

VZ · Verizon Communications Inc.

Инвестиционный анализ · 2026-07-12 · AI Analyst (v.8.1)

© Vitaliy Kravchenko | Smart Invest
patreon.com/kravchenko_invest
t.me/kravchenko_invest

VZ Verizon Communications Inc. \$42.12 · 2026-07-12

Самый свежий финансовый отчёт: форма 10-Q (подана 01 мая 2026 г.), отчётный период заканчивается 31 марта 2026 г.
Самый свежий транскрипт earnings call: Earnings_transcript_VZ_2026_q1

Покупать

ТЕЗИС Подтверждён

Verizon успешно трансформируется под руководством нового CEO, сменив фокус с убыточных промо-акций на лояльность и микросегментацию. Это позволило сократить затраты на привлечение на 35%, впервые за 13 лет показать приток абонентов в Q1 (+55 тыс.) и обеспечить гигантский FCF для выплаты 6.7% дивидендов и выкупа 14.2% капитализации.

🔊 ГЛАВНОЕ ИЗ СОЗВОНА

- Отказ от субсидий на устройства сократил COA/COR на 35% — это дало лучший чистый приток postpaid-абонентов за 13 лет (+55 тыс. в первом квартале).
- Интеграция Frontier идет по плану, цель — более 32 млн оптоволоконных подключений к концу 2026 года; конвергентные бандлы уже снизили отток на 40%.
- Завершено сокращение 13 000 сотрудников, полный ИИ-стек для микросегментации клиентов и точечных продаж будет развернут к лету.

ВЫРУЧКА

\$34.4 млрд

+2.9% г/г

МАРЖА EBITDA

38.9%

+140 б.п.

СКОРР. EPS

\$1.28

+7.6% г/г

ПРОГНОЗ FCF 2026

\$21.5 млрд

+7% г/г

ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Закрыта сделка по поглощению Frontier, что увеличило общую базу широкополосного доступа до 16.8 млн.
- Запущена масштабная программа выкупа акций на \$25 млрд (~14.2% Market Cap), в первом квартале выкуплено бумаг на \$2.5 млрд.
- Проведено сокращение штата на 13 000 человек в рамках плана по достижению экономии OpEx на \$5 млрд к концу 2026 года.

БЫЧИЙ КЕЙС

- Гигантский свободный денежный поток (\$21.5+ млрд) с запасом покрывает высокую дивидендную доходность (6.7%) и программу байбэка.
- Внедрение ИИ-микросегментации кардинально снижает стоимость удержания клиентов, трансформируя рост выручки в рекордную EBITDA.
- Растущий спрос на оптоволоконную инфраструктуру со стороны дата-центров и ИИ-гиперскейлеров создает новую многомиллиардную нишу для роста.

МЕДВЕЖИЙ КЕЙС

- Астрономический долг около \$172 млрд (рост левериджа до 2.6x после покупки Frontier) оставляет мало пространства для маневра при рецессии.
- Возобновление агрессивных ценовых войн конкурентами (AT&T, T-Mobile) может заставить Verizon снова сжигать маржу для удержания доли рынка.
- Риски надежности сети: январский сбой обошелся компании в 80 б.п. сервисной выручки, повторение ударит по восстановленной лояльности.

🗣 Тон менеджмента: **Триумфальный, предельно уверенный**

📈 Траектория: Q1'25: осторожный → Q2'25: уверенный → Q3'25: решительный → Q4'25: амбициозный → Q1'26: триумфальный

МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

Verizon уверенно сбрасывает ярлык «Value Trap» и демонстрирует образцовый разворот под руководством Дэна Шульмана. Переход от бессмысленного сжигания маржи в промо-войнах к ИИ-микросегментации позволил взвинтить EBITDA на 6.7% при росте выручки всего на 2.9%. Впечатляет, что даже на фоне увольнения 13 тыс. человек и резкого срезания субсидий на 35%, компания показала лучший приток абонентов за 13 лет. Гигантский FCF более \$21.5 млрд надежно защищает мощный дивиденд в 6.7% и программу байбэка на 14.2% капитализации. Главным риском остается колоссальная долговая нагрузка (2.6x EBITDA), требующая безупречного исполнения плана интеграции Frontier.

Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top

🐻 \$46.10 · 📊 \$36.40 · 🐻 \$19.75 (метод: EV/EBITDA)

VALUATION		PROFITABILITY		BALANCE & DIVIDENDS	
Price	\$42.12	Revenue (TTM)	\$139.15 B	Debt / Equity	192%
Market Cap	\$175.87 B	Revenue Growth	2.9%	52-Week High	\$51.68
P/E (Trailing)	10.3x	Gross Margin	58.9%	52-Week Low	\$38.39
P/E (Forward)	8.0x	Operating Margin	25.2%	Dividend Yield	6.72%
P/B	1.7x	Net Margin	12.5%	Beta	0.24
EV/EBITDA	7.2x	ROE	17.2%		
P/S	1.3x	ROA	5.1%		
		Free Cash Flow	\$19.61 B		

VZ · Verizon Communications Inc.

Цена акции: \$42.12 (на 2026-07-12)

Самый свежий финансовый отчет: форма 10-Q (подана 01 мая 2026 г.), отчетный период заканчивается 31 марта 2026 г.

Самый свежий транскрипт earnings call: Earnings_transcript_VZ_2026_q1.

1. Драйверы роста и Качество выручки (Growth Focus)

Основным драйвером трансформации бизнеса выступает стратегический сдвиг от удержания клиентов за счёт дорогостоящих промо-акций (раздача бесплатных устройств) к созданию ценности через бандлирование (конвергенцию) и микросегментацию. Q1 FY2026 (январь 2026 – март 2026) стал переломным: компания впервые за 13 лет показала положительный приток postpaid phone абонентов в первом квартале (+55 тыс.), что на 340+ тыс. лучше результатов аналогичного периода прошлого года `[Earnings_transcript_VZ_2026_q1]`.

Ускорение (acceleration) наблюдается в ключевых стратегических сегментах:

- Broadband (FWA + Fiber):** Уверенный рост, +341 тыс. чистых подключений за квартал (214 тыс. FWA и 127 тыс. оптоволокон). Закрытие сделки по поглощению Frontier (20 января 2026) дало мощный импульс: общая база широкополосного доступа достигла 16.8 млн `[Report_VZ_10Q_2026-05-01]`.
- Convergence (Конвергенция):** Перекрестные продажи мобильной связи и домашнего интернета. У конвергентных абонентов отток (churn) на 40% ниже `[Earnings_transcript_VZ_2026_q1]`.

Долгосрочные попутные ветры (secular tailwinds), на которые делает ставку менеджмент, включают использование готовой оптоволоконной инфраструктуры для обеспечения нужд AI-индустрии (edge computing, дата-центры, гиперскейлеры), что оценивается как потенциально многомиллиардная возможность `[Earnings_transcript_VZ_2026_q1]`.

Замедление наблюдается в B2B-сегменте государственного сектора (Public sector), однако менеджмент отмечает, что пик отключений здесь уже пройден `[Report_VZ_10Q_2026-05-01]`.

Ключевые тезисы финансового отчёта

- Уверенный рост прибыльности:** Консолидированная выручка выросла на 2.9% г/г до \$34.4 млрд, при этом скорректированная EBITDA достигла рекордных \$13.4 млрд (+6.7% г/г), а скорректированная маржа EBITDA расширилась на 140 б.п. до 38.9% `[Report_VZ_10Q_2026-05-01]`.

- **Генерация денежного потока:** Свободный денежный поток (FCF) составил \$3.8 млрд (+4% г/г), несмотря на выплату \$1.1 млрд выходных пособий в рамках реструктуризации [\[Report_VZ_10Q_2026-05-01\]](#).
- **Амортизация M&A:** Сделка с Frontier закрыта 20 января 2026 года. Компания уже выплатила около половины долга Frontier и планирует погасить почти весь остаток до конца года, при этом долг/EBITDA временно вырос до 2.6x [\[Report_VZ_10Q_2026-05-01\]](#).
- **Разовые факторы:** Выручка от мобильных услуг (Wireless service revenue) испытала разовое давление в 80 базисных пунктов из-за выплаты компенсаций клиентам после масштабного январского сбоя в сети [\[Report_VZ_10Q_2026-05-01\]](#).

2. Финансовая дисциплина и Маржинальность (Value Focus)

В компании запущен процесс агрессивного снижения издержек с целью достижения \$5 млрд экономии OpEx в 2026 году. Это уже даёт плоды: в Q1 FY2026 операционный рычаг (operating leverage) показал отличную динамику — выручка выросла на 2.9%, а скорректированная EBITDA на 6.7%. Компания сократила штат на 13 000 человек (основная часть ушла в конце 2025 – начале 2026 года), а затраты на привлечение и удержание клиентов (COA/COR) в марте рухнули на 35% по сравнению с концом 2025 года [\[Earnings_transcript_VZ_2026_q1\]](#), [\[Report_VZ_10Q_2026-05-01\]](#).

Приоритеты распределения капитала жестко зафиксированы:

1. **Инвестиции в бизнес (CAPEX):** \$16.0–\$16.5 млрд на 2026 год, с фокусом на C-Band и оптоволокно.
2. **Дивиденды:** Недавно повышены 20-й год подряд.
3. **Снижение долга:** Целевой уровень чистой необеспеченной долговой нагрузки 2.0x–2.25x к 2027 году.
4. **Выкуп акций (Buybacks):** Запущена программа выкупа на \$25 млрд (около **14.2% от Market Cap** \$175.9 млрд). В первом квартале уже выкуплено акций на \$2.5 млрд [\[Report_VZ_10Q_2026-05-01\]](#).

Качество прибыли высокое: операционный денежный поток (OCF) в Q1 составил солидные \$8.0 млрд, что с запасом покрывает капитальные затраты в \$4.2 млрд. Рост прибыли подкреплен реальным сокращением неэффективных затрат, а не бухгалтерскими манипуляциями.

3. Основное из отчета

Позитивное:

- Значительное улучшение метрик оттока (churn): потребительский отток снизился до 0.90% в квартале и упал ниже 0.85% в марте, что стало следствием отказа от необоснованных повышений цен и улучшения клиентского опыта с помощью ИИ.
- Ошеломляющий успех программы сокращения издержек: стоимость привлечения и удержания клиентов снизилась на 35% к марту, что в сочетании с положительным притоком абонентов доказывает способность Verizon расти без опоры на агрессивные убыточные промо-акции.

Негативное:

- Январский сбой в сети (network outage) нанес репутационный удар и привел к разовому снижению выручки от беспроводных услуг на 80 базисных пунктов из-за необходимости выплачивать кредиты-компенсации клиентам.
- Выручка от услуг мобильной связи и широкополосного доступа в первом квартале оставалась под давлением из-за эффекта амортизации прошлых промо-акций и высокой базы сравнения из-за повышений цен в

прошлом году (первый квартал заявлен как "низшая точка" 2026 года).

4. Прогноз менеджмента

Forward Guidance и Качественные Ориентиры

Менеджмент повысил прогнозы на 2026 год благодаря сильному старту. Теперь ожидается, что чистый приток postpaid phone абонентов окажется в верхней половине диапазона 750 тыс. – 1 млн. Прогноз по росту скорректированной прибыли на акцию (Adj. EPS) был повышен до 5%–6% г/г (ранее 4%–5%). Руководство также подтвердило, что первый квартал станет низшей точкой для роста выручки от услуг, и ожидает ускорения в течение года ``[Earnings_transcript_VZ_2026_q1]``, ``[Report_VZ_10Q_2026-05-01]``.

Прогнозы менеджмента

Метрика	Факт (последний период)	Прогноз менеджмента	Горизонт	Источник
Выручка от услуг (Mobility & Broadband)	\$22.9 млрд (+1.6%)	Рост на 2% – 3% г/г	FY 2026	<code>`[Report_VZ_10Q_2026-05-01]`</code>
Adj. EPS (Скорр. прибыль на акцию)	\$1.28 (+7.6%)	Рост на 5% – 6% г/г (повышено)	FY 2026	<code>`[Earnings_transcript_VZ_2026_q1]`</code>
Free Cash Flow (FCF)	\$3.8 млрд	\$21.5 млрд или больше (рост ~7%+)	FY 2026	<code>`[Report_VZ_10Q_2026-05-01]`</code>
CAPEX	\$4.2 млрд	\$16.0 млрд – \$16.5 млрд	FY 2026	<code>`[Report_VZ_10Q_2026-05-01]`</code>
Postpaid Phone Net Adds	55 тыс.	750 тыс. – 1 млн (верхняя половина)	FY 2026	<code>`[Earnings_transcript_VZ_2026_q1]`</code>
Снижение OpEx (Cost Savings)	Идет с опережением	\$5.0 млрд	FY 2026	<code>`[Earnings_transcript_VZ_2026_q1]`</code>
Fiber Passings (Оптоволокно)	н/д	Более 32 млн	FY 2026	<code>`[Earnings_transcript_VZ_2026_q1]`</code>

5. Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

Ключевые темы Prepared Remarks

- Трансформация клиентского опыта и снижение оттока:** Под руководством нового CEO Дэна Шульмана (Dan Schulman) компания радикально меняет подход: отказ от скрытых повышений цен в пользу лояльности. *"As expected, when we stop imposing blunt price increases without corresponding value on our customers and begin to remove friction from the end-to-end customer experience, they reward us with their loyalty."*
- Ошеломляющее снижение затрат на фоне роста:** Компания доказывает, что может расти без раздачи бесплатных телефонов. Внедрение ИИ и микросегментация позволили резко снизить затраты. *"Our cost of acquisition and retention in March was down approximately 35% relative to the end of Q4 and we expect to maintain a lower cost of acquisition and retention as we look forward."*
- Конвергенция и успех M&A:** Сделка с Frontier закрыта, и фокус смещается на бандлирование оптоволокну и мобильной связи. *"We are solidly on track to have more than 32 million fiber passings by the end of this year... [we] see in*

our net adds and in our improved churn that customers value having more of their connectivity needs met by a single trusted provider."

Deep Dive в последний Earnings Call

Выручка и сегменты: Выручка от мобильных услуг и ШПД составила \$22.9 млрд (+1.6% г/г), при этом на показатель повлиял январский сбой. *"Our reported growth includes a onetime pressure of 80 basis points on our wireless service revenues from customer credits and other impacts related to our network outage."*

Маржинальность: Маржа скорректированной EBITDA выросла на 140 б.п. до 38.9%. *"Consolidated adjusted EBITDA was \$13.4 billion, a 6.7% increase in the prior year... This represents our highest ever reported adjusted EBITDA performance, and we expect it to be an industry-leading result."*

Headcount / Restructuring: Компания завершает эффект от увольнения 13 000 сотрудников (80% ушли в Q4, остальные в Q1) и успешно заключила новый 4-летний контракт с профсоюзами на Восточном побережье. *"I'm also very pleased that our East unions recently ratified a new 4-year contract that we believe will enable us to better serve our customers."*

M&A и CAPEX: Закрыты сделки по поглощению Frontier и Starry (MDU провайдер). Капитальные затраты строго контролируются. *"Capital expenditures for the quarter were \$4.2 billion. We continue to invest strategically... we expect to end the year with more than 32 million fiber passings."*

Продуктовый роадмап: Полный ИИ-стек (AI tech stack) будет развернут к лету, а новая продуктовая линейка (value proposition) выйдет в первой половине года. *"We are going to be substantially complete with that entire AI tech stack by July, and we hope to be fully done by November."*

Прочие ключевые метрики: Успешно стартовала программа buyback. *"our stock buyback program is off to a strong start. We successfully completed \$2.5 billion in share repurchases during the first quarter."*

Сравнение с тезисами прошлого квартала

Тезис из прошлого квартала	Источник тезиса	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
Положительный приток postpaid phone абонентов и план 750k - 1M на 2026 год	Earnings_transcript_VZ_2025_q4, Dan Schulman	Впервые за 13 лет в Q1 зафиксирован плюс (+55 тыс.), гайденс повышен до верхней половины диапазона `[Earnings_transcript_VZ_2026_q1]`	✅ Выполнено
\$5 млрд экономии OpEx в 2026 году	Earnings_transcript_VZ_2025_q4, Tony Skiadas	Стоимость привлечения/удержания в марте упала на 35%. Менеджмент подтвердил: "we are well on our way towards our OpEx savings target" `[Earnings_transcript_VZ_2026_q1]`	✅ Выполнено
Возврат к целевому левериджу 2.0x-2.25x к 2027 году	Earnings_transcript_VZ_2025_q4, Tony Skiadas	Текущий долг/EBITDA вырос до 2.6x из-за долга Frontier, но половина уже погашена, цель 2027 года подтверждена `[Report_VZ_10Q_2026-05-01]`	⚠️ Частично
Запуск нового value proposition в первой половине 2026 года	Earnings_transcript_VZ_2025_q4, Dan Schulman	Находятся в финальной стадии исследования, запуск ожидается по плану `[Earnings_transcript_VZ_2026_q1]`	⚠️ Частично

Вердикт достоверности менеджмента: Под руководством Дэна Шульмана менеджмент демонстрирует феноменальную точность. Прошлые амбициозные обещания (вывести Q1 в плюс по абонентам, запустить мощное снижение костов) не просто выполнены, а перевыполнены, что позволило повысить годовой гайденс уже в первом квартале.

Тон и Уверенность Менеджмента

Тон: Триумфальный и предельно уверенный. Менеджмент использует крайне сильные формулировки ("gaining momentum", "highest in 13 years", "we are highly confident"). Отсутствуют защитные хеджирования — CEO говорит прямо о смене ДНК компании и о том, что старые методы (убыточные промо-акции и пустые повышения цен) навсегда отброшены.

Траектория тона: `Q1'25: осторожный → Q2'25: уверенный → Q3'25: решительный → Q4'25: амбициозный → Q1'26: триумфальный`

Динамика Q&A: Трудные Вопросы

- **Тема:** Как совместить рост абонентов с резким снижением субсидий на устройства (cost of retention)?

Ответ (прямой): Шульман жестко ответил, что эра "бесплатного телефона на любую жалобу" закончена. Компания применяет ИИ для микросегментации: если у клиента проблема со связью дома, ему пришлют фемтосоту за треть цены телефона, что реально решит проблему и сохранит клиента, в отличие от выдачи нового аппарата, который проблему не решит.

- **Тема:** Структура обещанных \$5 млрд экономии.

Ответ (прямой): Тони Скиадас дал четкую разбивку: вывод из эксплуатации меди (legacy copper), маркетинг, эффект уволенных 13 тыс. человек и \$1 млрд синергий от Frontier. Никаких уклонений.

Достоверность Guidance

Исключительно высокая. Дав прогноз по FCF и прибыли в прошлом квартале, компания с запасом его перевыполнила в Q1 2026 (EPS вырос на 7.6%, превывсив старый годовой гайденс 4-5%). Прогноз не занижается искусственно — руководство смело повышает планку (upper half of guidance для абонентов).

Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- **AI Инфраструктура:** Активные переговоры с гиперскейлерами (упомянуты Google, Anthropic, Sierra, ElevenLabs) по интеграции темного и активного оптоволокна Verizon в инфраструктуру ЦОДов.
- **M&A и Интеграция:** Успешное поглощение Frontier (добавило 9 млн оптоволоконных домохозяйств) и Starry (укрепление в сегменте многоквартирных домов MDU). Партнерство с Tillman.

Признанные Риски со Слов Менеджмента

Макроэкономические риски: *"we are far from assuming a perfect environment. We operate in a dynamic and rapidly changing landscape... a prudent view of competitive dynamics and the macro political and economic environment."*

Конкурентные риски: *"We of course retain the flexibility and conviction to defend our base and have a large war chest, if necessary, to react to competitive moves in the market."*

Операционные риски: Январский сбой. *"our reported mobility and broadband service revenue grew below our annual guided range... includes a onetime pressure of 80 basis points... related to our network outage."*

6. Вердикт по инвестиционному тезису

Статус тезиса: Подтверждён. Verizon совершает образцовый "turnaround" под руководством нового CEO. Опасения рынка, что сокращение промо-бюджетов приведет к обвалу абонентской базы, оказались ложными: компания сократила затраты на привлечение/удержание на 35%, но при этом показала первый за 13 лет чистый приток postpaid-абонентов в традиционно слабом первом квартале. Маржа растёт, FCF генерируется с запасом для покрытия 6.7% дивидендной доходности и масштабного байбэка.

Проверка триггеров прошлого отчёта: Триггер на рост postpaid-абонентов в Q1 — **сработал** (+55 тыс.).

Что мониторить в следующем квартале:

- Тезис ломается, если Consumer postpaid phone churn > 0.95% в Q2 FY2026 (что будет означать провал политики микросегментации).
- Тезис ломается, если Free Cash Flow < \$4.0 млрд в Q2 FY2026 (поставит под угрозу годовую цель в \$21.5 млрд).
- Тезис ломается, если рост Mobility & Broadband service revenue < 1.5% г/г в Q2 FY2026 (покажет неспособность преодолеть низшую точку Q1).

7. Риски и «Медвежий кейс»

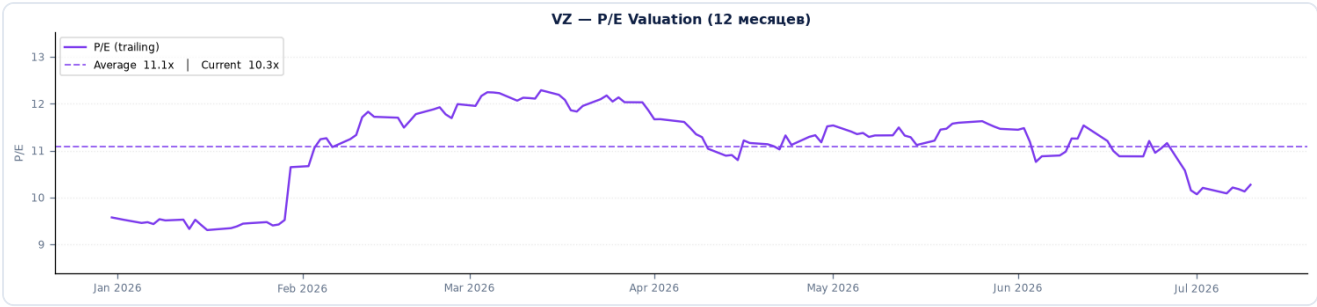
- 1. Долговая нагрузка и риск интеграции Frontier:** После покупки Frontier леверидж подскочил до 2.6х. Любая задержка в синергиях или перерасход CAPEX на оптоволокно может сорвать планы снижения долга к 2027 году, что заставит рейтинговые агентства нервничать и может привести к остановке программы выкупа акций.
- 2. Технологическая надёжность сети:** Январский сбой обошелся компании в 80 базисных пунктов сервисной выручки. Новый масштабный сбой разрушит ключевой нарратив Шульмана о "лучшем клиентском опыте" и спровоцирует лавинообразный отток лояльных абонентов.
- 3. Возобновление ценовых войн (Promo Wars):** Резкое сокращение бюджетов на субсидирование смартфонов (на 35%) сработало в спокойном Q1. Если конкуренты (T-Mobile, AT&T) ударят агрессивными скидками летом/осенью, Verizon придется либо терять долю рынка, либо экстренно вскрывать свой "war chest", обрушая заявленную маржинальность.

8. Рыночный сентимент



9. Позиционирование в секторе (Sector Context)

10. Расчет стоимости акции



Сектор компании (Yahoo): Communication Services / Telecom Services

Дивиденды:

- Текущий годовой дивиденд: **\$2.83** ($\0.7075×4), доходность **6.72%**.
- Динамика: повышены 20-й год подряд (в январе рост на 2.5%).
- Покрытие дивиденда FCF: сверхнадежное. Ожидаемый годовой FCF \$21.5 млрд+, расходы на дивиденды около \$11.6 млрд (покрытие ~54%).
- Вуубак-программа: авторизовано \$25 млрд (~14.2% от Market Cap \$175.9 млрд), в 2026 году планируется выкупить на \$3 млрд.
- Риски дивидендов:** дивиденд устойчив. Денежный поток огромен и стабилен, несмотря на временный рост долговой нагрузки.

Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

Оценка применимости: DCF полностью применим. Телеком — это зрелая индустрия с высокопредсказуемыми капитальными затратами и стабильными денежными потоками.

- Bull FCF (5 лет):** [\$22.5B, \$23.6B, \$24.8B, \$26.0B, \$27.3B]; WACC=7.5%; TGR=2.0%
- Base FCF (5 лет):** [\$21.5B, \$22.1B, \$22.8B, \$23.5B, \$24.2B]; WACC=7.5%; TGR=1.5%
- Bear FCF (5 лет):** [\$20.0B, \$20.0B, \$20.0B, \$20.0B, \$20.0B]; WACC=8.5%; TGR=0.5%

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐮 Бычий (Bull Case)	\$62.25	+47.8%	\$2.83 (6.7%)	+54.5%
⚖️ Базовый (Base Case)	\$44.20	+4.9%	\$2.83 (6.7%)	+11.7%
🐻 Медвежий (Bear Case)	\$12.79	-69.6%	\$2.83 (6.7%)	-62.9%



Метод 2: EV/EBITDA

Оценка применимости: EV/EBITDA — золотой стандарт для телекоммуникационного сектора ввиду огромных капитальных затрат, амортизации и высокой долговой нагрузки, искажающей чистую прибыль. За основу берется консервативная оценка прогнозной EBITDA на 2026 год, исходя из Q1 run-rate (\$13.4B * 4) и планов менеджмента по дальнейшему росту маржи (интеграция Frontier + \$5B костов).

- **Bull:** EBITDA=\$55000, мультипликатор=7.0x (отражает успешный turnaround, снижение оттока и ускорение роста благодаря ИИ).
- **Base:** EBITDA=\$53000, мультипликатор=6.5x (исторический средний мультипликатор для крупных телекомов США).
- **Bear:** EBITDA=\$50000, мультипликатор=5.5x (срыв интеграции Frontier, вынужденный возврат к ценовым войнам).

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
Бычий (Bull Case)	\$46.10	+9.4%	\$2.83 (6.7%)	+16.2%
Базовый (Base Case)	\$36.40	-13.6%	\$2.83 (6.7%)	-6.9%
Медвежий (Bear Case)	\$19.75	-53.1%	\$2.83 (6.7%)	-46.4%



Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена	Ожидаемый прирост
DCF (Метод 1) — <u>справочно, не входит в оценку</u>	\$44.20	+4.9%
Мультипликатор (Метод 2) — <u>основной метод</u>	\$36.40	-13.6%

 **Среднее не рассчитано** — методы несопоставимы (*sanity-флаг HIGH_TERMINAL*). Итоговая оценка опирается на основной метод; второй показан справочно и в неё не входит.

Sanity-проверка:

 Терминал 76% > 65% — оценка чувствительна к TGR/WACC

Итог по доходности (Base Case): Модели показывают фундаментальную недооценку акций (особенно с учетом огромной 6.7% дивдоходности и массивного байбэка). Главный риск для моделей — неспособность компании снизить чистый долг в условиях макроэкономического шока.

11. Вывод (Verdict)

Verizon переходит из категории "Value Trap" в "Quality Value / Turnaround".

Под новым руководством Дэна Шульмана компания наконец-то перестала выжигать маржу в бессмысленных промо-войнах. Фокус на ИИ, конвергенции оптоволокну и лояльности абонентов резко повысил эффективность бизнеса.

Фактор «ЗА»: Гигантский FCF (\$21.5+ млрд), жесткий контроль костов (\$5 млрд экономии) и беспрецедентный возврат капитала акционерам (~6.7% дивиденд + 14% байбэк).

Фактор «ПРОТИВ»: Астрономический уровень долга (около \$172 млрд в абсолюте), который подскочил до 2.6x EBITDA после сделки с Frontier, оставляя крайне мало пространства для ошибки в случае рецессии или агрессивных шагов AT&T / T-Mobile.

Источники

[Report_VZ_10K_FY2026] — Отчёт SEC · Report_VZ_10K_FY2026.pdf

[Report_VZ_10Q_2024-10-25] — Отчёт SEC · Report_VZ_10Q_2024-10-25.pdf

[Report_VZ_10Q_2025-04-25] — Отчёт SEC · Report_VZ_10Q_2025-04-25.pdf

[Report_VZ_10Q_2025-07-25] — Отчёт SEC · Report_VZ_10Q_2025-07-25.pdf

[Report_VZ_10Q_2025-10-29] — Отчёт SEC · Report_VZ_10Q_2025-10-29.pdf

[Report_VZ_10Q_2026-05-01] — Отчёт SEC · Report_VZ_10Q_2026-05-01.pdf

[Report_VZ_8K_2026-04-27] — Отчёт SEC · Report_VZ_8K_2026-04-27.pdf

[Earnings_transcript_VZ_2025_q1] — Транскрипт · Earnings_transcript_VZ_2025_q1.txt

[Earnings_transcript_VZ_2025_q2] — Транскрипт · Earnings_transcript_VZ_2025_q2.txt

[Earnings_transcript_VZ_2025_q3] — Транскрипт · Earnings_transcript_VZ_2025_q3.txt

[Earnings_transcript_VZ_2025_q4] — Транскрипт · Earnings_transcript_VZ_2025_q4.txt

[Earnings_transcript_VZ_2026_q1] — Транскрипт · Earnings_transcript_VZ_2026_q1.txt

Дисклеймер. Настоящий документ носит исключительно информационный характер и **не является инвестиционной рекомендацией или инвестиционным советом**. Материал представляет собой выжимки и аналитические интерпретации документов, перечисленных в разделе «Источники», и основан на фактах, содержащихся в этих документах, а также на предположениях аналитика. Прошлые результаты не гарантируют

будущей доходности. Любые инвестиционные решения принимаются исключительно на ваш собственный страх и риск. Автор не несёт ответственности за возможные убытки, возникшие в результате использования данного материала.