

MAGYAR TELEKOM

Fundamentális elemzés

Újra itt az osztalék

Két év után először ismét osztalékot fizet az MTEL, ennek 2016 -os mértéke 15 forint, de akár 50 forintra is emelkedhet néhány év alatt.

Javuló teljesítmény

Növekvő árbevétel, csökkenő eladósodottság, emelkedő free cashflow, pozitív árbevétel fordulat az alaptevékenységben.

Csökkenő szektoradó

Nem lehetetlen, hogy a bankadóhoz hasonlóan, a Telekom szektoradója is csökkenhet a következő években.

Energia üzletág

A Telekom által szolgáltatott energia érdemi nyereséget nem termelt és most kiszervezésre is kerül, ez csökkenti a teljes árbevételt.

Intézményi kereslet

Kevés maradt a Telekom nemzetközi intézményi befektetője, ennek pozitív változása emelheti a részvény árazását.



12 havi célár	535 Ft
Jelenlegi árfolyam	441 Ft
Célárig (%)	21,3%
Osztalék	15 Ft

Ajánlásunk:
VÉTEL

Hatalmas fundamentális fordulat, ígéretes osztalékfizetés a jövőben

Osztalékpolitika

Az igazán jelentős változás az, hogy a Telekom vezetése 2015. éves eredmény után 15 forintos osztalékot javasol kifizetni a részvényeseknek, valamint kijelentette, hogy a 2016. évi eredményből 25 forintos osztalékkifizetést tervez. Véleményünk szerint az elkövetkező években az osztalék mértéke stabilan 30 forint éves kifizetés fölé emelkedhet, de nem tartjuk kizártnak az 50 forintos osztalékot sem, amennyiben a szektoradót csökkenti a kormányzat.

Fontos körülmény az is, hogy az eddig negatív képet mutató EBITDA újra növekedésnek indult, miközben a Társaság eladósodottsága jelentős mértékben csökkent, megközelítve a 40% -os határt. A vezetőség terve az eladósodottsági ráta 30-40% között tartása, amire jó esélye van a Telekomnak, növekvő osztalékfizetés "terhe" mellett is.

Az igazi keresleti probléma

Sajnos a Magyar Telekom részvénye 2013. év végén kikerült az MSCI indexből, ami azt jelenti, hogy a térségbe beáramló pénz egyik jelentős forrása az MSCI index és az azt követő alapok keresletéből a Társaság papírjai kikerültek. Miután számításaink szerint a Magyar Telekom részvény kapitalizáció és szabad közkéz alapú súlyozott értékkel számolva csak 800 forint felett kerülhetne vissza az MSCI indexbe, várakozásunk az, hogy az általános keresleti oldal a további években is el fogja kerülni a 4. legnagyobb magyar kibocsátót.

Lesz, aki vételbe kezd majd

A világot jellemző “hozamhiány” felértékelheti a közeljövőben az osztalékot stabilan fizető, rendezett és kiszámítható tevékenységgel rendelkező vállalatok értékét, növelheti a keresletet a részvényeik iránt. Azt gondoljuk, hogy a Magyar Telekom részvénye egy igazán negatív perióduson van túl, de már árazza a piac a javuló fundamentumokat, viszont még nem hiszi el még az általunk prognosztizált konzervatív osztalékfizetés politikáját sem az elkövetkező évekre. A hit helyébe lépő bizonyosság hirtelen jelentősen emelheti az árfolyamot, ennek bekövetkezte és annak időpontja viszont bizonytalan.

Középtávú Random Capital várakozások

	2015	2016 E	2017 E	2018 E
Árbevétel	656 Mrd*	586 Mrd	592 Mrd	600 Mrd
EBITDA	187 Mrd	190 Mrd	192 Mrd	195 Mrd
Nettó eladósodottság	42,9%	39,5%	36%	35%
Szabad CashFlow	26,7 Mrd	35 Mrd	50 Mrd	55 Mrd
Osztalék	15 forint	30 forint	30 forint	30 forint

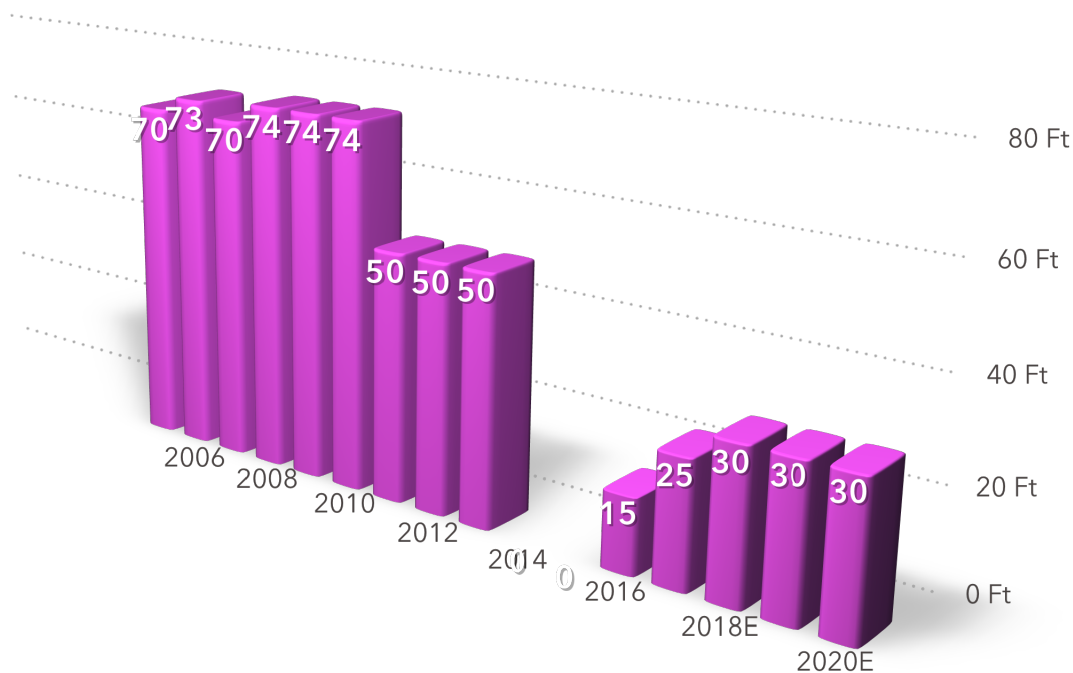
* a 2015. évi árbevétel tartalmazza utoljára az energia árbevételt is

Fordulat minden lényeges soron

A Magyar Telekom által az elmúlt években végrehajtott költségcsökkentési program után, a várakozásaink szerint a bevételi és általános működési feltételekben is jelentős javulás várható. Az alacsonyabb beruházási kötelezettség párosulva a növekvő árbevétellel növeli a megtermelt szabad készpénzt és jelentősen mérsékeli a Társaság eladósodottságát.

Minden lehetséges tényező tehát a növekvő osztalékfizetés irányába mutat, egyes elemzőházak szerint az 50 forintos osztalék “visszatérése” sem lehetetlen a 2018. év után.

Magyar Telekom részvényenkénti osztalékfizetése (Ft.)



Tájékoztató

Ezen dokumentum sem önállóan, sem egyes részleteiben nem tekinthető ajánlatnak, vagy ajánlati felhívásnak pénzügyi eszköz megvásárlására, jegyzésére, eladására, kölcsönzésére, vagy tartására.

Továbbá nem minősül sem maga a dokumentum, sem annak bármely tartalma szerződéskötésre, vagy kötelezettségvállalásra történő rábírásnak, illetve ajánlati felhívásnak.

A Random Capital Zrt. semmilyen tekintetben nem vállal felelősséget a dokumentumnak, vagy annak, egyes részleteinek a fenti célokból történő felhasználásából, illetve azzal összefüggésben bármely más módon keletkező esetleges károkért.

A Random Capital Zrt. nem tudja garantálni a dokumentumban található információk pontosságát, hitelességét és teljességét, ugyanis ezen tények, adatok különböző forrásból származnak, s azok frissítése nem tartozik a feladatkörei közé, továbbá a dokumentum elkészítésében közreműködő személyek szubjektív megítélésén alapulhatnak ezen dokumentumban található tényállítások.

A dokumentumban deklarált tájékoztatások kapcsán nem kerültek figyelembevételre az egyes, dokumentumhoz hozzáférő befektetők pénzügyi ismeretei, egyedi befektetési céljai, kockázattalállaló képessége, vagy - amennyiben a hírlevél címzettje a Random Capital Zrt. ügyfele vagy korábbi ügyfele - az általa kitöltött ún. alkalmassági, ill. megfelelési teszt eredménye.

A tárgy szerinti dokumentumban található tájékoztatásoknak nem célja döntéshozatali szándék megalapozása, kialakítása, és maga a döntéshozatal, mindez értendő - de nem kizárólagosan - a befektetési döntésekre és kockázatkezelésre.

A dokumentumban megjelenő vélemények előzetes értesítés nélküli megváltoztatásának jogát fenntartjuk.

Hangsúlyozandó hogy mielőtt bármilyen befektetési instrumentumban pozíciót vállal, feltétlenül győződjön meg, hogy megértette-e a piac működését és kockázatát, s az teljes mértékben megfelel saját - befektetési - céljainak és elvárásainak, kockázattalállaló képességének, üzleti, ill. pénzügyi eszközökre vonatkozó ismereteinek.

A jelen dokumentumban foglalt tájékoztató információk nem helyettesítik a pénzügyi eszközökhöz kapcsolódó, kibocsátó(k) által kiadott hivatalos tájékoztatókat, kezelési szabályzatokat, hirdetőanyagokat, ill. a befektetési ügyleteket bemutató ismertetőket, ezért a megalapozott befektetési döntés meghozatalához kiemelten fontos ezek áttanulmányozása, értelmezése, pontos ismereteinek elsajátítása.

A pénzügyi eszközökre vonatkozó ügyletek során feltétlenül szükségeset figyelembe venni a tranzakciók adóvonzatát, illetve a vonatkozó adózási kérdéseket. Az adózási kérdésekkel kapcsolatban a közölt információk kizárólag tájékoztatói célúak, és nem tekinthetők a vonatkozó jogszabályok hivatalos értelmezésének, továbbá adótanácsadásnak sem minősülnek.

Random Capital Zrt. nem vállal felelősséget a jogszabályi változásokból eredő jogkövetkezményekért, továbbá az adózással kapcsolatos vonatkozó jogszabályi rendelkezések dokumentumban szereplőtől eltérő értelmezéséből adódó esetleges következményekért sem. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy az adójogszabályok értelmezése és azok alkalmazása kizárólag az adózó felelőssége, ugyanis a tényleges, pontos adókötelezettség mértékére számos egyedi tényező lehet hatással, ezért ezt minden esetben egyedi vizsgálatnak, felmérésnek kell megelőznie.