

# VZ · Verizon Communications Inc.

© Vitaliy Kravchenko | Smart Invest  
patreon.com/kravchenko\_invest  
t.me/kravchenko\_invest

Инвестиционный анализ · 2026-07-01 · AI Analyst (v.7.3)

VZ Verizon Communications Inc. \$41.99 · 2026-07-01

Самый свежий финансовый отчет: форма 10-Q (подана 01.05.2026), отчетный период заканчивается 31 марта 2026 г · Самый свежий транскрипт earnings call: Earnings\_transcript\_VZ\_2026\_q1, за период Q1 2026

Покупать

Verizon выходит из стагнации благодаря отказу от агрессивных промоакций в пользу повышения LTV абонентов и успешной интеграции оптоволоконка Frontier. Рекордный рост EPS на 7,6% и высокая дивидендная доходность 6,7% в сочетании с новой программой байбэка на \$25 млрд создают крайне привлекательный профиль риска и доходности.

ВЫРУЧКА

**\$34.4 млрд**

+2.9% r/g

ОПЕРАЦИОННАЯ МАРЖА

**23.9%**

+10 б.п.

EPS (СКОРР.)

**\$1.28**

+7.6% r/g

ПРОГНОЗ EPS

**Рост 5-6%**

Повышен

## ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Заккрытие сделки по поглощению Frontier Communications за \$9.9 млрд для мощной экспансии на рынке оптоволоконка.
- Утверждение новой масштабной программы обратного выкупа акций на сумму \$25 млрд (14,3% текущей капитализации).
- Резкое снижение затрат на привлечение и удержание клиентов (COA/COR) на 35% в марте благодаря отказу от массового субсидирования устройств.

## БЫЧИЙ КЕЙС

- Микросегментация на базе ИИ продолжит снижать отток абонентов, существенно увеличивая LTV и операционную маржинальность бизнеса.
- Успешная интеграция Frontier принесет более \$1 млрд синергии операционных расходов к 2028 году, ускоряя делеверидж.
- Монетизация существующей 5G- и оптоволоконной инфраструктуры за счет выгодных долгосрочных партнерств с гиперскейлерами для edge-вычислений и дата-центров.

## МЕДВЕЖИЙ КЕЙС

- Прекращение массового субсидирования дорогих устройств может привести к потере доли рынка при агрессивном демпинге со стороны T-Mobile или AT&T.
- Огромный накопленный долг (Net Debt/EBITDA 2.6x) создаст серьезное давление на денежный поток в случае непредвиденных задержек интеграции Frontier.
- Эффект от отмены старых промоакций и высоких ценников приведет к стагнации выручки в переходном 2026 году, отпугнув инвесторов роста.

 **БЫЧИЙ**  
**\$195**

 **БАЗОВЫЙ**  
**\$65**

 **МЕДВЕЖИЙ**  
**\$22**

Тон менеджмента: **Уверенный и агрессивный**

## МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

Под руководством Дэна Шульмана Verizon наконец перестает быть типичной телекоммуникационной «ловушкой стоимости» и демонстрирует впечатляющий фундаментальный разворот. Отказ от пустых раздач бесплатных телефонов уже сократил затраты на 35%, обеспечив лучший приток postpaid-абонентов за последние 13 лет (55 тыс. чистых подключений в первом квартале). Гигантская генерация свободного денежного потока (прогноз более \$21,5 млрд) с лихвой покрывает высокие дивиденды в 6,7%. Запуск мощной программы выкупа акций на \$25 млрд послужит сильнейшим катализатором переоценки бумаг на Уолл-стрит.

Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top

VALUATION		PROFITABILITY		BALANCE & DIVIDENDS	
Price	\$41.99	Revenue (TTM)	\$139.15 B	Debt / Equity	192.04
Market Cap	\$175.33 B	Revenue Growth	2.9%	52-Week High	\$51.68
P/E (Trailing)	10.2x	Gross Margin	58.9%	52-Week Low	\$38.39
P/E (Forward)	8.0x	Operating Margin	25.2%	Dividend Yield	668.0%
P/B	1.7x	Net Margin	12.5%	Beta	0.22
EV/EBITDA	7.3x	ROE	17.2%		
P/S	1.3x	ROA	5.1%		
		Free Cash Flow	\$19.61 B		

## VZ · Verizon Communications Inc.

**Цена акции:** \$41.99 (на 2026-07-01)

Самый свежий финансовый отчёт: форма 10-Q (подана 01.05.2026), отчётный период заканчивается 31 марта 2026 г.

Самый свежий транскрипт earnings call: Earnings\_transcript\_VZ\_2026\_q1, за период Q1 2026.

### Драйверы роста и Качество выручки

В Q1 FY2026 (январь 2026 – март 2026) Verizon демонстрирует начало масштабной трансформации, переходя от роста за счёт агрессивных промоакций к устойчивому росту на базе лояльности клиентов и конвергенции (интернет + мобильная связь).

- **Конвергенция и Широкополосный доступ (Broadband):** Стратегия двойного покрытия (FWA + Fiber) является главным драйвером органического роста. Закрытие сделки по поглощению Frontier Communications 20 января 2026 года [Report\_VZ\_10Q\_2026-05-01] резко расширило присутствие компании на рынке оптоволоконна, позволив наращивать долю за счёт кросс-продаж.
- **Снижение оттока (Churn reduction):** Отказ от "пустых" повышений цен без добавления ценности позволил снизить отток абонентов, что естественным образом увеличивает Lifetime Value (LTV) [Earnings\_transcript\_VZ\_2026\_q1].
- **Долгосрочные попутные ветры (Secular tailwinds):** Менеджмент делает крупную ставку на ИИ-инфраструктуру. Оптоволоконные сети (как тёмная, так и активная оптика) и распределённая 5G-инфраструктура Verizon идеально подходят для удовлетворения растущего спроса гиперскейлеров на граничные вычисления (edge compute) и дата-центры [Earnings\_transcript\_VZ\_2026\_q1].

### Ключевые тезисы финансового отчёта

Источник: Report\_VZ\_10Q\_2026-05-01

- **Выручка:** Консолидированная операционная выручка выросла на 2,9% г/г до \$34,44 млрд. Выручка от услуг мобильной связи и ШПД составила \$22,79 млрд (+1,6% г/г).
- **Прибыльность:** Скорректированная EBITDA достигла рекордных \$13,4 млрд (+6,7% г/г), а маржа скорректированной EBITDA расширилась на 140 базисных пунктов до 38,9%.
- **Абонентская база:** Чистый приток postpaid-телефонов составил 55 тыс. (лучший показатель первого квартала с 2013 года, улучшение на 344 тыс. г/г). Чистый приток ШПД составил 341 тыс. (214 тыс. FWA и 127 тыс. оптоволоконно).

- **Денежный поток:** Free Cash Flow (FCF) составил \$3,78 млрд, показав рост на 4,0% г/г. Денежный поток от операционной деятельности достиг \$7,98 млрд.
- **Трансформационные сделки:** 20 января 2026 года закрыта сделка по приобретению Frontier Communications за \$9,9 млрд (чистыми деньгами) с принятием долга. 30 января закрыта сделка по покупке Starry Group.

## Финансовая дисциплина и Маржинальность

Verizon демонстрирует превосходный операционный рычаг: рост выручки на 2,9% конвертировался в рост скорректированной EBITDA на 6,7% и рост скорректированной EPS на 7,6% [Report\_VZ\_10Q\_2026-05-01]. Операционная маржа компании в первом квартале расширилась с 23,8% до 23,9% (несмотря на интеграционные затраты Frontier), а валовая рентабельность поддерживается снижением стоимости привлечения и удержания клиентов (COA/COR упали примерно на 35% в марте) [Earnings\_transcript\_VZ\_2026\_q1]. Компания реализует программу сокращения расходов с целью достижения \$5 млрд run-rate экономии в 2026 году.

### Приоритеты распределения капитала (Free Cash Flow):

1. **Инвестиции в бизнес (CAPEX):** Сохраняется высокий уровень вливаний в инфраструктуру — \$16,0–\$16,5 млрд в 2026 году (завершение C-Band и расширение оптоволокну).
2. **Дивиденды:** Компания повысила дивиденд 20-й год подряд (ускорив повышение до первого квартала).
3. **Снижение долговой нагрузки:** Выплата долга остаётся приоритетом с целью достижения коэффициента чистого необеспеченного долга к EBITDA на уровне 2.0x–2.25x к 2027 году. В Q1 компания уже погасила около половины долга Frontier.
4. **Выкуп акций (Buybacks):** Запущена новая программа на \$25 млрд (около 14,3% от текущей Market Cap \$175,3 млрд). В первом квартале компания уже выкупила акции на \$2,5 млрд и обязуется выкупить минимум на \$3,0 млрд (1,7% от Market Cap) в 2026 году [Report\_VZ\_10Q\_2026-05-01].

Качество прибыли высокое: рост операционного денежного потока обгоняет рост выручки, а снижение зависимости от бесплатных раздач телефонов (device subsidies) структурно оздоравливает клиентскую базу.

## Основное из отчета

### Позитивное:

- «Это первый случай за 13 лет, когда Verizon показал положительный чистый приток postpaid-телефонов в первом квартале, что представляет собой улучшение более чем на 340 000 по сравнению с аналогичным периодом прошлого года».
- «Наша стоимость привлечения и удержания в марте снизилась примерно на 35% по сравнению с концом четвертого квартала, и мы ожидаем сохранить эти более низкие затраты в будущем».

### Негативное:

- «Наша отчётная выручка включает одновременное давление в 80 базисных пунктов на выручку от беспроводных услуг из-за кредитов клиентам и других последствий, связанных с сбоями в сети».
- «Мы ожидаем, что первый квартал станет низшей точкой 2026 года для выручки от услуг мобильной связи и ШПД из-за амортизации промоакций и эффекта высокой базы прошлых повышений цен».

## Прогноз менеджмента

### Forward Guidance и Качественные Ориентиры

Менеджмент подтвердил уверенность в финансовом плане на 2026 год и даже повысил ряд ключевых метрик на фоне сильного первого квартала. Ожидается, что интеграция Frontier принесет более \$1 млрд синергии операционных расходов к 2028 году. Капитальные затраты (CAPEX) планируются в диапазоне \$16,0–\$16,5 млрд, что существенно ниже суммарных исторических затрат Verizon и Frontier. Главным позитивным сигналом стало повышение прогноза по скорректированной EPS до 5-6% (ранее 4-5%) и уверенность в достижении верхней границы прогноза по притоку абонентов.

### Прогнозы менеджмента

Метрика	Факт (последний период)	Прогноз менеджмента	Горизонт	Источник
Рост скорректированной EPS	+7,6% г/г	Рост 5% – 6% г/г (повышено)	FY2026	[Earnings_transcript_VZ_2026_q1]
Чистый приток postpaid-телефонов	+55 тыс.	750 тыс. – 1 млн (ожидается в верхней половине)	FY2026	[Earnings_transcript_VZ_2026_q1]
Рост выручки (Mobility & Broadband)	+1,6% г/г	Рост 2% – 3% г/г (~\$93 млрд)	FY2026	[Report_VZ_10Q_2026-05-01]
Free Cash Flow (FCF)	\$3,78 млрд	≥ \$21,5 млрд (рост ≥ 7%)	FY2026	[Report_VZ_10Q_2026-05-01]
Capital Expenditures (CAPEX)	\$4,2 млрд	\$16,0 млрд – \$16,5 млрд	FY2026	[Report_VZ_10Q_2026-05-01]
Охват оптоволокном (Fiber passings)	>30 млн	>32 млн	К концу FY2026	[Earnings_transcript_VZ_2026_q1]
Экономия операционных расходов (OpEx)	В процессе	\$5,0 млрд run-rate экономии	FY2026	[Report_VZ_10Q_2026-05-01]
Синергия от поглощения Frontier	Н/Д	> \$1,0 млрд run-rate	К 2028	[Earnings_transcript_VZ_2026_q1]
Leverage (Net Debt / Adj. EBITDA)	2.6x (из-за долга Frontier)	2.0x – 2.25x	К 2027	[Report_VZ_10Q_2026-05-01]
Выкуп акций (Buybacks)	\$2,5 млрд	Минимум \$3,0 млрд	FY2026	[Report_VZ_10Q_2026-05-01]

## Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

### Ключевые темы Prepared Remarks

- 1. Культурный сдвиг к клиентоориентированности.** Новый CEO Дэн Шульман категорично отвергает старую стратегию роста за счёт скрытых повышений цен и переходит к микросегментации. «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.»

2. **Дисциплинированная юнит-экономика.** Компания снизила стоимость привлечения и удержания клиентов, перестав слепо раздавать бесплатные телефоны. «*Our cost of acquisition and retention in March was down approximately 35% relative to the end of Q4... we are no longer predominantly reliant on expensive promotions to drive our growth.*»
3. **Внедрение ИИ во все бизнес-процессы.** Verizon строит 4-уровневый ИИ-стек (завершение к июлю-ноябрю), который уже дал резкий рост лояльности и экономии. «*We aim to simplify our products and services, apply micro segmentation to better match offers to customer needs and drive towards our goal of being the most efficient telco in the world.*»
4. **Монетизация конвергенции и Frontier.** Интеграция поглощённой Frontier идёт полным ходом, фокус смещается на кросс-продажи беспроводной связи в новых оптоволоконных регионах. «*Our Frontier integration is on track... delivering on our more than \$1 billion of run rate operating cost synergies by 2028.*»

### Deep Dive в последний Earnings Call

**Выручка и сегменты:** Общая выручка выросла до \$34,4 млрд (+2,9%). Выручка от мобильных и ШПД-услуг составила \$22,9 млрд. «*In the first quarter, total revenues grew 2.9% to \$34.4 billion... Our reported growth includes a onetime pressure of 80 basis points on our wireless service revenues from customer credits...*»

**Маржинальность:** Зафиксирована рекордная EBITDA. «*Consolidated adjusted EBITDA was \$13.4 billion, a 6.7% increase... adjusted EBITDA margin of 38.9% expanded by 140 basis points. This represents our highest ever reported adjusted EBITDA performance...*»

**Headcount / Restructuring:** Сокращения завершены, фокус на эффективности. «*...we realized substantial savings in key areas, including advertising, network operating expenses and workforce-related costs.*»

**M&A и CAPEX:** Закрытие Frontier и Starry. CAPEX под строгим контролем. «*Capital expenditures for the quarter were \$4.2 billion. We continue to invest strategically... prioritizing our wireless and fiber builds.*»

**Продуктовый роадмап:** Подготовка новой ценностной платформы к середине 2026 года. «*We are in the final stages of extensive market research that will inform a new generation of offers built around the principles of transparency, simplicity and genuine value delivery.*»

**Прочие ключевые метрики:** Выдающийся рост FCF и EPS. «*Adjusted earnings per share for the quarter were \$1.28, up 7.6% year-over-year... Free cash flow was approximately \$3.8 billion, up 4% year-over-year...*»

### Сравнение с тезисами прошлого квартала

Тезис из прошлого квартала	Источник тезиса	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
Отказ от "пустых" повышений цен и фокус на снижении оттока	[Earnings_transcript_VZ_2025_q4, Daniel Schulman]	Consumer postpaid phone churn упал до 0.90% (85 bps в марте).	✓ Выполнено
Достижение \$5 млрд экономии OpEx в 2026 году	[Earnings_transcript_VZ_2025_q4, Daniel Schulman]	Затраты на привлечение и удержание упали на ~35% в марте.	✓ Выполнено
Гайденс по EPS: рост на 4-5% (\$4.90 - \$4.95)	[Earnings_transcript_VZ_2025_q4, Anthony Skiadas]	Прогноз повышен до роста на 5-6%.	✓ Выполнено
Выкуп акций на минимум \$3 млрд в 2026 году	[Earnings_transcript_VZ_2025_q4, Daniel Schulman]	\$2,5 млрд выкуплено только за первый квартал.	✓ Выполнено

**Вердикт достоверности менеджмента:** Очень высокая. Новый CEO Дэн Шульман выполняет обещания, данные в рамках своего "100-дневного плана", демонстрируя точность прогнозов и даже перевыполняя их, что возвращает доверие Уолл-стрит к акциям компании.

### Тон и Уверенность Менеджмента

**Вердикт тона:** Крайне уверенный и агрессивный.

Тон Шульмана радикально отличается от классического корпоративного стиля телекомов. Звучат фразы "playing to win" (играем на победу), "turnaround is gaining momentum" (разворот набирает обороты). Менеджмент прямо квантифицирует свои успехи (например, снижение затрат на 35%, падение оттока до <85 б.п. в марте) и не боится брать на себя ответственность за ошибки (сбой сети в январе). Повышение годового прогноза уже по итогам первого квартала является мощнейшим сигналом уверенности.

### Динамика Q&A: Трудные Вопросы

- **Вопрос о субсидировании устройств и промоакциях (Michael Ng):** Аналитик пытался узнать, как Verizon балансирует маржу и необходимость раздавать субсидированные телефоны для роста. Дэн Шульман ответил прямо и подробно, приведя пример с жалобами на качество связи: вместо раздачи дорогого телефона (старый метод) ИИ-агенты теперь выявляют проблему и отправляют клиенту дешёвый фемтосоту (femto cell), что снижает затраты на 66% и реально решает проблему.
- **Вопрос об ИИ и инфраструктуре (Sean Diffley):** Был задан масштабный вопрос о внедрении ИИ и спросе на оптику. Ответ был исчерпывающим: Шульман раскрыл архитектуру 4-уровневого ИИ-стека Verizon и открыто заявил о ведущихся переговорах с гиперскейлерами о сдаче в аренду оптики и 5G-активов под нужды дата-центров, упомянув потенциал в "миллиарды долларов".

### Достоверность Guidance

Исключительно высокая. Прошлый квартал (Q4 2025) заложил консервативный, но сильный фундамент. Руководство предупреждало, что первый квартал будет слабым по выручке из-за амортизации старых промоакций, и этот сценарий полностью реализовался (выручка выросла лишь на 1,6%, списания по сбою отняли 80 б.п.). При этом фундаментальные метрики (EPS, отток, чистые подключения) превзошли собственные ожидания менеджмента, что позволило повысить гайденс. Никакого sandbagging (искусственного занижения) не наблюдается — прогнозы прозрачны и математически обоснованы.

### Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- **Конкуренты:** Косвенные уколы в сторону AT&T и T-Mobile сохранились. Шульман подчёркивает, что Verizon больше не "охотничьи угодья" для конкурентов.
- **Партнёрства:** Названы технологические ИИ-партнёрства с Google, Anthropic, Sierra, ElevenLabs. Также расширяется альянс с Tillman по строительству оптоволоконна вне зоны охвата Frontier.
- **Инициативы:** Готовится масштабный перезапуск ценностного предложения (value proposition) в первой половине 2026 года на основе продвинутого conjoint-анализа рынка.

### Признанные Риски со Слов Менеджмента

**Макроэкономические риски:** Явно не акцентировались, фокус смещён на внутреннюю реструктуризацию.

**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:** Шульман взял на себя ответственность за масштабный сбой сети в январе: «Our reported growth includes a onetime pressure of 80 basis points on our wireless service revenues from customer credits and other impacts related

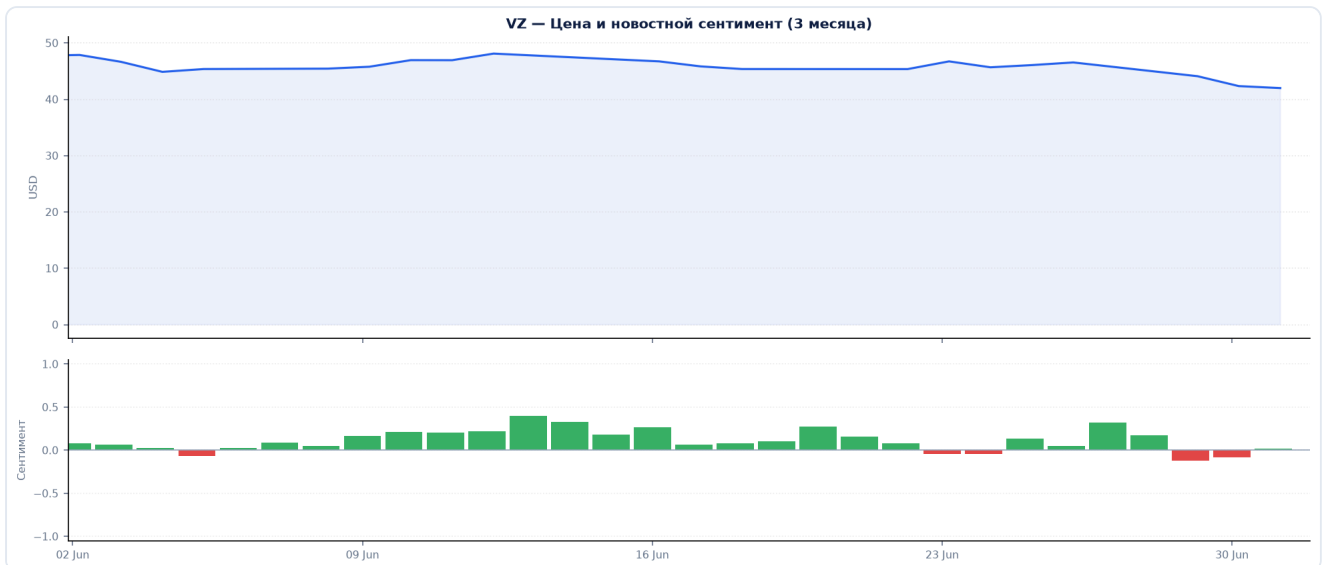
to our network outage.»

**Прочие специфичные риски:** «...we are lapping approximately 180 basis points of pricing impacts implemented in the prior year... 2026 is going to be a transitional year for revenue as we push on volume-based growth...»

## Риски и "Медвежий кейс" (Bear Case)

- 1. Риск реализации новой стратегии удержания (Execution Risk):** Отказ от агрессивных субсидий на устройства (бесплатных iPhone) в пользу микросегментации и качества обслуживания может привести к резкой потере доли рынка, если конкуренты (T-Mobile/AT&T) развяжут агрессивную ценовую войну до того, как новое ценностное предложение Verizon укоренится в сознании потребителей.
- 2. Финансовое давление от оптоволоконной интеграции:** Интеграция огромной инфраструктуры Frontier и амбициозная цель достижения 40-50 млн домохозяйств с оптикой требуют колоссальных капитальных вложений. Если экономика интеграции ухудшится или синергия задержится, это поставит под угрозу цель по снижению левериджа до 2.0x к 2027 году.
- 3. Переходный спад выручки (Transitional Revenue Squeeze):** Менеджмент прямо называет 2026 год "переходным", так как исчезает эффект прошлых повышений тарифов, а старые щедрые промоакции всё ещё амортизируются в отчётности. Если чистый приток абонентов не компенсирует эту яму, рост выручки может уйти в стагнацию или минус.

## Рыночный сентимент



**Средний сентимент за 3 мес:** +0.13 (Neutral) · 1000 новостей

### Позитивные события:

- [2026-05-06] GlobeNewswire: [Verizon Unveils Digital Twin Technology and Expanded Satellite Fleet in Preparat...](#) · score: +0.83
- [2026-06-27] Мoоmoo: [Verizon, T-Mobile Big Winners in FCC Spectrum Auction](#) · score: +0.82
- [2026-04-27] Verizon: [Verizon's Transformation Actions Deliver Growth & Profitability in 1Q26; Company...](#) · score: +0.81

### Негативные события:

- [2026-06-05] 24/7 Wall St.: [Forget Wall Street's Ultimate Telecom Value Trap and Buy the Real Free Cash Flow...](#) · score: -0.64

- [2026-06-04] MarketWatch: [Verizon Communications Inc. stock underperforms Thursday when compared to compet...](#) · score: -0.63
- [2026-06-04] TradingKey: [Verizon Communications Inc Stock \(VZ\) Moved Down by 4.06% on Jun 4: A Full Analy...](#) · score: -0.61

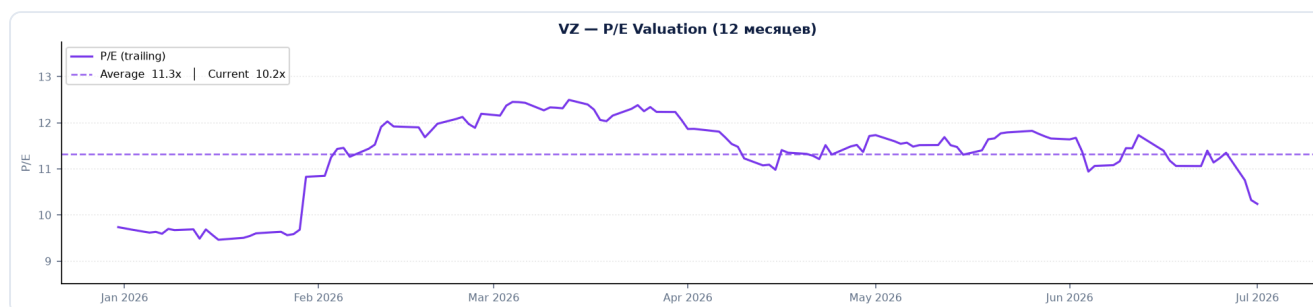
## Позиционирование в секторе (Sector Context)

### Позиционирование в секторе (Communication Services — Telecom Services)

Метрика	VZ	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	10.2x	6.9x	— Дороже
P/E (forward)	8.0x	6.3x	— Дороже
P/B	1.7x	0.9x	— Дороже
EV/EBITDA	7.3x	6.3x	— Дороже
ROE	17.2%	1.3%	✓ Выше нормы
ROA	5.1%	3.0%	✓ Выше нормы
Net Margin	12.5%	6.4%	✓ Выше нормы
Operating Margin	25.2%	11.5%	✓ Выше нормы
Revenue Growth (YoY)	2.9%	4.5%	— Ниже нормы
Debt/Equity	192.0x	74.2x	— Дороже

Пирры: T, CMCSA, UNIT, IDT, GLIBA, SHEN, ATNI, GLTK, LICT · Данные: Yahoo Finance

## Расчет стоимости акции



### Дивиденды:

Компания выплачивает стабильные дивиденды.

- Текущий годовой дивиденд:** \$2,83 на акцию (квартальный \$0,7075 × 4). Дивидендная доходность к текущей цене (\$41,99) составляет мощные **6,74%**.
- Динамика:** В январе 2026 года компания повысила дивиденд 20-й год подряд (перенесла стандартное повышение с осени на начало года).
- Коэффициент выплат (Payout Ratio):** Около 56-57% от прогнозируемой EPS (на основе гайденса ~\$5,00+). Покрытие свободным денежным потоком (FCF) отличное: годовой FCF \$21,5 млрд с избытком покрывает

дивидендные выплаты (~\$11,8 млрд в год).

- **Buybacks:** В 2026 году утверждена новая программа выкупа на \$25 млрд (14,3% от Market Cap \$175,3 млрд). План на 2026 год — выкуп минимум на \$3,0 млрд (1,7% от Market Cap). В Q1 уже выкуплено на \$2,5 млрд.
- **Риски дивидендов:** Дивиденд устойчив. Несмотря на долг (Net Debt/EBITDA 2.6x из-за сделки с Frontier), компания генерирует колоссальный FCF, а леверидж имеет чёткую траекторию снижения к 2.0x.

**Входные данные для расчётов:** Base Case опирается на официальный guidance менеджмента: FCF \$\text{млрд}\$ \$21,5 млрд, EBITDA \$\sim\$ \$54 млрд (с учётом роста выше уровня EPS), CAPEX \$16,0-\$16,5 млрд.

### Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

*Оценка применимости:* DCF отлично применим. Verizon — зрелая компания инфраструктурного сектора с высокой предсказуемостью абонентской базы, стабильным и огромным свободным денежным потоком (FCF), чёткими прогнозами по CAPEX и маржинальности.

*Предпосылки:*

- Прогноз FCF: старт с гайденса \$21,5 млрд в 2026 году.
- WACC: Расчётное значение 4,0% слишком оптимистично для телекома с гигантским долгом и рисками интеграции поглощений. Применяем консервативную премию, повышая WACC до 5,5% (Base), 6,5% (Bear) и 4,5% (Bull).
- Terminal Growth Rate (TGR): Телеком растёт медленно, поэтому ограничиваем терминальный рост уровнями 0,5% – 2,0%.
- **Bull FCF (5 лет):** [\$21.50B, \$23.00B, \$24.50B, \$26.00B, \$27.50B]; WACC=4.5%; TGR=2.0%
- **Base FCF (5 лет):** [\$21.50B, \$22.25B, \$23.00B, \$23.70B, \$24.50B]; WACC=5.5%; TGR=1.5%
- **Bear FCF (5 лет):** [\$21.00B, \$20.50B, \$20.00B, \$19.50B, \$19.00B]; WACC=6.5%; TGR=0.5%

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
 <b>Бычий (Bull Case)</b>	\$195.14	+364.7%	\$2.83 (6.7%)	<b>+371.5%</b>
 <b>Базовый (Base Case)</b>	\$91.24	+117.3%	\$2.83 (6.7%)	<b>+124.0%</b>
 <b>Медвежий (Bear Case)</b>	\$29.49	-29.8%	\$2.83 (6.7%)	<b>-23.0%</b>





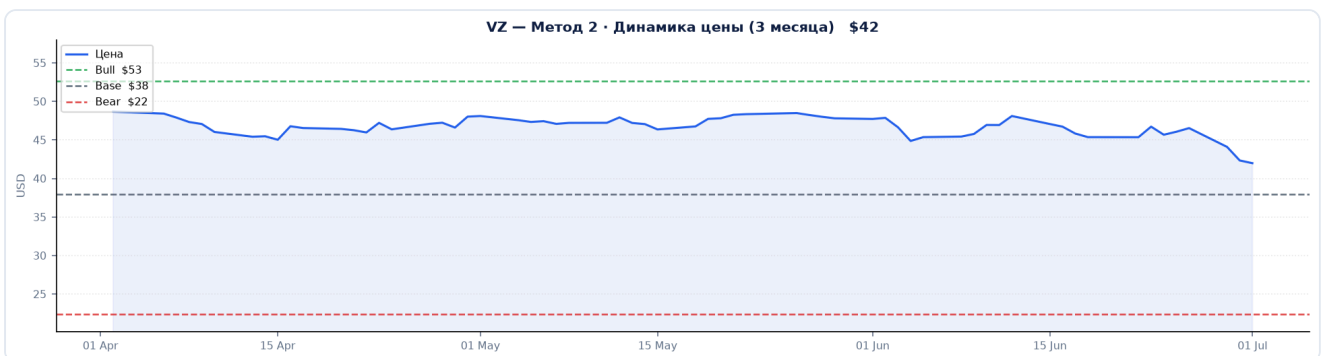
## Метод 2: EV/EBITDA

*Обоснование выбора модели:* EV/EBITDA — золотой стандарт для оценки капиталоемких телеком-компаний (capital-intensive). Модель нивелирует различия в долговой нагрузке и политике амортизации гигантских активов (вышки, спектр, оптоволокно).

*Предпосылки:* За базу берется прогноз EBITDA на FY2026. Исторические мультипликаторы для крупных телекомов США (VZ, T, TMUS) обычно колеблются в диапазоне 6.0x - 8.0x.

- **Bull:** EBITDA=\$55.00B, мультипликатор=7.5x (Успешный разворот, рост абонентов, премиальная оценка рынка)
- **Base:** EBITDA=\$54.00B, мультипликатор=6.5x (Стабильная интеграция Frontier, умеренный рост согласно гайденсу)
- **Bear:** EBITDA=\$52.00B, мультипликатор=5.5x (Ценовые войны, рост оттока, давление на маржу)

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
<b>Бычий (Bull Case)</b>	\$52.68	+25.5%	\$2.83 (6.7%)	<b>+32.2%</b>
<b>Базовый (Base Case)</b>	\$37.95	-9.6%	\$2.83 (6.7%)	<b>-2.9%</b>
<b>Медвежий (Bear Case)</b>	\$22.39	-46.7%	\$2.83 (6.7%)	<b>-39.9%</b>



## Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена	Ожидаемый прирост
DCF (Метод 1)	\$91.24	+117.3%
Мультипликатор (Метод 2)	\$37.95	-9.6%
Среднее	<b>\$64.60</b>	<b>+53.8%</b>

### Sanity-проверка:

 Терминал 83% > 65% — оценка чувствительна к TGR/WACC

**Итог по доходности (Base Case):** Модели указывают на существенную недооценку акций (особенно с учётом огромной генерации кэша). Основной риск моделей кроется не в самом FCF, а в способности рынка переоценить акции (изменить мультипликатор) на фоне сложной интеграции Frontier и навеса корпоративного долга.

## Вывод (Verdict)

Verizon переходит из статуса "Value Trap" (дешевой, но стагнирующей компании с высоким долгом) в категорию "Quality Value / Turnaround". Под руководством Дэна Шульмана компания совершает фундаментальный разворот: вместо бессмысленных ценовых войн и раздачи бесплатных телефонов, фокус смещен на ИИ-оптимизацию, микросегментацию и качество обслуживания. Это уже принесло первые плоды — лучший приток postpaid-абонентов за 13 лет и рекордный рост EPS.

**Ключевой фактор "ЗА":** Радикальное изменение юнит-экономики (снижение стоимости привлечения и удержания на 35%), интеграция оптоволоконна Frontier (мощный апселл конвергенции) и щедрая программа возврата капитала (доходность дивиденда 6,7% + запуск масштабного байбэка на \$25 млрд).

**Ключевой фактор "ПРОТИВ":** 2026 год является "переходным" для выручки из-за амортизации старых невыгодных промоакций. Если конкуренты (T-Mobile, AT&T) ответят агрессивным демпингом, отказ Verizon от массовых субсидий может привести к резкой потере абонентской базы. Кроме того, долг в \$172 млрд требует безупречного экзекьюшна для достижения целей по леввериджу.

## 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.