es un precio objetivo certificado. El rumor de Vodafone España no genera sinergias realizadas. No he cerrado presupuesto de caja matriz con SBC y obligaciones completas al 20 de octubre.

Conclusión

Reviso oportunidad 7,1→6,7 y final 7,2→7,0: ESPERAR / VIGILAR. El dividendo actualizado ayuda, pero no compensa automáticamente capital que consume la transformación. Crecimiento y múltiplo central pueden generar retorno a cinco años, con margen estrecho frente a riesgos y caja efectiva. Esperaría conversión posterior a reestructuración más convincente o mejor precio; no recomiendo vender una posición existente sin conocer su contexto.

Empresa/Oportunidad/Final: 8.2/8.2/8.05 → 7.6/6.7/7.0. Veredicto: ESPERAR / VIGILAR. Referencia 3.37 EUR al 20/10/2026; 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 20/10/2026; corporate release 2026-07-29 (selected sections; consulted 20/10/2026).

Telefónica

DEEP ANALYSIS | ENGLISH

Overall: 7.00/10 | Company: 7.60/10 | Opportunity: 6.70/10

Risk: High | 5–10-year thesis: Conditional

WAIT / WATCH

Fecha del informe: 20/10/2026 | reference_price: 3.37 EUR | Editorial: 20/10/2026 | Version 4

Business and developments

Telefónica has networks, convergence and scale in Spain and Brazil, constrained by Germany, VMO 2 and currency. Company quality 7.6 reflects a recurring business with local advantages, without assuming all infrastructure earns above its capital cost. The BME ordinary-share reference is EUR 3.37 on 20 October. A high dividend and share-price fall do not replace attributable cash.

The primary source confirms a 2026 dividend of EUR 0.15, payable June 2027 subject to shareholder approval:4.45% gross at reference, not a guaranteed forward 7.21%. Q 2 adjusted EBITDA is 2,933 m;944 m is half-year FCF, not Q 2 EBITDA. The 19 October European letter explores spectrum and has not selected a satellite partner; it does not award AST exclusivity. Netomnia remains under CMA investigation with provisional concerns and a remedies consultation, not a final rejection.

Cash and funding

H 1 continuing CFO of 3,995 m includes interest and tax. Corporate FCF 944 m adds back 594 m of employee commitments; after those payments, the company reports 351 m for dividends with rounding. Deducting deferred asset payments 108 m and acquisitions 133 m leaves a proxy 110 m before SBC and discontinued operations. Leases, minorities and hybrid coupons are already reconciled and are not deducted twice. Complete share remuneration remains pending, not assumed zero.

Guided FCF 3,000 m does not guarantee full distribution. My stress test deducts 1,200 m employee payments,100 SBC,200 deferred payments,200 M&A,850 dividends and 500 net principal, leaving−50 m; apart from guidance these are assumptions, not certified reconciliation. It requires more cash, fewer uses or refinancing. Central growth of 3% is conditional, not free growth. VMO 2 paid no H 1 dividend; neither its full debt nor full value belongs to the group, and debt is not deducted again from EPS valuation.

Valuation and risks

Own current sensitivity: EPS [0.2, 0.3, 0.43] × multiples [8, 10, 12] = [1.6, 3.0, 5.16] EUR/share. From 20 October 2026 to 20 October 2031, assumed annual growth of [0, 3.0, 6.0]% gives terminal values [1.6, 3.477822, 6.905244], plus five illustrative annual dividends of 0.15 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.

Risks include restructuring, Germany, the UK, currency and acquisitions. Net financial debt 25,278 m excludes leases and employee commitments; that balance alone understates obligations. Committed facilities support liquidity, not earnings. Downside sensitivity of EUR 1.60 shows substantial loss; central 3.00 is not a certified price target. Vodafone Spain rumours create no realised synergies. A parent-cash budget with complete SBC and obligations as of 20 October has not been completed.

Conclusion

I revise opportunity 7.1→6.7 and overall 7.2→7.0: WAIT / WATCH. The updated dividend helps, but does not automatically compensate for capital consumed by transformation. Growth and the central multiple can produce a five-year return, with limited protection against risks and actual cash demands. I would wait for stronger post-restructuring conversion or a better price; this is not a recommendation to sell an existing position without its context.

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 20/10/2026; corporate release 2026-07-29 (selected sections; consulted 20/10/2026).