

Belgacom – stop vétel

telekommunikáció

Belépési pont: 22,05 Kiszállási pont: 23,9 Stop-loss: 20,9

Ígéretek lehetőségeket rejtegethet az idei évre vonatkozóan az európai telekommunikációs szektor. Ilyennek számít a Belgacom távközlési társaság, ami a magas, 10%-os osztalékhozam ellenére alulértékeltnek tűnik az európai szektortársakhoz képest.



- Hamarosan kitörhet a Belgacom árfolyama, a 22 eurós ellenállás leküzdése után megerősítést nyerhet az emelkedő trend és újabb tér nyílhat felfelé. Egy érdekes formáció rajzolódik ki a telekommunikációs papírbán, egy szűkülő alakzatot láthatunk a grafikonon, alulról a 20 eurós támasz, felülről pedig három csökkenő csúcspont alakult ki. Az alakzatot egy július óta tartó emelkedő trend előzte meg, amit félbeszakított a szűkülő formáció, de a trend nincsen veszélyben.
- 22 euró fölé kapaszkodó árfolyam esetén beszélhetnénk kitörésről, ezért a stop vételi megbízásokat 22,05 euróra helyezhetjük el. A következő erős ellenállást 24 eurónál találjuk, ezért célárfolyamként ezt a szintet jelöljük meg. A stop-loss megbízást a 20 és 30 napos mozgóátlagok alá 20,9 euróra tehetjük.



Profitáljon a DAX index mozgásából!

Erste DAX Certifikátok

[Részletek](#)

- A Belgacom Belgium legnagyobb telekommunikációs társasága, ami az internet piacán 44%-os, a mobiltelefon szegmens tekintetében 41%-os, míg a TV szolgáltatók piacán 32%-os súllyal rendelkezik. Belgiumon kívül még Luxemburgban van jelen a társaság. Árbevétele 1/3-1/3 részben származik az üzleti és a magán ügyfelektől, míg szintén jelentős, 25%-os súlyt képviselnek a nemzetközi szolgáltatások.

- A Belgacom kimondottan magas osztalékot fizet, a 2013-as év után várhatóan 10% körüli osztalékhozammal számolhatunk, ami duplája a szektorátlagnak, azonban az osztalék nagysága az előrejelzések szerint csökkenni fog és a konszenzus alapján a 2015-ös eredmény után csak 1,53 eurós osztalékot fog fizetni a vállalat. A jelenlegi 21,6 euró környéki árfolyammal számolva 7%-os osztalékhozamnak felel meg, ami még továbbra is vonzónak számít.

társaság neve	osztalékhozam (%)	EV/12M EBITDA	P/E 2013	P/S	P/FCF
Átlag	4.63 s	6.59	15.48	1.39	16.32
BELGACOM	10.10	5.39	11.26	1.09	12.73
ORANGE	5.48	4.69	9.01	0.57	5.89
BT GROUP	2.87	6.53	14.86	1.67	14.20
KONINKLIJKE KPN	0.00	5.27	16.70	0.61	19.36
VODAFONE	4.87	11.17	17.14	2.79	10.36
DEUTSCHE TELEKOM	5.67	5.99	19.26	0.90	9.19
SWISSCOM	4.64	8.26	15.06	2.15	15.39
TELENOR	4.16	6.94	14.24	2.16	0.00
PORTUGAL TELECOM	9.06	5.74	11.80	0.54	0.00
TELIASONERA	5.42	8.67	12.04	2.23	13.29
TELE2	9.65	6.22	21.16	0.98	0.00
ILIAD	0.23	9.68	32.82	2.67	131.94
TDC	5.75	6.29	12.90	1.67	9.07
TELECOM ITALIA	2.45	4.48	8.97	0.57	3.61
TELEFONICA	2.88	5.64	12.21	0.94	7.31
TELEKOM AUSTRIA	0.82	4.49	18.32	0.64	8.76

Szektortársakhoz képesti értékeltség; Forrás: Bloomberg, Erste

- A szektortársakkal összehasonlítva a Belgacom nem nevezhető drágának, az összehasonlításul szolgáló mutatók alapján diszkonton forog, melynek mértéke 37% az előretekintő P/E esetben és 28% a P/FCF mutatónál, ami azt mutatja meg, hogy az aktuális árfolyam hány évi szabad cashflow-al egyezik meg, mert a piac így árazza a várhatóan csökkenő eredményeket.
- Mivel a makrogazdasági adatok fellendülő belga gazdaságot mutatnak, ezért szerintünk egy relatíve pesszimista kép árazódott be a részvények esetében, amelyhez viszonylag pesszimista elemzői előrejelzések is párosulnak.

millió euró	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Árbevétel	6294	6346	6318	6415	6361	6552	5922	5911	5987
Bruttó profit	3284	3336	3720	3804	3844	3910	3835	3936	3972
Operatív eredmény	845	928	939	1037	1156	1610	1323	1254	1256
Adózás előtti eredmény	743	822	842	907	1035	1516	1144	1053	1258
Adózott eredmény	545	613	650	711	756	1266	904	800	958

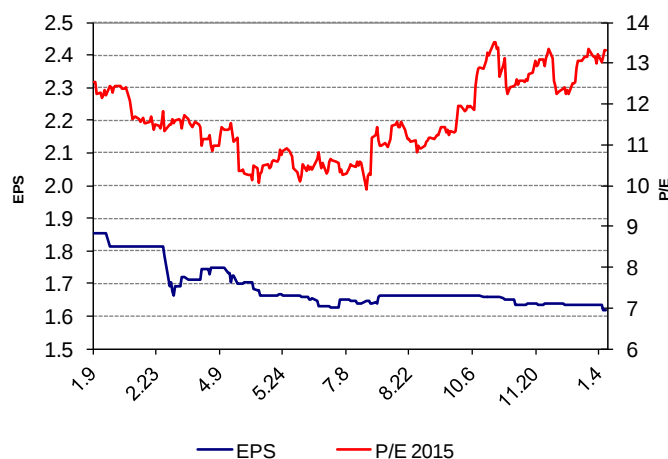
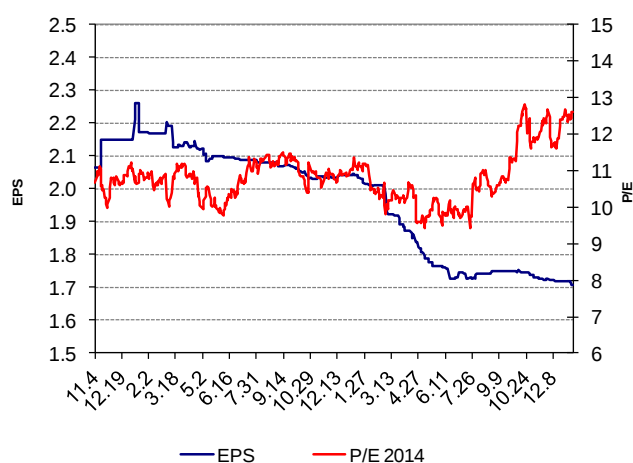
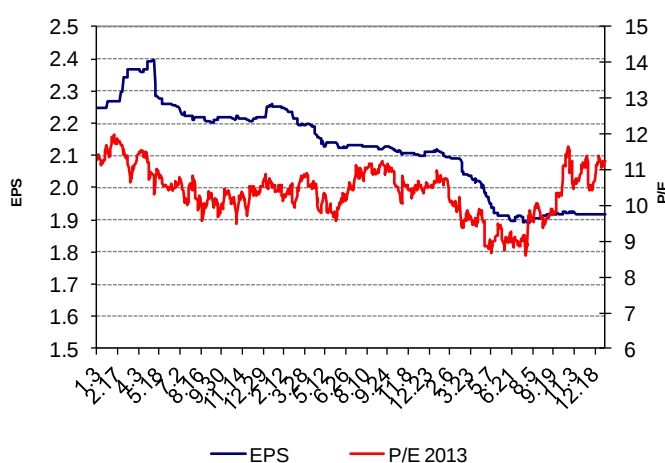
A vállalat fő mutatószámai Forrás: Bloomberg, Erste

- A telekommunikációs szektort a gazdaság és a fogyasztás fellendülése húzhatja. Az előrejelzések szerint a 2012-es, 2013-as stagnálás után idén már megkezdődhet a fellendülés és a belga gazdaság idén 1,0%-kal jövőre pedig már 1,5%-kal növekedhet reálértelemben. A növekvő gazdaság hatására nőhet a fogyasztás, ami az árbevétel emelkedésén keresztül jótékonyan hathat a vállalat eredményére is. Mivel az iparág kimondottan magas fix költség aránnyal üzemel ezért az árbevétel növekedése nagyrészt a vállalat eredményében csapódik le.

Country	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Economic Activity										
1) Real GDP (YoY%)	2.73	2.85	0.95	-2.63	2.28	2.78	0.30	0.20	1.00	1.50
2) CPI (YoY%)	1.79	1.82	4.49	-0.04	2.19	3.53	2.85	1.11	1.35	1.70
3) Unemployment (%)	8.24	7.47	7.02	7.88	8.28	7.18	7.61	8.44	8.70	8.45

Gazdasági előrejelzések; Forrás: Bloomberg

- Ahogy az osztalék előrejelzésnél is látható volt a vállalat eredménye a következő években csökkenni fog és ennek hatására a P/E ráta a jelenlegi 11 körüli értékről 13 fölé fog emelkedni azonban még ez sem haladja meg a szektorátlagot.



Fogalmak

P/E = P / EPS = Price / Earning Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó eredménnyel

EPS = A vállalat nettó eredménye osztva a forgalomban levő részvények számával

Megmutatja, hogy a részvényvásárlással eszközölt befektetésünk hány év alatt térül meg nettó eredmény szinten.

Az alacsony PE mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) az eredménye csökkenni fog az adott vagy az elkövetkező években.

A magas PE mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) magas eredménybővülés várható az adott és/vagy az elkövetkező években.

EV/EBITDA = Enterprise Value / Earnings Before Interest Tax Depreciation and Amortization

EV = Piaci kapitalizáció+ nettó adósság

Piaci kapitalizáció = Részvény szám szorozva az árfolyammal

Nettó adósság = Rövid és hosszú távú adósság összege mínusz a cég készpénzállománya

EBITDA = Operatív eredmény és az amortizáció összege

Operatív eredmény = A nettó eredmény, a kisebbségi részesedés, az adó és a pénzügyi eredmény összege = Az értékesítés árbevétele csökkentve a cég működési költségeivel.

Megmutatja, hogy a cég működéséből keletkező eredményből hány év alatt lehetne kifizetni a részvényeseket és a hitelezőket.

Az alacsony EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években csökkenni fog.

A magas EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években növekedni fog.

P/BVPS = Price per Book Value Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó könyvszerinti eszközértékkel

BVPS = Book Value Per Share = Könyvszerinti érték osztva a részvényt számmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hányszorosa fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hányszorosa fizetjük ki az adott árfolyamon vásárolt részvény esetén).

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – alacsony, azaz kisebb, mint az elvárt hozam (esetleg negatív - azaz veszteség), amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

A magas P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – magas, azaz magasabb, mint az elvárt hozam, amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

Az Erste Brókerek munkanapokon 8:30 és 22:00 óra között várják tőzsdei megbízásait telefonon:

Angyal Krisztián	1-235-5852	Baráth Tibor	1-235-5854	Bereczk Zoltán	1-235-5860
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Csató Dávid	1-235-5123	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	Kababik József	1-235-5124	Kéri Lajos	1-235-5874
Kincse Áron	1-235-5858	Kis Dániel	1-235-5873	Kovács Zsolt	1-235-5175
Lojis László	1-235-5849	Varjú Péter	1-235-5111		

Honlap: www.erstebroker.hu, www.erstemarket.hu e-mail: erstebroker@erstebroker.hu

A kiadványban foglalt információk az Erste Befektetési Zrt. - 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: E-III/324/2008 és III/75.005-19/2002 (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságot vagy felelősséget nem vállal. A kiadványban foglaltak nem minősíthetők befektetésre való ösztönzésnek, befektetési tanácsadásnak, értékpapír jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó felhívásnak vagy ajánlatnak. A tőkepiaci és makrogazdasági helyzetet, a befektetések és azok hozamai alakulását olyan tényezők alakítják, melyre a Társaságnak nincs befolyása, a befektető által hozott döntés következményei a Társaságra nem háríthatók át. A kiadványban foglaltak – teljes vagy részleges – felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: www.erstebroker.hu, ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetményben.

A kiadvány nem a befektetési elemzések függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem vonatkozik rá a befektetési elemzések terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.
