

## CEE Telekom Sektor: Saisonalität und mobiler Datenverkehr als Schlüsselfaktoren im 2H 2011

07.09.2011

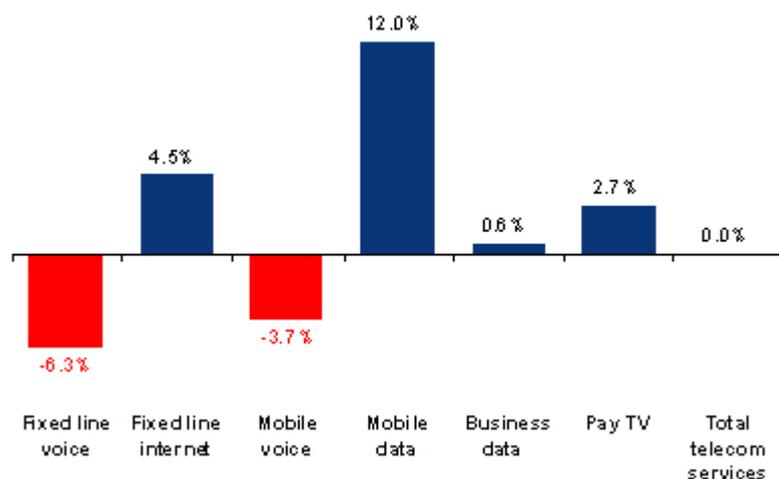
**Telekom-Sektor leidet nach wie vor unter gedämpften Konsum- und Staatsausgaben – Stabilisierung für 2012 erwartet**

**Trotz schwacher operativer Performance, Bewertungen des CEE-Telekom-Sektors bereits angestiegen**

**Niedrige Erträge aus der Mobil- und Festnetz-Telefonie werden durch mobiles Breitband-Internet, Smartphones, pay TV und Festnetz-Breitband-Internet kompensiert**

**Turk Telekom bleibt Topempfehlung, für Telekom Slovenije gilt nach wie vor Akumulieren, Magyar Telekom wurde auf Halten herabgestuft, Telekom Austria bleibt auf Verkauf, Turkcell wurde auf Halten hinaufgestuft, Telefonica O2 CR und T-Hrvatski Telekom weiterhin auf Halten und TPSA wurde auf Reduzieren hochgestuft**

### Wachstumsraten des Telekomsektors in 2009



Quelle: EITO

„Die Ergebnisse des 2Q11 zeigten, dass sich der Telekom-Sektor noch nicht erholt hat. Die meisten der von uns analysierten CEE-Unternehmen wie Telefónica O2 CR, Telekom Austria, TPSA und Magyar Telekom verzeichneten für das 2Q11 einen gegenüber den Vorquartalen verstärkten Umsatzrückgang. Obwohl die operative Performance des CEE-Telekom-Sektors nach wie vor eher schwach ist, hat sich die Bewertung des Sektors schon gut entwickelt und ist weit voraus“, so Vera Sutedja, CEE-Telekom-Analystin der Erste Group. Rückläufige Erträge in den traditionellen Segmenten Festnetz und Mobilfunk stellen weiterhin ein Hauptproblem des Sektors dar. Verantwortlich dafür waren der Ersatz von Festnetz- durch Mobiltelefone, der Umstieg auf VoIP, günstigere Tarifpakete, die Senkung mobiler Terminierungsentgelte und der Roaminggebühren sowie der Wettbewerb. Zum Ausgleich für die rückläufigen Erlöse aus der Sprachkommunikation setzen die Unternehmen nun verstärkt auf mobiles Breitband-Internet, Smartphones, pay TV (IPTV, Satelliten- und Kabel-TV), Festnetz-Breitband-Internet und Dienstleistungen in den Bereichen IT und Energiehandel.

„Wir erwarten, dass die Ergebnisse im 2H 2011 auf Grund saisonaler Effekte sowie des Wachstums im mobilen Datenverkehr

und im IKT[1]-Segment über jenen des 1H 2011 liegen werden.“

### Konsum- und Staatsausgaben beflügeln Wachstum im 2H 2011

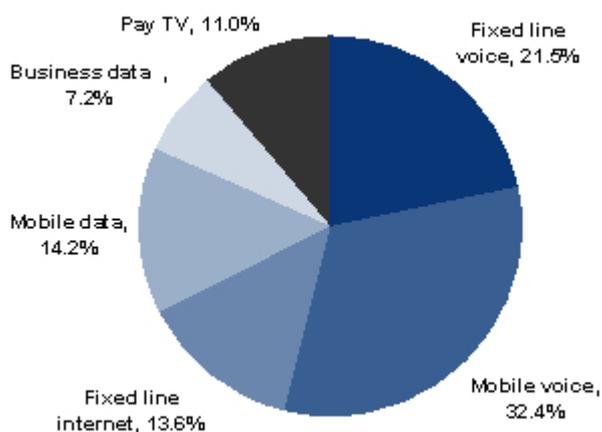
„Die jüngsten Ergebnisse für das 2Q11 bestätigen, dass der Sektor nach wie vor mit schwachen Konsum- und Staatsausgaben zu kämpfen hatte, während Unternehmenskunden ihre Verträge neu verhandelten oder auf andere Weise versuchten, ihre Kommunikationskosten zu senken. Wir erwarten, dass sich der Sektor 2012 stabilisieren wird, sobald sich der Rückgang der Entgelte und des EBITDA nicht weiter beschleunigt. Dies könnte vor allem durch eine Erhöhung der Ausgaben seitens der Konsumenten und der öffentlichen Hand ermöglicht werden“, prognostiziert Sutedia.

### Wachstum des mobilen Datenverkehrs stützt den Sektor

Die Umsätze mit der Festnetz- und Mobilsprachkommunikation, die im Jahr 2011 in etwa 53,9% der EU25 Telekom-Dienstleistungen ausmachten, sollten 2011 y/y um 4,31% auf EUR 152,2 Mrd sinken[2]. Der Umsatzrückgang in der Festnetz-Sprachkommunikation ist weitgehend durch die Substitution von Festnetz durch Mobiltelefone zu erklären. Die etablierten Telekomgesellschaften versuchten, den Rückgang in der Festnetznutzung durch preisgünstige Minuten- oder Produktpakete und eine Mindestvertragsdauer von 12-24 Monaten zu verlangsamen, wenn nicht sogar umzukehren.

Der Konkurrenzdruck, die Marktsättigung und die Senkung mobiler Terminierungsentgelte führten zu rückläufigen Tarifen im Bereich der Mobiltelefonie. Laut dem EU-Kommissionsbericht von Teligen lagen die Mobiltarife 2010 um 30-40% unter jenen des Jahres 2006. Im Vergleich dazu sanken die Gebühren für Festnetztelefonie kaum – Inlandsgespräche wurden nur um 4% billiger, Ortsgespräche sogar um 18% teurer. Als größter Konkurrent des Festnetz-Breitbands konnte das mobile Breitband über Datenkarten oder Dongles weitere kräftige Zuwächse verzeichnen.

Telecom services 2011e: revenue share



Source: EITO

Services (EURbn)	2009	2010	2011e	2012e
Fixed line voice	68.914	64.172	60.807	58.298
Fixed line internet	35.119	36.761	38.427	40.129
Mobile voice	98.787	94.89	91.394	89.304
Mobile data	31.807	35.731	40.030	43.842
Business data	20.699	20.306	20.429	20.786
Pay TV	28.557	30.344	31.165	32.558
<b>Total telecom services</b>	<b>283.883</b>	<b>282.204</b>	<b>282.252</b>	<b>284.917</b>
Growth rate y/y	2009	2010	2011e	2012e
Fixed line voice	-8.2%	-6.9%	-5.2%	-4.1%
Fixed line internet	4.3%	4.7%	4.5%	4.4%
Mobile voice	-4.9%	-3.9%	-3.7%	-2.3%
Mobile data	9.3%	12.3%	12.0%	9.5%
Business data	0.1%	-1.9%	0.6%	1.7%
Pay TV	5.4%	6.3%	2.7%	4.5%
<b>Total telecom services</b>	<b>-2.0%</b>	<b>-0.6%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.9%</b>

Source: EITO

### Ausblick

Die Analysten der Erste Group erwarten für 2012 vor allem dank höherer Konsum- und Staatsausgaben in der CEE-Region

eine erste Stabilisierung der Umsätze und des EBITDA im Telekom-Sektor. Die wirtschaftliche Erholung beruhte in CEE im Wesentlichen auf der Exportwirtschaft. Der nächste Schritt auf dem Weg zur völligen Erholung der Wirtschaft wäre nun ein stärkeres Wachstum des Privatkonsums. Allerdings hat sich der Arbeitsmarkt in der Region nicht wesentlich verbessert, und die Konsolidierung der staatlichen Haushalte dämpft das Konsumverhalten. Die Analysten der Erste Group erwarten in diesem Bereich für 2012 eine deutliche Verbesserung. Damit bleibt als Problem noch der Druck seitens der Regulierungsbehörden. Die EU-Kommission empfiehlt bis Ende 2012 eine Senkung der mobilen Terminierungsentgelte auf 1,5 bis 3 Eurocent pro Minute. In Ungarn, Kroatien und der Tschechischen Republik werden die mobilen Terminierungsentgelte dieses/nächstes Jahr kräftig reduziert. Der Wettbewerbsdruck bleibt nach wie vor hoch. Der Schwerpunkt der Werbemaßnahmen hat sich auf den mobilen Datenverkehr verlagert.

### Turk Telekom bleibt Topempfehlung

Als Topempfehlung nennen die Analysten der Erste Group **Turk Telekom**. Dieses Unternehmen bietet gegenüber den anderen Telekoms des von der Erste Group analysierten Universums die stärkste operative Performance. Dank der geringen Konkurrenz kann Turk Telekom im Festnetzgeschäft seine EBITDA-Marge von 49-50% halten. Die geringe Breitband- und Pay TV-Penetration bietet Wachstumspotenzial für ADSL und IPTV. Über die Mobilfunktochter Avea profitiert Turk Telekom von der zunehmenden Nutzung von mobilem Breitband und der Mobilfunk-Penetration.

Die Akkumulieren-Empfehlung für **Telekom Slovenija** wurde von den Investoren der Erste Group bestätigt. **Magyar Telekom** wurde von Akkumulieren auf Halten herabgestuft, da die Reduzierung der Betriebskosten an Dynamik verloren hat. Außerdem sollte die hohe CHF-Verschuldung der Haushalte und Gemeinden die Erholung der Konsum- und Staatsausgaben dämpfen.

Die Verkauf-Empfehlung für **Telekom Austria** wurde von den Analysten angesichts der sehr schwachen Eigenkapitalquote und des extrem hohen Nettoverschuldungsgrades bestätigt.

Die Analysten wiederholen ihre Halten-Empfehlung für **Telefónica O2 CR**, senken auf Grund der gesunkenen Gewinnschätzung aber das Kursziel.

**TPSA** wurde von den Analysten der Erste Group bei unverändertem Kursziel von Verkaufen auf Reduzieren hinaufgestuft.

Die Analysten bleiben bei ihrer Halten-Empfehlung für **T-Hrvatski Telekom**, da das aktuelle Kursniveau bereits die potenziellen niedrigeren Roaming-Umsätze nach dem EU-Beitritt widerspiegeln sollte.

### Kursziele und Empfehlungen im Überblick

Companies	Currency	Current Price	Target price	Potential upside	New Recommendation	Previous target price	Previous recommendation
Turk Telekom	TRY	8.1	10.0	23%	Buy	10.2	Buy
Telekom Slovenije	EUR	71.0	80.0	13%	Accumulate	85.0	Accumulate
Turkcell	TRY	7.7	8.3	8%	Hold	8.5	Reduce
Magyar Telekom	HUF	514.0	550.0	7%	Hold	640.0	Accumulate
Telefónica CR	CZK	413.0	410.0	-1%	Hold	450.0	Hold
T-Hrvatski Telekom	HRK	253.0	265.0	5%	Hold	290.0	Hold
TP SA	PLN	17.2	16.0	-7%	Reduce	16.0	Sell
Telekom Austria	EUR	7.6	5.5	-28%	Sell	5.5	Sell

Quelle: Erste Group Research

### Erklärung der Abkürzungen:

ADSL Asymmetric Digital Subscriber Line – die Herstellung einer ADSL-Verbindung erfolgt üblicherweise über einen Gateway-Server. Asymmetric Digital Subscriber Line (ADSL) ist eine Form der Digital Subscriber Line-Technologie, d.h. einer Datenkommunikationstechnologie, die eine raschere Datenübertragung über Kupfertelefonleitungen ermöglicht als ein herkömmliches Telefonmodem.

IPTV Internet Protocol Television (IPTV) ist ein System, über das Internet-Fernsehen nicht über herkömmliche Funkfrequenzen, Satellitensignale oder Kabel-TV-Formate (CATV) ausgestrahlt wird, sondern unter Nutzung der Architektur und der Netzwerkverfahren des Internet-Protokolls über eine paketvermittelnde Datenübertragungsinfrastruktur – z.B. Internet- und Breitband-Internet-Zugangsnetze – ermöglicht wird.

LTE	Long Term Evolution ist der jüngste Standard der mobilen Netzwerktechnologie, in deren Rahmen bereits die Netzwerktechnologien GSM/EDGE und UMTS/HSxPA umgesetzt wurden. Es ist ein Projekt des Third Generation Partnership Project (3GPP).
FTTB	Als Fibre To The Building oder Fibre To The Basement (FTTB) bezeichnet man das Verlegen von Glasfaserkabeln bis ins Gebäude. Dabei werden Glasfasern beispielsweise bis in den Keller eines Mehrfamilienhauses verlegt und der Anschluss für die einzelnen Wohnungen auf andere Weise hergestellt.
FTTH	Mit Fiber To The Home wird das Glasfaserkabel bis zur Wohnung des Teilnehmers - etwa zu einem Anschluss an der Außenwand der Wohnung - verlegt.
DSL	Digital Subscriber Line (DSL, digitaler Teilnehmeranschluss) bezeichnet eine Gruppe von Technologien, die die digitale Datenübertragung über die Leitungen eines Teilnehmeranschlusses ermöglicht.
VoIP	Voice over Internet Protocol (VoIP, Voice over IP) ist eine allgemeine Bezeichnung für eine ganze Gruppe von Methodologien, Kommunikationsprotokolle und Übertragungstechnologien zur Übertragung von Sprachkommunikation und Multimediaanwendungen über Internet Protocol (IP)-Netze wie das Internet.
EDGE	Enhanced Data Rates for GSM Evolution (EDGE) (auch als Enhanced GPRF (EGPRS) oder IMT Single Carrier (IMT-SC) oder Enhanced Data Rates for Global Evolution bekannt) bezeichnet eine Technik zur Erhöhung der Datenübertragungsrate in Mobilfunknetzen durch Einführung eines zusätzlichen Modulationsverfahrens. EDGE dient zur Aufrüstung von GSM-Netzen. EDGE gilt als 3G-Funktechnologie.

Quelle: Wikipedia

[1] Informations- und Kommunikationstechnologien

[2] Quelle: EITO

[Erste Sector Telecom - Presentation \[pdf; 377.9 KB\]](#)

[Erste Sector Telecom - Report \[pdf; 589.5 KB\]](#)