

Analyst:

Peter Kaufmann

peter.kaufmann@erstegroup.com

Hybridkapital-Emission trug zur Reduktion der berichteten Entschuldungsdauer bei

Umsatz, EBITDA, Cashflows und Verschuldung in EUR Mio.

IFRS, in EUR Mio.	H1 2012	H1 2013
Umsatzerlöse	2.118	2.092
EBITDA*	726	667
EBITDA Marge	34,3%	31,9%
CFO	475	494
Capex	-331	-325
CFO - Capex	144	169
	31.12.2012	30.06.2013
Nettoverschuldung**	3.249	2.843
EBITDA*	1.455	1.396
Nettoverschuldung / EBITDA	2,2	2,0
EBITDA* / Zinsaufwand	6,3	6,5

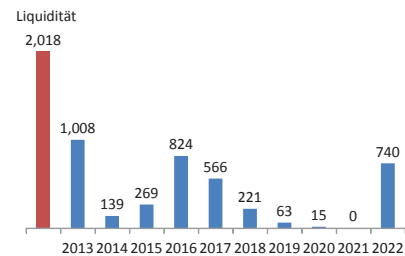
Quelle: Telekom Austria, Erste Group Research

* bereinigt um Effekte aus Restrukturierung und Werthaltigkeitsprüfung; per 30.06.2013: letzte 12 Monate.

** wie von TA berichtet

Sehr komfortable Liquiditätsausstattung

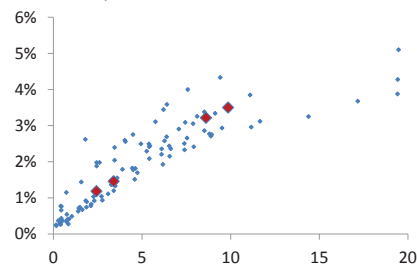
Liquide Mittel & freie Kreditlinien sowie Fristenstruktur der Finanzverbindlichkeiten per 30.06.2013 (in EUR Mio.)



Quelle: Telekom Austria, Erste Group Research

TKA-Anleihe-Renditen liegen zwischen Renditen für Peripherie- und Kerneuropa-Telekoms

Rendite in % vs. Restlaufzeit in Jahren, blau: europ. BBB Telekoms; rot: TKA



Quelle: Bloomberg, Erste Group Research

Telekom Austria - Telekom

Die Telekom Austria (TA) berichtete am 12.08. ihr Ergebnis für das erste Halbjahr 2013. Der Konzern verzeichnete im Vorjahresvergleich weitere Rückgänge bei Umsatz (-1,2%) und bereinigtem EBITDA (-8,1%). Anhaltend belastend wirkten sich das regulatorische und makroökonomische Umfeld sowie der intensive Wettbewerb aus. Der Konzern steigerte das Nettoergebnis im ersten Halbjahr aufgrund geringerer Abschreibungen sowie eines verbesserten Finanzergebnisses um 33,5% auf EUR 108 Mio. (H1 2012: EUR 80,9 Mio.). Kosteneinsparungen im Ausmaß von EUR 75,5 Mio. minderten den Effekt höherer Aufwendungen für Kundengewinnung, Kundenbindung sowie Marketing.

Ein um 5,5% rückläufiger Cashflow aus dem Ergebnis wurde durch geringere Investitionen ins Working Capital überkompensiert, sodass der operative Cashflow im ersten Halbjahr 2013 um ca. 4% zulegte. Das und leicht niedrigere Investitionen führten zu einem um 17,8% höheren Free Cashflow (H1 2013: EUR 172,5 Mio. ggü. H1 2012: EUR 146,5 Mio.).

Die von TA berichtete Nettoverschuldung sank um ca. 12,5%. Die Entschuldungsdauer, also das Verhältnis von Nettoverschuldung zu EBITDA (der jeweils letzten 12 Monate), sank seit 31.12.2012 von 2,2x auf 2,0x. Adjustiert man die Nettoverschuldung um die Hälfte des Anfang Februar emittierten Hybridkapitals (wie von Ratingagenturen praktiziert), blieb die Entschuldungsdauer seit Jahresbeginn annähernd konstant. Geringere Zinsaufwendungen führten zu einem leichten Anstieg des Zinsdeckungsgrads.

Die TA bestätigte ihre Umsatzprognose (ca. EUR 4,1 Mrd.) für das Gesamtjahr und passte die CAPEX-Guidance leicht nach unten an (EUR 650-700 Mio. statt bisher ca. EUR 700 Mio.). Sowohl die regulatorischen Rahmenbedingungen (v.a. hinsichtlich Roaming-Gebühren und mobilen Terminierungsentgelten) als auch das Wettbewerbsumfeld wird die TA (wie den gesamten europäischen Telekom-Sektor) weiterhin vor Herausforderungen stellen. Strategisch setzt die TA auf konvergente Produktbündel sowie (speziell in Österreich) auf das hochwertige Kundensegment.

Der Konzern verfügte per 30.06. über eine sehr solide Liquiditätsausstattung, die sowohl den hohen anstehenden Fälligkeiten 2013 als auch der bevorstehenden Spektrum-Auktion in Österreich Rechnung trägt. Zum 30.06. standen liquide Mittel bzw. kurzfristige Finanzanlagen von EUR 958,3 Mio. und freie Kreditlinien in Höhe von EUR 1,06 Mrd. noch im Jahr 2013 fällig werdenden Finanzverbindlichkeiten von rund EUR 1 Mrd. gegenüber. Anfang Juli begab die TA zudem eine 10-jährige EUR 300 Mio. Anleihe (Kupon 3,5%). Bis Jahresende ist insbesondere aufgrund der anstehenden Spektrum-Auktion in Österreich von einem leichten Anstieg der Verschuldung auszugehen.

Positiv und entscheidend für Bondinvestoren ist, dass die Finanzpolitik der TA auf Stärkung bzw. Erhalt des Investment Grade-Kreditprofils fokussiert ist.