

Trauer um die Volksaktie

Die Telekom ist bislang Jahresverlierer im Dax. Trotz brutalem Preiskrieg setzt Konzernchef Kai-Uwe Ricke auf weitere Expansion – seine Flucht nach vorne.

Kai-Uwe Ricke in seinem Büro. Der Telekom-Chef setzt jetzt auf Wachstum. Dies dürfte die Schulden wieder erhöhen.

So viel Gegenwind hat Kai-Uwe Ricke selten erlebt. Nach den Quartalszahlen am 9. November mussten der Telekom-Chef und vier Vorstände Analysten vier Stunden lang Rede und Antwort stehen – am Abend war der Kurs um drei Prozent abgerutscht. Zwei Tage später warb Ricke bei einem Investorentreffen in Frankfurt für sein Papier, dann in Barcelona. Vergebliche Mühe. Obwohl der Dax um drei Prozent abhob, verlor die T-Aktie in zehn Tagen vier Prozent. Nur eine Kaufempfehlung der Deutschen Bank bereitete Freude. „Die Unsicherheit über die Telekom ist sehr groß“, sagt Michael Williams, Technologieexperte der Citigroup, „der Markt ist skeptisch“.

An der Börse deutlich abgehängt

Alle Telefonkonzerne Europas leiden unter dem Preisverfall bei Tarifen und dem teuren Kampf um neue Kunden. Darum geht der Börsenaufschwung an den früheren Anlegerlieblingen vorbei. Doch die Sektorkrise trifft die Deutsche Telekom deutlich härter als die stärker auf Mobilfunk konzentrierten Konkurrenten.

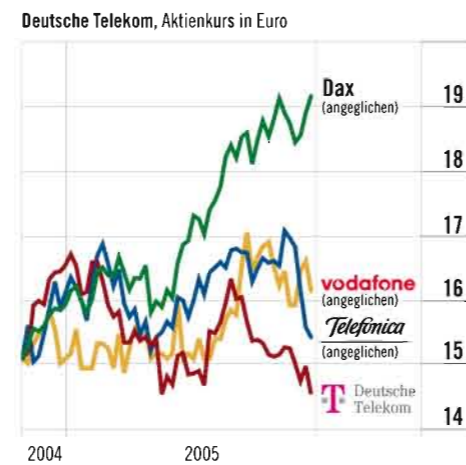


Foto: Modusphoto/Lajos Jarda

César Alierta. Der Chef von Telefónica erhält bei der Übernahme von O₂ steuerliche Subventionen.

Verkaufsshop von T-Mobile in New York. In Amerika investiert die Telekom rund zehn Milliarden Euro in UMTS.

Schwerwie seit Jahren nicht gerät die Deutsche Telekom unter Feuer. Der Dax stieg seit Anfang Januar um 22 Prozent, doch die Telekom verlor mehr als zehn Prozent und ist Schlusslicht. Mit 14,50 Euro liegt die Notierung 80 Prozent niedriger als beim dritten Börsengang am 19. Juni 2000. Die T-Aktie bleibt Deutschlands Traueraktie. „Wir sind klar unterbewertet“, sagt Ricke (siehe Interview S. 58: „Ich bin sehr enttäuscht“).

Kritik. Es ist wie verhext für den 44-Jährigen. Die Schulden senkte Ricke in nur drei Jahren Amtszeit von 67 auf knapp 40 Milliarden Euro. Jetzt kritisieren ihn viele Investoren wegen zurückhaltender Zukäufe. DSL und Mobilfunk wachsen weiterhin zweiseitig. Doch wegender Preisschlacht gegen Freenet, United Internet, E-Plus & Co. mussten Ricke und Finanzvorstand Karl-Gerhard Eick am 9. November eine verkappte Gewinnwarnung verkünden.

Während sie vor einem Jahr für 2006 noch einen Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibung (Ebitda) von fast 22 Milliarden Euro versprochen, sehen die Planungen jetzt nicht einmal 21 Milliarden Euro vor. Grund: 1,2 Milliarden Euro will Ricke zusätzlich ausgeben, um Kunden mit günstigen Handys, kostenlosen DSL-Modems und viel Werbung zu locken – schön für Konsumenten und Medien, schlecht für die Kasse.

Doch während der Chef die Ausgaben als „Investition in die Zukunft“ bejubelt

und ab 2007 ein „wieder deutlich steigendes Ebitda“ ankündigt, bleibt er auch 2007 mit 22 Milliarden Euro eine Milliarde Euro unter den früheren Erwartungen (siehe S. 56: „Wie die Telekom einen Gang runterschaltet“). „Der Wettbewerb ist brutal“, konstatiert Ricke. „In unserer Branche bleibt kein Stein auf dem anderen.“

Immerhin verliert der Ex-Monopolist im Festnetz Monat für Monat knapp 100 000 Anschlüsse an die Konkurrenz – alleine Arcormeldete am Montag einen Zuwachs von knapp 400 000 Verträgen in sechs Monaten. „Mobilfunke, DSL-

Trotz Bedenken von Kassenwart Eick gibt Ricke bei den Investitionen Vollgas: Voraussichtlich zehn Milliarden Euro machen die Bonner im nächsten Jahr locker. Das ist mehr als der Free-Cash-Flow, also die Einnahmen nach Abzug aller laufenden Verpflichtungen inklusive Löhne, Steuern und Zinsen. Folge der Offensive: Eick könnte gezwungen sein, Kredite aufzunehmen, um im Sommer die Dividende von rund 2,6 Milliarden Euro auszuzahlen. Einziger Trost für die gebeutelten Aktionäre: Beim jetzigen Kurs bedeutet die Ausschüttung von 65 Cent, möglicherweise 70 Cent,

„In den USA hat sich die Zahl der großen Telekommunikationsunternehmen in 18 Monaten halbiert. Auch Europa wird weitere Konsolidierungen sehen.“ Kai-Uwe Ricke, Telekom-Chef

Anbieter und Telefonfirmen überbieten sich mit immer neuen Werbegags und Flatrates“, warnt Sal.-Oppenheim-Analyst Frank Rothauge, „das bedroht die Margen.“

Ricke steuert radikal gegen. 32 000 Stellen fallen trotz Gewerkschaftsprotesten in den nächsten drei Jahren weg. Das kostet 3,2 Milliarden Euro an Abfindungen. Anfang nächsten Jahres soll T-Online trotz Aktionärsklagen wieder bei T-Com unterschlupfen. Spätestens zur Computermesse CeBIT im März 2006 starten Kombitarife von Festnetz und Internet, bald inklusive Mobilfunk.

mehr als vier Prozent Dividendenrendite. Das schlägt jedes Festgeldkonto.

Jetzt muss Ricke entscheiden, wie es mit dem Ausbaude des Auslandsgeschäfts und dem deutschen DSL-Netz weitergeht. Bis zu 20 Milliarden Euro, so die internen Pläne, könnte der Konzern für Zukäufe bereitstellen. Rund drei Milliarden Euro wird der Ausbau des DSL-Netzes auf 50 Megabit in den 50 größten Städten der Republik kosten.

Ricke erwartet weitere Zusammenschlüsse und Übernahmen im europäischen Telekommunikationsmarkt: „In den USA hat sich die Zahl der gro- 0



Gäste sagen, wie es wirklich ist.

Das Gäste-Urteil, jetzt neu mit den Flop 10. Damit Sie auch wissen, wo Sie besser nicht essen gehen sollten.



Ausgaben: Berlin, Düsseldorf, Dresden, Frankfurt, Hamburg, Hannover, Köln, München, Rhein-Neckar, Ruhrgebiet, Stuttgart, Deutschland, Bar & Nightlife.

Jetzt bestellen: www.marcellinos.de oder überall, wo es Bücher gibt.

BenTelekommunikationsunternehmen in 18 Monaten halbiert. Auch Europa wird weitere Konsolidierungen sehen. Auf der anderen Seite wird es auch weiter erfolgreiche kleinere Unternehmen geben.“ Intern betont er die Pluspunkte von Zusammenschlüssen: Einkaufsvorteile, mehr Mittel für Entwicklung und eine bessere Marktabdeckung.

Entgegen dieser Weisheit haben sich die Deutschen aber in Amerika aus der Konsolidierungswelle in den vergangenen zwei Jahren herausgehalten. Sie wollen T-Mobile USA auf keinen Fall als Minderheitspartner in einen US-Konzern integrieren.

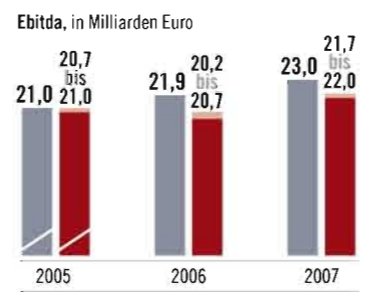
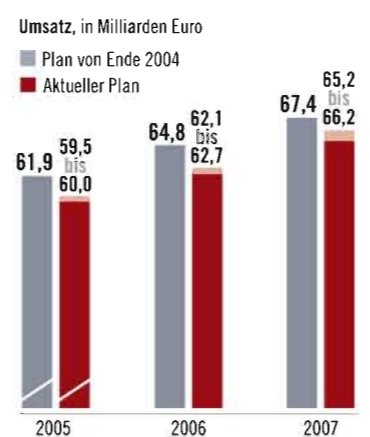
Analyse. Der Alleingang erzwingt einen Kraftakt. In den nächsten zwei Jahren muss die Telekom rund zehn Milliarden Euro in UMTS-Lizenzen und die Aufrüstung der Funkstationen in Amerika investieren. Doch während T-Mobile USA die Kosten nur auf rund 20 Millionen Kundenumlegungen kann, haben die drei aus Fusionen entstandenen Konkurrenten Sprint/Nextel, Verizon und

Cingular/AT&T Wireless jeweils mehr als 40 Millionen Anschlüsse. „Hardware für Netze ist in den vergangenen Jahren immer günstiger geworden. Und für die Lizenzauktion haben wir klare betriebswirtschaftliche Limits“, sagt Ricke. Analysten wie Rothauge sind skeptischer: „Sofern in Amerika ein Preiskampf wie in Europa beginnt, hätte T-Mobile als kleinster Anbieterschlechte Karten. Das ist ein Risiko.“

In Europa folgen dem Bekenntnis zur Konsolidierung wenigstens vorsichtige Taten. In Österreich kaufen die Deutschen aktuell für 1,3 Milliarden Euro den Mobilfunkler Telering und wollen ihn 2006 mit T-Mobile Austria zusammenlegen. T-Online baut ihre Auslandsstöchter Ya.com in Spanien und Club Internet in Frankreich mit fast einer Milliarde Euro zu breit aufgestellten Anbietern von Internettelefonie und DSL aus. Außerdem soll die IT-Tochter T-Systems so schnell wie möglich Tochtergesellschaften in Europa gründen oder kaufen, um die 60 Großkunden wie Airbus und Daimler-

Wie die Telekom einen Gang runterschaltet

Wie groß der Optimismus des Telekom-Vorstands noch vor einem Jahr war, zeigte die damals dem Aufsichtsrat vorgelegte Planung: 2007 sollte der Umsatz 67,4 Milliarden Euro erreichen, das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (Ebitda) auf 23 Milliarden Euro steigen. Unter dem Druck des Konkurrenzkampfes hat der Vorstand nun seine Prognosen deutlich reduziert: Wegen Preisnachlässen und Marketingkosten könnte das Ebitda 2006 unter dem Ergebnis dieses Jahres liegen. Aber auch 2007 rangieren Gewinn und Umsatz klar unter den früheren Vorgaben. Schwach auf der Brust ist der Konzern trotzdem nicht: Rund sieben Milliarden Euro Jahresüberschuss könnte die Telekom 2006 erreichen.



Quelle: Deutsche Telekom.

Foto: Getty News

Mitarbeiterprotest. Der Preiskrieg erzwingt eine neue Rationalisierungswelle.

chrysler außerhalb der Heimat besser betreuen zu können. „Internationalisierung ist wichtiger Wachstumstreiber“, sagt T-Systems-Chef Lothar Pauly.

Der große Wurf steht aber noch aus. Im Sommer diskutierte der Telekom-Vorstand zwar wochenlang über den Kauf der britischen Mobilfunkgruppe O₂. Am Ende schnappte jedoch die spanische Telefónica die Beute für 26 Milliarden Euro weg. Jetzt prüft Ricke weitere Optionen. Telekom Austria oder Swisscom wären Fusionskandidaten oder auch langjährige Partner wie France Télécom oder Telecom Italia.

Steuernachteil. Indirekt hat die Niederlage im Tauziehen um O₂ einen unerwarteten Punktgewinn gebracht: Rikes Unterhändler erläuterten den Spitzen von CDU/CSU und SPD, dass die Spanier den Kaufpreis zum Teil von der Steuer absetzen und so vier Milliarden Euro sparen können. Der Telekom wäre dies nicht möglich gewesen.

Wohl als Reaktion hat sich die neue Bundesregierung im Koalitionsvertrag auf eine bislang einmalige Bevorzugung der Telekom als nationalen Champion geeinigt. Die Koalition plant, gegen den Widerstand des Regulierers und der EU das neue 50-Megabit-Netz der Telekom für einige Jahre frei von der Regulierung zu stellen. Ricke will die Chance nutzen: Ende 2010, so die Präsentation vor Analysten, sollen drei Millionen Anschlüsse am neuen Netz hängen.

Der Vorstandschef ist von der neuen Technik begeistert, die Investoren weniger: Am Montag, dem 14. November, als SPD und Union ihren Koalitionsvertrag vorstellten, konnte sich der Dax immerhin halten. Doch wieder verlor die Telekom-Aktie knapp ein Prozent.

Reinhard Kowalewsky

Jetzt doppelt bestätigt: Wir erhöhen Ihre Rente.



Riester-Rente bei uns mit höchster garantierter Rente



Jetzt anrufen: 0681-966 66 66 oder www.cosmosdirekt.de

Ja, bitte senden Sie mir ein kostenloses und unverbindliches Angebot zur:

- Riester-Rente – Mit staatlichen Zulagen!*
- Berufsunfähigkeitsversicherung 1.000,- € monatl. Rente oder _____ € monatl.
- Risiko-Lebensversicherung Versicherungssumme _____ €, Laufzeit _____ Jahre
- Autoversicherung – bis zu 25% Rabatt möglich

Vorname/Name _____ Familienstand _____
 Straße _____ Geburtsdatum _____
 PLZ _____ Berufliche Tätigkeit _____
 Ort _____ Telefonnummer (tagsüber)** _____

Bitte senden an: CosmosDirekt, 66101 Saarbrücken

*Männer-Schlussverkauf: Nur noch bis 31.12.2005. Ab 2006 gibt es per Gesetz einheitliche Tarife für Frauen und Männer, d.h. die Männer-Police wird teurer. Jetzt auch Online-Abschluss möglich unter www.cosmosdirekt.de
 **Mit Angabe Ihrer Tel.-Nr. geben Sie Ihr Einverständnis zu Rückfragen und weiteren wichtigen Neuigkeiten per Tel. Die Angabe ist freiwillig. Sie können der Nutzung Ihrer Daten jederzeit widersprechen.

„Ich bin sehr enttäuscht“

Telekom-Chef Kai-Uwe Ricke über die T-Aktie, seine Konkurrenz zu Ebay, die internationale Expansion des Konzerns und sein neues superschnelles DSL-Netz.

CAPITAL: Herr Ricke, nur vier Dax-Aktien haben im guten Börsenjahr 2005 an Wert verloren. Den mit mehr als zehn Prozent größten Verlust mussten die Deutsche Telekom-Aktionäre hinnehmen. Warum lässt Sie die Börse links liegen?

Ricke: Es gab eine Reihe von Unsicherheiten. Wie geht es im US-Geschäft weiter? Sind wir in der Lage, die Umsätze im Festnetz zu stabilisieren? Kann die Telekom die Personalüberhänge managen? Ich meine, dass wir dem Markt diese Fragen in den vergangenen Wochen beantwortet haben ...

CAPITAL: ... die Börse hat auf Ihre Antworten aber prompt mit weiteren Kursabschlägen reagiert. Ihnen fehlt offenbar eine überzeugende Story für den Markt.

Ricke: Aus den derzeit laufenden Roadshow-Gesprächen höre ich anderes, danach kommt unsere Story an. Sie dürfen aber auch nicht übersehen, dass der gesamte Telekommunikationssektor an der Börse unter Druck ist. Es gibt eine große Unsicherheit darüber, wohin sich die Branche entwickelt. Der schnelle Preisverfall im Mobilfunk und im Festnetz beunruhigt die Investoren.

CAPITAL: Aber Sie schneiden noch schlechter ab als wichtige Konkurrenten wie Vodafone oder Telefónica.

Ricke: Für den Jahresvergleich mag das ja zutreffen, aber in den vergangenen beiden Wochen haben wir besser performt.

CAPITAL: Wollen Sie uns sagen, dass Sie mit der Entwicklung zufrieden sind?

Ricke: Natürlich nicht, ich bin sehr enttäuscht. Gemessen an unserem früheren Wert und unseren Zukunftsaussichten sind wir klar unterbewertet.

CAPITAL: Ist eine Übernahme der Telekom möglich?

Ricke: Ich kann mir ein solches Szenario aktuell nicht vorstellen. Jeder theoretisch mögliche Interessent ist ja ebenso von der schwachen Performance des Sektors betroffen, und zudem haben wir eine stabile Aktionärsstruktur.

PROFIL

► Kai-Uwe Ricke. Der 44-Jährige studierte Betriebswirtschaft an der European Business School. Er war Vorstandsassistent bei Bertelsmann, wurde 1998 Chef von T-Mobile Deutschland, 2000 Leiter von T-Mobile weltweit und im November 2002 Vorstandschef der Deutschen Telekom.

► Privat. Der Vater von zwei Söhnen ist begeisterter Segler und spielt Tennis.

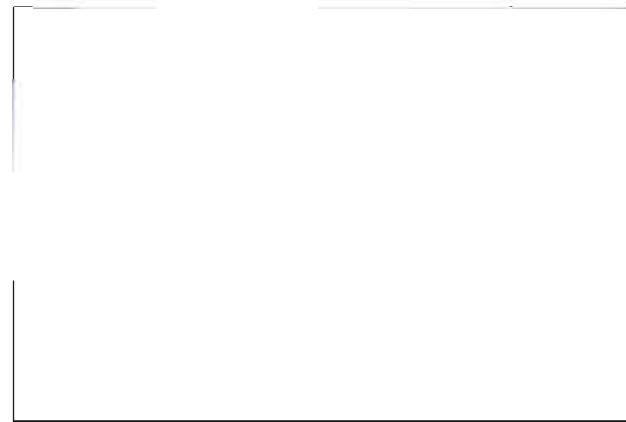
CAPITAL: Wenn alle Telefongesellschaften so billig sind, könnten Sie doch auf Einkaufstour gehen. Ihr Unternehmen ist der größte Telekommunikationskonzern Europas.

Ricke: Jeder Zukauf muss sich lohnen. Das sind wir unseren Aktionären schuldig. Wir erwarten mindestens eine Kapitalverzinsung von acht Prozent. In den kommenden Jahren werden sich noch interessante Gelegenheiten ergeben. Die Konsolidierung der Branche hat erst begonnen. So lange wir unsere Hausaufgaben machen

und auf Kurs bleiben, stärken wir unsere Finanzkraft für künftige Möglichkeiten. Und da wir unsere Verbindlichkeiten auf knapp 40 Milliarden Euro heruntergefahren haben, gibt uns das neuen Spielraum.

CAPITAL: Der Preisdruck könnte die Rendite noch weiter nach unten treiben. Neue Wettbewerber wie Ebay oder Google beginnen, Ihnen mit Internettelefonie ausgerechnet im Stammgeschäft Konkurrenz zu bereiten.

Ricke: Stimmt, aber ohne den Netzzugang, den wir bereitstellen, gibt es kein Google oder Ebay. Ich erwarte, dass



Telekom-Zentrale. Die Bonner setzen auf den DSL-Boom.

das reine Telefonieren im Wettbewerb der Internet- und Telefonkonzerne um die Kunden mehr und mehr im Rahmen von Komplettangeboten vermarktet wird. Je mehr Menschen Google & Co. für ihr Angebot gewinnen, desto mehr Bedarf nach unserer Infrastruktur wird es geben.

CAPITAL: Also eine Art friedliche Koexistenz?

Ricke: Warum nicht? Wir können die Welt nicht alleine gestalten. Natürlich fragen wir uns für T-Online, wie wir das Portal mit Inhalten stärken können, aber einen Großteil unseres Geschäfts machen die Netzzugänge aus. Die Internettelefonie wird mit Hilfe von unserem Breitbandangebot populär zu machen. Wir werden im Zugangsgeschäft immer unabhängiger von den Minuten. Wir vermarkten stattdessen Produktpakete rund um Telefonie, Internet und zunehmend auch Mobilfunk, Medien- sowie Spieleangebote.

CAPITAL: Sie haben neue, superschnelle Breitbandanschlüsse in zehn deutschen Städten angekündigt, über die Telefonie, Internet und TV gleichzeitig laufen. Wann startet es, wann kommt der Ausbau in 50 Städten?

Ricke: Wir wollen bis Mitte 2006 zehn deutsche Städte an ein neues Glasfasernetz mit Geschwindigkeiten bis zu 50 Megabit pro Sekunde anschließen. Letztlich bestimmen

natürlich die Kundennachfrage sowie die regulatorischen Rahmenbedingungen die Ausweitung auf 50 Städte und darüber hinaus.

CAPITAL: Wie viel werden die 50-Megabit-Anschlüsse kosten?

Ricke: Das ist nicht entschieden. Wir arbeiten an attraktiven Kompaktangeboten.

CAPITAL: Über die neuen Netze liegen Sie derzeit im Streit mit der Regulierungsbehörde und der EU. Die möchten die Netze regulieren, das heißt zu vertretbaren Konditionen auch für andere Wettbewerber öffnen. Sie wehren sich dagegen und verweisen auf die Investitionskosten von drei Milliarden Euro.

Ricke: Wir sperren uns nicht gegen Dritte, wohl aber dagegen, dass Preise und Distribution von außen festgelegt werden. Wir brauchen einen Infrastrukturwettbewerb

Regulierung. Wenn wir investieren, werden auch die Kabelbetreiber investieren ...

CAPITAL: ... faktisch würde das aber bedeuten, dass Sie sich unliebsame Konkurrenten vom Leib halten könnten.

Ricke: Erst einmal hat für uns der Aufbau des Netzes und die Entwicklung attraktiver Dienste absolute Priorität. Vielleicht beruhigt es Sie aber, wenn ich Ihnen versichere, dass wir mit anderen Marktteilnehmern zu gegebenem Zeitpunkt über die Nutzung unserer Netze sprechen werden. Wir haben durchaus ein Interesse, auch anderen die vielen Möglichkeiten der neuen Infrastruktur anzubieten.

CAPITAL: Mit welchem Kalkül?

Ricke: Wir wollen, dass die neuen Angebote populär werden und das geschieht am besten mit einer breiten Distribution, wie sie im Mobilfunk bereits erfolgte. Mit dem neuen Breitband wird Multimedia erstmals greifbar. Es wird faszinierende Angebote mit Video-on-Demand, hochauflösendem Fernsehen und einer Vielzahl von Spartenkanälen geben, dazu interaktives Spielen im Netz, neue Formen von E-Learning und E-Government, und zwar parallel nutzbar über einen einzigen Anschluss.

CAPITAL: Sie greifen mit dem Breitband die deutschen Kabel-TV-Unternehmen frontal an. Warum soll ein Kunde Kabelgebühr bezahlen, wenn er ein ähnliches Angebot über DSL erhält?

Ricke: Wieso jemand Kabel, Satellit oder Antenne wählt, müssen Sie den Kunden fragen. Reduzieren Sie bitte Triple Play auch nicht auf Fernsehen, es ist wie gesagt viel mehr. Was die Infrastruktur anbelangt, sollten wir auch bei superschnellen Festnetzen auf Wettbewerb setzen. Man kann ja auch zwischen vier Mobilfunknetzen auswählen.

CAPITAL: Wenn die Mobilfunke 2006 UMTS der zweiten Generation starten, könnte das weitere Konkurrenz bedeuten.

Ricke: Stimmt, die Deutsche Telekom bietet hohe Bandbreiten nicht nur im Festnetz, sondern auch mobil. T-Mobile wird 2006 Technologien zum Einsatz bringen, die Bandbrei-

„Jeder Zukauf muss sich lohnen. Das sind wir unseren Aktionären schuldig. Wir erwarten mindestens eine Kapitalverzinsung von acht Prozent.“

Kai-Uwe Ricke

ten von ein Megabit pro Sekunde und später bis zu sieben Megabit erlauben. Damit wird das Internet auch unterwegs sehr komfortabel nutzbar. Je mehr Kunden die Mobilfunknetze für Gespräche und Internetsurfen nutzen, umso besser.

CAPITAL: Ihre Einbußen im Festnetz sind aber viel höher als Ihre Gewinne im Mobilfunk. Da müssen Sie sich den Kuchen mit starken Konkurrenten teilen.

Ricke: Das muss nicht so bleiben. Wir werden in Zukunft immer attraktivere Kombiprodukte aus Festnetz und Mobilfunk bieten. Das bestätigt nachträglich unsere Strategie, im Gegensatz zu vielen Wettbewerbern, von Anfang an auf Mobilfunk und Festnetz zu setzen. Ω

Das Interview führten W. Glabus und R. Kowalewsky