



**Investice do zahraničních firem
v českých korunách?**

Deutsche Telekom

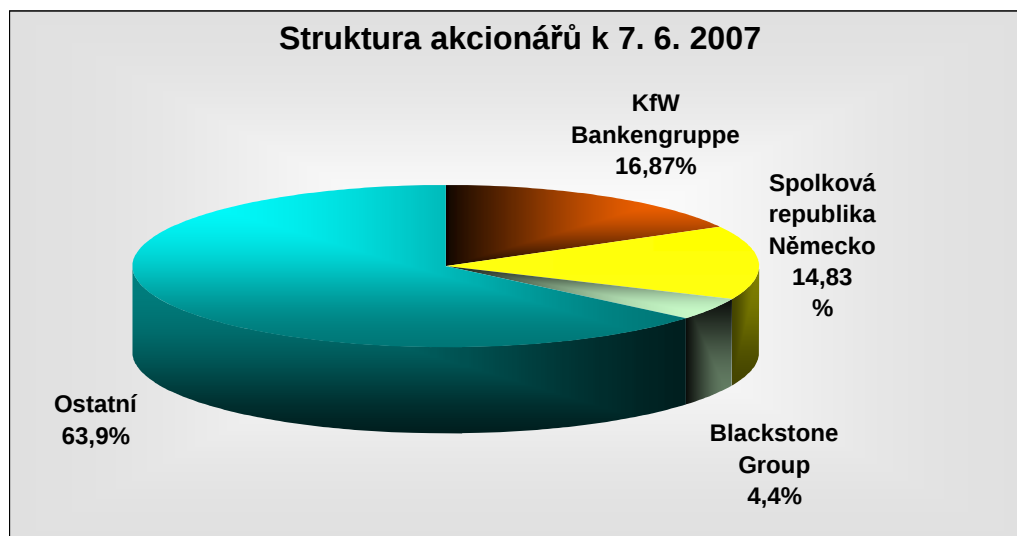
Deutsche Telekom patří mezi největší světové poskytovatele telekomunikačních a informačních technologií. Jeho značka je známkou kvality, efektivnosti a novátorského přístupu. Deutsche Telekom nabízí milionům fyzických a právnických osob po celém světě široké spektrum moderních informačních technologií a telekomunikačních služeb od bezdrátové komunikace, internetu a pevných sítí až po komplexní IT a telekomunikační řešení. To znamená produkty a služby, které jsou přesně přizpůsobené požadavkům zákazníků, mají prvotřídní kvalitu a jsou zároveň optimalizované k docílení nejvyšší efektivnosti.

Dceřiná společnost T-Mobile se v rámci Deutsche Telekom zaměřuje na mobilní komunikační aktivity. T-Mobile International je jedním z vedoucích světových poskytovatelů mobilních komunikací s více než 100 miliony zákazníků v Evropě a v USA. V rámci dalšího rozvoje se zaměřuje na širokopásmové mobilní služby s novátorskými přístupy jak u hlasových, tak u datových komunikací.

Jako mezinárodně orientovaná společnost je Deutsche Telekom prostřednictvím svých dceřiných společností zastoupen v 50 zemích. Mezi nejvýznamnější dceřiné společnosti patří skupiny T-Mobile a T-Systems, zajišťující služby zákazníkům po celém světě.

Struktura akcionářů společnosti

Graf č. 1 struktura akcionářů



Největšími akcionáři jsou KfW Bankengruppe a Spolková republika Německo. Podíl volně prodejných akcií tak činí 68,3 %. Institucionální investoři vlastní zhruba 50 procent akcií a zbylý podíl 18,3 % podíl je v rukou drobných investorů.

Strategické oblasti aktivit společnosti

Mobilní komunikace.

Mobilní služby v rámci skupiny Deutsche Telekom zajišťuje především divize T-Mobile. Tato společnost se chce jasně profilovat jako nejlepší poskytovatel mobilních komunikačních služeb. Jen v průběhu roku 2006 skupina společností T-Mobile získala kolem 20 milionů nových zákazníků. Podíl smluvních zákazníků tak vzrostl na konci roku na 50%. Obzvláště na těch trzích, které jsou z hlediska možnosti získání dalších smluvních zákazníků téměř vyčerpány, jsou zákaznické služby uzpůsobovány konkrétním požadavkům jednotlivých skupin zákazníků, a to tak, aby produkty a služby byly jednoduše použitelné.

Sít' širokopásmových/pevných linek

Služby týkající se pevných linek a přenosu dat jsou poskytovány prostřednictvím divize T-Com, která se svými více než 10 miliony DSL linek představuje přibližně 30 procent trhu. U širokopásmových linek je nárůst usměrňován integrovanými balíčky a komplexní nabídkou, která zahrnuje hlasovou a internetovou komunikaci. Základem je stálý a systematický rozvoj sít'ové infrastruktury pro ultra rychlá internetová spojení a vytváření nových nabídek, přizpůsobených mentalitě zákazníků a zaměřených na jejich potřeby.

Systémové služby

Segment Deutsche Telekom, zaměřený na systémové služby zákazníkům, T-Systems, nabízí úplný rozsah informačních a komunikačních technologií. Má k dispozici komplexní odbornou způsobilost, což mu umožňuje vyvinout integrovaná řešení v oblasti informačních a komunikačních technologií, která zahrnují poslední inovace v tomto oboru. V roce 2006 T-Systems zajišťoval podporu pro 160,000 zákazníků. Ve zvyšující se konkurenci bylo dosaženo nárůstu za pomoci integrace se společností GEDAS AG a s pomocí komunikačních řešení na bázi IP.

Hospodaření společnosti

Společnost Deutsche Telekom dosáhla v roce 2006 tržeb v celkové hodnotě 61 347 mil. EUR. Nejvýznamnějším zdrojem příjmů společnosti je poskytování mobilních telekomunikačních služeb, tato činnost tvoří více než polovinu veškerých tržeb. Dalším významným zdrojem příjmů jsou pevné linky a poskytování systémových služeb. Teritoriální rozdělení tržeb a rozdělení dle předmětu činnosti je uvedeno v tabulkách č. 1 a 2.

Tab. č.1 Rozdělení tržeb podle předmětu činnosti

Oblast	mil. EUR	podíl v %
Mobilní telekomunikace	31 308	51,03 %
Pevné linky	20 635	33,64 %
Systémové služby	9 061	14,77 %
Ostatní	343	0,56 %
Celkem	61 347	100,00 %

Tab. č.2 Teritoriální rozdělení tržeb

Země	mil. EUR	podíl v %
Německo	32 460	52,91 %
Zbytek Evropy	14 823	24,16 %
Severní Amerika	13 700	22,33 %
Ostatní země	364	0,59 %
Celkem	61 347	100,00 %

Tržby společnosti rostly od roku 2003 průměrným tempem 3,4 % ročně, zatímco náklady se v průměru zvyšovaly o 5 % ročně. Rychleji rostoucí náklady negativně ovlivnily ziskové marže, které se snížily na současných 4,8 %; v roce 2003 dosahovaly tyto marže hodnoty 7,4 %. Negativní je pokles provozního zisku, a to v průměru o 4,5 % ročně. Hospodaření je ovlivněno výrazným odlivem zákazníků. Tak jako většina velkých evropských operátorů (bývalých monopolů, např. France Telekom) ztrácí Deutsche Telekom některé své zákazníky. Odliv probíhá především směrem k levnějším poskytovatelům pevných linek a internetových služeb. Jen za prvním pololetím tak přišla společnost o 1 milion pevných linek. Hlavní činností tak zůstává především poskytování mobilních telekomunikačních služeb, do této oblasti směřuje také převážná většina investic.

Společnosti se daří splácet své dluhy z minulosti, které vznikly při nákupu licencí na Sítě třetí generace UMTS. I přes snižování dlouhodobých dluhů je však jejich poměr k celkovým aktivům stále vyšší (35,71 %).

Tab. č.3 vývoj tržeb, nákladů a zisků společnosti (v mil. EUR)

rok	2003	2004	2005	2006
Tržby	55 838	57 353	59 604	61 347
náklady	31 102	31 544	31 862	34 755
provozní zisk	8365	6 265	7 622	5 287
zisk	1 253	1 593	5 589	3 165

Hospodářské výsledky za druhé čtvrtletí nesplnily očekávání analytiků. Provozní hospodářský výsledek poklesl na 2,043 mld. EUR ve srovnání s výsledkem 2,085 mld. EUR ve druhém čtvrtletí minulého roku. Čistý zisk poklesl na 0,6 mld. EUR z předchozích 1,018 mld. EUR. Zisk společnosti tak zaznamenal pokles v pátém čtvrtletí v řadě. Tržby vzrostly o 2,9 % na 15,6 mld. EUR. Největší nárůst příjmů byl u mezinárodních aktivit, hlavně pak v USA a Polsku.

Pozitivní zprávou je uzavření dohody mezi společnostmi T-Mobile a Apple Inc. o prodeji mobilního víceúčelového telefonu iPhone v Evropě. Apple uzavřel exkluzivní práva na prodej také s mobilními operátory Orange a O2. Mobilní operátoři budou odvádět 10 % z tržeb společnosti Apple z prodeje iPhone. T-Mobile dále získal exkluzivitu prodeje iPhone v Německu, cena toho mobilního telefonu byla stanovena na 399 EUR.

Obr. č. 1 fundamentální ukazatele (zdroj: Bloomberg)

Page		EquityDES	
		Page 3 /11	
DTE GR		RATIOS	
FY END DEC 2006		DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	
		* = Trailing 12 month ~ = Last Quarter Q2:2007	
ISSUE DATA		PER SHARE DATA	CASH FLOW ANALYSIS
*Price	EUR 13.76	Basic EPS .74	Price/Cashflow 4.22
*P/E	28.08	Trailing 12m EPS .49	Price/FCF 8.54
*Div Yld	5.23%	Dividends/share .72	Cashflow/net inc 4.48
*Price/Book	1.29	Book value/share 10.68	Payout ratio 98.70%
*Price/Sales	.96	Sales/share 14.09	Csh gen/Csh req 1.37
*EV/T12 EBITDA	6.61	Cash Flow/Basic sh 3.26	Dvd coverage 1.01
*Market cap.	60010.11M	Shares out 4361.200	Cash-oper/sales 23.14%
*Enterprise Value	105120.1M		Eff int. rate 6.09%
GROWTH POTENTIAL		PROFITABILITY	STRUCTURE
EPS Yr change -43.51%		EBITDA 16249.00M	Current ratio .72
Cap Yr change .87%		EBIT 5225.00M	Quick ratio .47
BVPS Yr change -.57%		Operating margin 8.52%	Debt to assets 35.71%
Retention rate 1.30%		Pretax margin 4.24%	T debt/Com eqty 99.81%
Sales Yr change 2.92%		Return on assets 2.45%	A/R turnover 8.23
Employee Yr chan 1.96%		Return on equity 6.91%	EBIT/total inter 1.84
Asset Yr change 1.32%		Return on cap.	
		Asset turnover .47	
Currency: EURO			
FA Financial Analysis PV Peer Valuation			
Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 920410			
Hong Kong 852 2977 6000 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2007 Bloomberg L.P.			
H203-716-1 24-Sep-2007 12:00:45			

Společnost Deutsche Telekom dosahuje tržní kapitalizace 60,01 mld. EUR, při tržní ceně 13,79 EUR na akcii (jedná se o uzavírací cenu k 24.9.2007). Ve vztahu k zisku společnosti se jedná o mírně nadhodnocené akcie (P/E je 28,08). Pozitivní jsou však poměrové ukazatele cena k účetní hodnotě (P/Bv) a cena k tržbám (P/S), které dosahují hodnot 1,29 respektive 0,96. Velmi dobrá je také dividendová výnosnost tohoto akciového titulu, a to 5,23 %. Jak již bylo zmíněno, problémem je vyšší zadluženost společnosti a také horší likvidita (běžná likvidita dosahuje hodnoty 0,72).

Vývoj cen akcií

Akcie společnosti Deutsche Telekom jsou obchodovány na sedmnácti světových burzách. Mezi nejvýznamnější patří: Německo: XETRA, USA: NYSE a Japonsko: Tokyo. Ukazatel Beta je oproti německému indexu DAX 0,75.

Graf č. 2 vývoj cen akcií společnosti Deutsche Telekom (zdroj: Bloomberg)



Vývoj cen akcií Deutsche Telekom na burze XETRA je zachycen na grafu č.2. Historického maxima bylo dosaženo 6.3.2000, a to 104,87 EUR za akcii. Po splasknutí technologické bubliny v následujícím roce došlo k propadu cen akcií na současné hodnoty (cca 14 EUR). V minulých 52 týdnech se kurz akcií pohyboval v poměrně úzkém obchodním pásmu 11,72 až 14,83 EUR za akcii. Za propady z poslední doby stojí především snížení výhledu hospodaření pro rok 2007. Naopak výraznou podporou pro akcie společnosti je vždy výplata dividendy s výnosem okolo 5,5 %. Do budoucna je možné očekávat mírné posilování akcií společnosti. Je pravděpodobné, že s podporou v podobě výplaty dividendy překoná tento akciový titul hranici 15 EUR. Rizika lze spatřit především v dalším odlivu zákazníků v oblasti pevných linek a internetových služeb. Naopak pozitivní je pro Deutsche Telekom rozvoj v oblasti mobilních telekomunikačních služeb, kde společnost získá velké množství nových zákazníků.