

Deutsche Telekom AG (DTE)

Simbol BVB	DTE
Ultimul pret de inchidere (EUR)	9.43
Mediana estimarilor de pret ale analistilor (EUR)	10.25
Variatie YTD (EUR)	-2.28%
Capitalizare (mil. EUR, 10.11.2011)	39,224.99

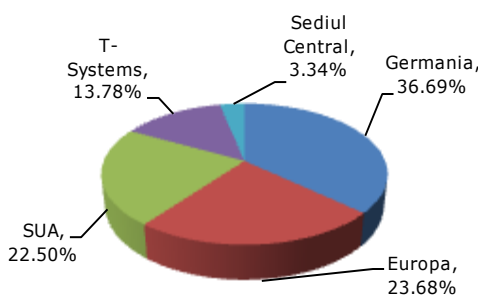
Surse: Thomson Reuters, BNR

DTE vs. DAX vs. BET
(10.11.10 - 10.11.11)



Sursa date: Thomson Reuters, BVB

Distributia veniturilor DTE pe divizii
(ian. — sep. 2011)



Sursa date: www.telekom.com/investor-relations

Unul dintre primii 10 furnizori mondiali de servicii integrate de telecomunicatii, Deutsche Telekom, a raportat joi rezultatele financiare pentru primele 9 luni ale lui 2011. Veniturile raportate pentru aceasta perioada (43,742 mil. EUR inclusiv T-Mobile USA si 32,788 mil. EUR excluzand subsidiara americana) sunt usor sub estimarile pietei, aducand rezultatul pe primele 9 luni la 74% din asteptarile pietei pentru anul 2011 de 44,312.62 mil. EUR. Excluzand profitul realizat in Statele Unite rezultatul net de 1,044 mil. EUR este cu 65.81% sub previziunile analistilor pentru intreg anul 2011 (a caror mediana este de 3,053.91mil. EUR). Cum in ultimii 4 ani veniturile din T4 au reprezentat circa 25% din veniturile anului, **este foarte posibil ca asteptarile pietei privind vanzarile sa fie atinse, insa putin probabil ca ele sa fie intrecute.** In schimb ne asteptam ca profitul sa se plaseze mult sub consensul initial al pietei.

De la ultimul nostru, raport DTE a lansat o serie de produse inovative (inclusiv in impreuna cu SAP) si a initiat o colaborare cu France Telecom privind aprovizionarile. Cel mai important eveniment ramane insa decizia autoritatilor SUA de a bloca fuziunea intre AT&T si T-Mobile USA. Audierile incep in 2012.

Pentru a putea incadra datele financiare ale DTE in sectorul sau am ales 3 concurenti cu afaceri si perioade de raportare similare: **Vodafone (VOD)**, **France Telecom (FTE)** si **TeliaSonera (TLSN)**. Deoarece am ales sa nu ajustam situatiile financiare ale DTE pentru posibila vanzare a T-Mobile USA din tabelele de mai jos se observa o situatie negativa atat privind trendul vanzarilor si profitabilitatii cat si a lichiditatii si gradului de indatorare. Rata de distribuire a profitului supraunitara este permisa de legislatia germana si arata incercarea companiei de a isi fideliza actionarii. Nici rentabilitatea asteptata pe unitatea de risc (rata Sharpe) nu este una iesita din comun, relativ la comparabilele alese. Totusi, actualizand analiza pe baza multiplilor din raportul nostru anterior, pretul teoretic obtinut (11.06 EUR sau 48.14 RON la cursul din 10.11.2011) indica o sub-evaluare (daca nu tinem cont de incertitudinea afacerii TM-USA). In privinta dividendului DTE aferent anului 2011, mentionam si consensul Reuters (0.7 EUR/actiune) ceea ce, la pretul de inchidere de vineri, s-ar traduce printr-un randament de 7.42%. Pana la urmatoarea AGA a DTE (din 24.05.2012) sunt programate raportarile financiare ale anului 2011 si ale T1/2012 dar, poate mai important, pe 13.02.2012 vor incepe audierile in procesul privind blocarea fuziunii intre T-Mobile USA si AT&T.

	2008	2009	2010	T3/11*	VOD*	FTE ^e	TLSN*		T3/11*	VOD*	FTE ^e	TLSN*
SPS (\$)	14.21	14.89	14.45	13.70	1.07	17.03	2.55	Dy(%)	6.18	4.55	4.56	5.09
EBIT/S (\$)	1.62	1.39	1.27	1.26	0.21	2.45	0.73	P/E	29.93	1099.23	12.19	77.16
EPS (\$)	0.34	0.08	0.39	0.30	0.16	1.02	0.56	P/BV	1.09	1.07	1.17	1.65
FCF/S (\$)	0.92	1.63	0.95	0.59	0.32	2.77	0.24	P/S	0.66	166.88	0.73	17.02
Div./Pr.(%)	228.27	958.98	178.45	230.02	2895.26	58.70	53.78	P/FCF	15.38	551.48	4.50	182.86
Test Acid	0.48	0.54	0.45	0.27	0.94	0.47	1.00	EV/EBITDA	9.70	5.52	4.66	4.21
Dt / At (%)	67.52	71.55	70.26	71.24	42.82	68.95	55.10	EV/EBIT	12.77	16.35	9.78	8.92
McN (%)	2.40	0.55	2.72	2.22	15.18	6.00	22.06	Beta (12L)	0.81	0.37	0.95	0.28
ROA (%)	1.20	0.28	1.33	1.06	4.84	3.06	8.99	Vol. (σ, 12L)**	28.58%	21.44%	23.77%	27.68%
ROE (%)	3.71	0.97	4.46	3.67	8.47	9.84	20.03	Sharpe (12L)	0.42	0.26	0.59	0.49

Surse: Thomson Reuters, fxhistoricaldata.com, Bloomberg.com, siteuri de relatii cu investitorii ale companiilor urmarite; datele sunt in EUR la cursul din 10.11.2011

Autor raport

Ovidiu-George Dumitrescu, CFA

Legenda:

EPS = profit net / actiune;

FCF/S = CF disponibil / actiune;

Div./Pr.(%) = dividend / profit net;

Dy(%) = randamentul prin dividend;

Dt / At (%) = datorii totale / activ total;

Mcn (%) = marja comerciala neta;

ROA = randamentul activului total;

ROE = randamentul pentru actionari;

P/E = pret / profit net pe actiune;

P/BV = pret / capitaluri proprii pe actiune;

P/S = pret / vanzari pe actiune;

P/FCF = pret / CF disponibil pe actiune;

EV = capitalizare + valoare de piata datorii

- numerar si asimilate;

EBIT(DA) = profit operational (+ amort.);

Beta = senzitivitate pret la miscari piata;

Vol.** = volatilitate anualizata randament ;

Sharpe (12L) = raportul Sharpe;

* folosim cele mai recente 12 luni pt. Cont de Pr. & Pierd. si Flux de Trezorerie, ultima raportare pt. Bilant si preturi de referinta la 10.11.2011;

^e la T3/2011 FTE raporteaza doar vanzarile deci am folosit valori estimate pt. profit net si EBIT(DA) si valorile la 30.06.2011 pt. Bilant;

** abatere medie patratica anualizata a randamentelor zilnice din ultimul an; pt. Beta s-a folosit ca referinta indicele MSCI Europe.

Magda Sirghe

magda.sirghe@tradeville.eu

Dragos Darabut

dragos.darabut@tradeville.eu

Ovidiu-George Dumitrescu, CFA

ovidiu.dumitrescu@tradeville.eu

SSIF Tradeville S.A.

Adresa: Bld-ul Unirii Nr. 19, Bl. 4B,
parter, Sector 5, Bucuresti.
Cod postal: 040103.
Romania

Telefon: 0040 21 336 93 25
0040 21 336 93 26

Fax: 0040 21 336 92 33

E-mail: office@tradeville.eu

Servicii Tradeville

- **Startrade RO**

Tranzactioneaza online orice actiune / obligatiune listata la Bursa de Valori Bucuresti

- **Smart**

Linie de credit destinata investitiei in actiuni tranzactionate la BVB

- **Derivgate**

Tranzactioneaza contracte futures si optiuni la BMFM Sibiu si BVB

- **Startrade BG**

Tranzactioneaza peste 50 dintre cele mai importante simboluri listate la Bursa din Sofia

- **Startrade AT**

Tranzactioneaza peste 150 de actiuni listate la Bursa din Viena

- **Startrade 360**

17 pietre internationale, peste 2000 de instrumente financiare, acces online 24 de ore/zi, marja incepand de la 1%

Tradeville este noul nivel Vanguard. In spatele acestei transformari a firmei de brokeraj stau 14 ani de expertiza bursiera, inovatie tehnologica, transparenta si permanenta comunicare cu clientii, concretizate prin leadership in tranzactionarea on-line in Romania. O platforma integrata de tranzactionare si extinderea regionala in Europa de Est reprezinta oferta pe care Tradeville o face investitorilor. Ne puteti accesa la www.tradeville.eu si, in continuare, la www.vanguard.ro.

SSIF Tradeville SA este autorizata de CNVM prin Decizia nr. 398/15.02.2005

Continutul acestui raport este proprietatea Tradeville si este protejat prin drepturi de autor, drepturi la marca sau alte drepturi de proprietate intelectuala. Este interzisa republicarea sau redistribuirea acestuia fara acordul prealabil scris al Tradeville. Reproducerea, difuzarea, stocarea, emisia, transmiterea, retransmiterea, transferarea, comunicarea publica, transformarea, inchirierea sau utilizarea in orice alt mod a acestora, fara acordul prealabil si in scris al Tradeville si/sau al titularilor lor, constituie o violare a drepturilor in cauza si poate atrage raspunderea civila, contraventionala sau, dupa caz, penala a persoanei in culpa.

SSIF Tradeville SA nu face consultanta de investitii si nici recomandari de investitii. Rapoartele prezentate de societate reprezinta simple materiale informative care prezinta in mod obiectiv date despre pietre financiare, emitenti si sectoare de activitate. Societatea noastra nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor Rapoarte. SSIF Tradeville SA nu are interese proprii, de nicio natura, inclusiv financiara si nici nu se afla (societatea, persoanele relevante din cadrul societatii sau orice persoane implicate cu acestea) in situatii de conflict de interese cu emitentii la care se refera Rapoartele. SSIF Tradeville SA a elaborat si implementat in cadrul societatii o Procedura interna pentru evitarea si gestionarea conflictelor de interese; in situatia in care conflictele de interese nu pot fi evitate, acestea vor fi aduse la cunostinta publicului cel tarziu la data furnizarii Rapoartelor. Datele utilizate pentru redactarea Rapoartelor au fost obtinute din surse considerate a fi de incredere, insa nu avem nicio garantie privind corectitudinea acestora. Investitia in instrumente financiare presupune riscuri specifice incluzand fara ca enumerarea sa fie limitativa, fluctuatia preturilor pietei, incertitudinea dividendelor, a randamentelor si/sau a profiturilor, fluctuatia cursului de schimb. Performantele trecute nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare ale instrumentelor financiare.