

PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Lumentum Holdings Inc. je americká společnost působící v oblasti telekomunikací a přenosu dat, ve které patří mezi přední světové hráče. Lumentum bylo až do roku 2015 součástí skupiny JDS Uniphase Corporation, která byla ve zmíněném roce rozdělena právě na Lumentum a společnost Viavi Solutions. Obě společnosti jsou od té doby obchodovány samostatně na americké burze NASDAQ. V současnosti Lumentum působí celosvětově a zaměstnává téměř 3 000 zaměstnanců.

Krátce o historii Lumentum a JDS Uniphase

Jak již zmíněno výše, Lumentum bylo historicky součástí skupiny JDS Uniphase (JDSU), která byla založena již v roce 1979 a veřejně obchodována od roku 1992.

JDSU byla společnost, jež původně vyvíjela průmyslové lasery a později se, po fúzi s JDS Fitel, která působila v oblasti optických vláken, stala lídrem v oblasti optického přenosu dat. JDSU v průběhu let postupně akvizovala další společnosti působící ve své oblasti. V roce 2015 posléze došlo k rozhodnutí o rozdělení JDSU na dvě samostatné společnosti – Lumentum a Viavi Solutions. Lumentum si ponechalo původní divize JDSU zabývající se komunikacemi a komerčními optickými produkty, kdežto Viavi Solutions se zabývá vývojem testovacích zařízení pro síťové poskytovatele.

Od cloudu přes 3D snímání až po lasery

Podnikání Lumentum se dá rozdělit do dvou stěžejních segmentů, kterými jsou Optical Communications a Lasers.

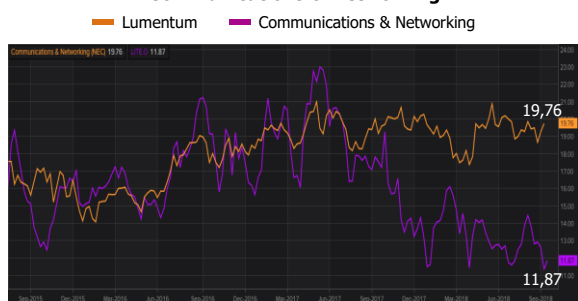
Optical communications, volně přeloženo optické komunikace, je segment obsluhující trhy telekomunikací, datových přenosů a průmyslových řešení. Tento segment poskytuje řešení pro provozovatele mobilních a telekomunikačních sítí, ať už se jedná o místní síť či například podmořská spojení. Tato řešení umožňují přenos videa, audia a dat skrze vysokokapacitní optické sítě. Dále se jedná o řešení pro provozovatele cloudových řešení či data center. Novinkou je vývoj laserových řešení v oblasti 3D sensorů a snímání, které je uplatňováno v mobilech, hrách nebo autonomních vozidlech a všude tam, kde přichází v úvahu užití virtuální či rozšířené reality. Mezi klienty společnosti z této oblasti patří například Apple, Google, Facebook, Microsoft, Cisco Systems a další.

Segment laserů vyvíjí průmyslové lasery používané při zpracování kovů, v biotechnologiích či v precizní průmyslové výrobě jako je výroba plošných spojů či fotovoltaických článků.

Relativně levná akcie může znamenat správný čas pro vstup

Akcie Lumentum se od svého IPO v roce 2015 pohybovaly optikou očekávaného násobku P/E ruku v ruce s širším trhem společností působících ve stejném oboru. Tento vztah se však rozpadl v průběhu srpna a září 2017, od kdy P/E akcií Lumentum zamlžilo dolů. Důvodem je kombinace dvou souběžných faktorů – poklesu ceny akcie a na straně druhé vyšších odhadů budoucích zisků společnosti analytiky. Lumentum se dá označit za levnou investici i optikou P/E založeného na minulých ziscích, které dosahuje 11,25. Aktuálně tak panuje vhodná příležitost pro vstup do dlouhé pozice.

Graf vývoje ukazatele NTM P/E pro Lumentum a odvětví Communications & Networking



Závěr zkoumání struktury firmy a doporučení správní rady:

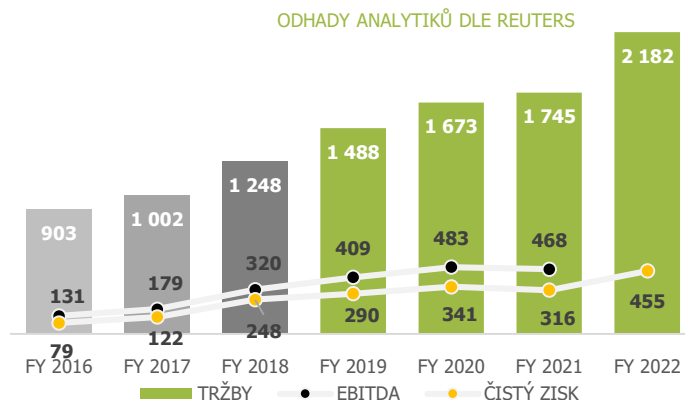
Lumentum je technologickou společností působící v perspektivní oblasti telekomunikací, přenosu dat a 3D snímání. Společnost těží ze své dlouholeté historie, pevného postavení na trhu a schopnosti dlouhodobě inovovat. Z pohledu struktury firmy tak doporučuje správní rada zařadit titul do portfolia fondu.

ZÁKLADNÍ INFORMACE



Označení	LITE.O (Reuters), LITE:US (Bloomberg)
Měna / trh	USD / NASDAQ
Aktuální cena	57,22
Tržní kapitalizace	3,63 mld. USD (mid-cap)
Beta	0,46
EPS (FY2018) / EPS (FY2019)*	5,24 USD / 4,51 USD
PE / Est. PE	11,25 / 12,70
Tržby dle segmentu	Optical Communications 85 % Lasers 15 %
Tržby geograficky	USA, Mexiko 21,5 % Asie – Pacific 70,3 % EMEA 8,2 %

FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI (mil. USD)



Celkové tržby společnosti dosáhly za finanční rok 2018 1,2 mld. USD a zaznamenaly meziroční růst o 25 %.

Dle odhadů analytiků by tržby měly pokračovat v růstu i v příštích letech, i když pomalejším tempem, a ve finančním roce 2022 dosáhnout úrovně téměř 2,2 mld. USD, což by odpovídalo průměrnému ročnímu růstu 15 %.

EBITDA dosáhla za FY2018 320 mil. USD a zaznamenala tak meziroční růst o 79 %. EBITDA marže dosáhla úrovně téměř 26 %. Do budoucna analytici očekávají totožnou maržovost, která by měla oscilovat okolo 26 - 28 %

Čistý zisk společnosti by měl do budoucna rovněž pokračovat v růstu s malým propadem v FY2021. V FY2022 by pak měl vzrůst až k 455 mil. USD, což znamená zisk na akcii ve výši 6,52 USD.

Ukazatel D/E (poměr dluhu k vlastnímu kapitálu) byl ke konci roku FY2018 na úrovni 0,37. Úrokové krytí (EBIT/úrokové náklady) bylo na konci FY2018 na úrovni 5,3.

Závěr finanční analýzy a doporučení správní rady:

Lumentum je společností se slušně rostoucími tržbami a ziskovostí jak historicky, tak i výhledově. Společnost navíc disponuje zdravou úrovní zadlužení. Z pohledu finanční analýzy doporučujeme titul zahrnout do portfolia.

PEER GROUP ANALÝZA

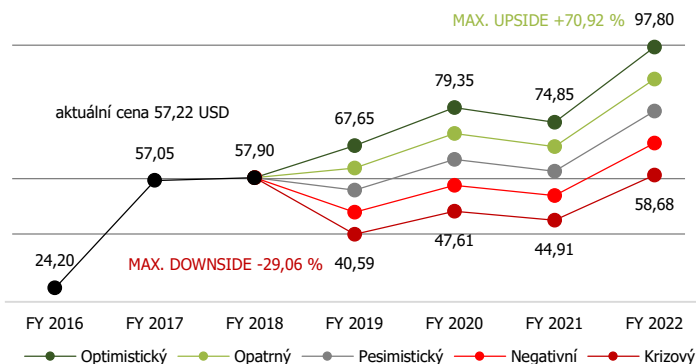
TOP PEERS	P/S	P/B	P/E	Est. P/E	D/E	ROE	Mcap (mld. USD)	Revenues CAGR 2018 - 2020	Div. Yield
Finisar	1,58	1,27	-	19,46	0,47	-0,02	2,04	7,26 %	0,00 %
Oclaro	2,67	2,45	15,00	20,93	0,01	0,18	1,45	7,12 %	0,00 %
Acacia Communications	4,66	3,03	96,14	72,21	0,00	0,03	1,54	8,97 %	0,00 %
NeoPhotonics	1,09	1,91	-	-	0,40	-0,47	0,33	12,19 %	0,00 %
Ciena	1,41	2,33	25,5	21,56	0,53	0,90	4,14	7,07 %	0,00 %
Applied Optoelectronics	1,38	1,29	15,59	16,82	0,18	0,09	0,44	4,81 %	0,00 %
Median	1,58	2,33	25,50	21,24	0,40	0,03	1,54	7,26 %	0,00 %
Lumentum	2,91	3,88	11,25	12,70	0,37	0,42	3,63	11,84%	0,00 %

Zdroj dat: Thomson Reuters Eikon

Závěr Peer Group analýzy a doporučení správní rady:

Lumentum by mělo v porovnání se svou Peer Group dosahovat vyššího růstu tržeb v příštích třech letech (pouze NeoPhotonics je na tom lépe) a rovněž se jedná o vysoce profitabilní společnost v porovnání s peers (měřeno ukazatelem ROE). Tyto faktory se následně odrážejí v relativně vyšších násobcích P/S a P/B. Pohled na ukazatel P/E (jak LTM, tak 1YF) však spíše ukazuje na podhodnocení společnosti a P/E na úrovni 11,25 lze i z absolutního hlediska považovat za nízké. Z pohledu Peer Group analýzy tak doporučujeme zařadit titul do portfolia.

CITLIVOSTNÍ ANALÝZA



Citlivostní analýza akcie je postavena na poměrovém ukazateli P/E. Jednotlivé scénáře počítají s různými úrovněmi ocenění, a to od nejpozitivnějšího „optimistického“ až po nejvíce negativní „krizový“ scénář.

Závěr citlivostní analýzy a doporučení správní rady:

V případě **optimistického** scénáře předpokládáme růst násobku P/E k hodnotě 15, což by znamenalo reálnou cenu akcií na 67,65 USD (+18,23 %) na konci FY2019. Stejnou hodnotu P/E očekáváme i pro další roky, což znamená reálnou cenu 79,35 USD (+38,68 %) v FY2020. Na konci FY2021 pak může dojít k mírnému poklesu ceny z důvodu předpokládaného poklesu ziskovosti na 74,85 USD (+30,81 %) a na konci FY2022 (6/2022) očekáváme cenu na úrovni 97,80 USD (+70,92 %).

V rámci **opatrného** scénáře, který počítá s ochlazením trhu, by se násobek P/E mohl pohybovat o něco níže na 13,5. Cena akcie by se tak mohla pohybovat na úrovni 60,89 USD (+6,41 %) v FY2019. V FY 2020 pak na úrovni 71,42 USD (+24,81 %), v FY2021 67,37 USD (+17,73 %) a na konci FY2022 na úrovni 88,02 USD (+53,83 %).

V případě **krizového** scénáře očekáváme ceny akcií až na hodnotě 40,59 USD (-29,06 %), což odpovídá ukazateli P/E na hodnotě 9.

AKTUÁLNÍ DOPORUČENÍ ANALYTIKŮ

Globální názor analytiků na následujících 52 týdnů dle agentury Reuters:

Cílová cena	81,13 USD (+41,79 %)
Struktura doporučení	13 - Strong Buy (3), Buy (10) 2 - Hold (2) 0 - Sell (0), Strong Sell (0)

Poslední změny investičních doporučení:

5. září 2018
Needham & Co. zvyšuje cílovou cenu na 90 USD; Strong Buy

22. srpna 2018
Raymond James snižuje cílovou cenu na 85 USD; Strong Buy.

9. srpna 2018
D.A. Davidson zvyšuje cílovou cenu na 98 USD; Buy.

SHRNUTÍ DOPORUČENÍ SPRÁVNÍ RADY FONDU

Aktuální doporučení správní rady na akcie společnosti Lumentum je **BUY** s roční cílovou cenou **67,65 USD** a 4Y cílovou cenou **97,80 USD**.

Lumentum je inovativní společností působící v atraktivním oboru technologií pro telekomunikace a 3D snímání. Společnost je rovněž finančně silná a aktuálně atraktivně oceněná.

Doporučujeme dlouhodobě maximální váhu v portfoliu ve výši **1 - 3 %**, a to v případě 100% zainvestovanosti. Pro nákupy do portfolia doporučujeme vyčkávat na příhodné tržní výkyvy a v případě krátkodobých poklesů ceny akcie akumulovat. Pro tyto účely doporučujeme držet vyšší podíl hotovosti v portfoliu.

DISCLAIMER: Informace a investiční doporučení byly vypracovány společností STARTEEPO Invest, investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., se sídlem Praha, Rybná 14 („společnost“) ve spolupráci s analytickým týmem poradenské společnosti STARTEEPO s.r.o. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, a jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

KONTAKT

STARTEEPO Invest

info@starteepo.com
www.starteepo.com
www.newage-fund.com

Conseq Investment Management

fondy@conseq.cz
www.conseq.cz