



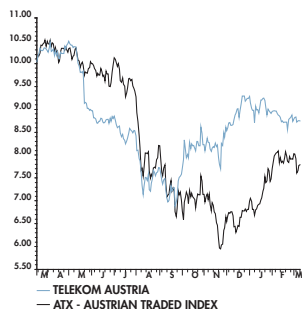
Einschätzung:

Halten (auf Sicht 12 Monate)

Kurs* in EUR	8,61
Kursziel in EUR	EUR 9,60
Volatilitätsrisiko	mittel
Börsennotiz	Wien
ISIN-Code	AT0000720008
Homepage	www.telekom.at
Marktkapital. (EUR Mio.)	3.890
Umsatz (EUR Mio.)	4.455
Verschuldungsgrad	376,3%
Streubesitz	71,6%
Fiskaljahresende	31.12.
Index	ATX
ATX Gewichtung	6,91%

* Kurs vom 09.03.2012, 17:35 MEZ

Telekom Austria versus ATX



Quelle: Thomson Reuters

Analyst: Bernd Maurer
Medieninhaber (Verleger), Herausgeber
Raiffeisen Centrobank

A-1015 Wien, Tegetthoffstr. 1
Telefon: +43 1 515 20 - 706

Dieser Bericht wurde von Raiffeisen Centrobank ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung der mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen zu Redaktionsschluss. Raiffeisen Centrobank behält sich in diesem Zusammenhang das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen vorzunehmen. Die Vervielfältigung, Weiterleitung und Verteilung von Texten oder Textteilen dieses Berichtes ist ausdrücklich untersagt. Raiffeisen Centrobank übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der im Bericht enthaltenen Informationen und/oder für das Eintreten der Prognosen. Dieser Bericht richtet sich ausschließlich an professionelle Marktteilnehmer, die in der Lage sind, ihre Anlageentscheidungen eigenständig zu treffen und sich dabei nicht nur auf die Analysen und Prognosen von Raiffeisen Centrobank stützen. Die Marktteilnehmer werden ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Raiffeisen Centrobank in den im Bericht genannten bzw. in ähnlichen Investments Geschäfte auf eigene Rechnung abschließen, darin eigene Positionen halten sowie im Rahmen ihrer Emissionstätigkeit als (Lead-)Manager auftreten kann. Dieser Bericht ist unverbindlich und stellt weder ein Angebot zum Kauf der genannten Produkte noch eine Anlageempfehlung dar. Die vollständige Analyse finden Sie auf unserer Homepage www.rcb.at

Warten auf Richtung

Telekom Austria ist das führende Telekommunikationsunternehmen in den Märkten Festnetz und Mobilfunk in Österreich und erlangte in den letzten Jahren auch eine starke Stellung im SEE- und CEE-Raum. Das Produktportfolio erstreckt sich über Sprachtelefonie, Daten- & IT-Lösungen, Internetzugang & Media, Mehrwertdienste und Wholesale.

Der Aktienkurs wird von dem Einstieg einer Investorengruppe rund um den österreichischen Investor Ronny Pecik und dem ägyptischen Geschäftsmann Naguib Sawiris angetrieben, welche bereits einen Anteil von rund 20 % erworben hat und vermutungsweise zumindest eine Sperrminorität anstrebt. Diese Transaktion hat Übernahmerüchte geweckt und trieb den Aktienkurs vom Septembertief von EUR 6,88 auf ein Niveau von EUR 9,28 Anfang dieses Jahres. Die Ziele der Investorengruppe bleiben allerdings noch unklar. Selbst wenn wir einen Aufschlag von 20 % für den CEE-Teil in unsere Kurszielberechnung einkalkulieren (die Spaltung des Unternehmens wird als ein mögliches Szenario am Markt gesehen), sehen wir beim aktuellen Kursniveau kein unmittelbares Aufwärtspotenzial. Auch der Unternehmensausblick erscheint uns etwas optimistisch, sodass wir unsere vorsichtigere Einstellung beibehalten.

Das operative Umfeld bleibt auch im Jahr 2012 weiterhin schwierig. Während der österreichische Markt hart umkämpft ist, bleibt die makroökonomische Situation für die Tochtergesellschaften in CEE/SEE weiterhin schwierig. Aus Sicht der Telekom Austria begrüßen wir eine Übernahme von Orange durch Hutchison, wengleich die Österreichische Wettbewerbsbehörde noch einen Strich durch die Rechnung machen könnte.

- + Übernahmespekulationen unterstützen Aktienkurs.
- + Möglichkeit von Kombiprodukten durch Aktivitäten in Festnetz und Mobilfunk.
- + starke Marktposition und Wachstumspotenzial in CEE und SEE.
- + Integration von mobilkom austria in Telekom Austria verbessert die Kostenstruktur.
- Rückläufige Festnetzumsätze aufgrund von Substitution durch Mobilfunk.
- Bereits hohe Marktdurchdringung im Mobilfunkbereich.
- Durchschnittliche Umsätze je Mobilfunk-Kunde sind deutlich gefallen.
- Währungsrisiko in CEE.

Bewertung und Empfehlung: Aufgrund einer gesenkten Risikoprämie heben wir unser Kursziel von EUR 9,40 auf EUR 9,60 und bestätigen unsere „Halten“ – Empfehlung.

	KGV	Gewinn/ Aktie	Gewinn- wachstum	EV/ EBITDA	Kurs/ Buchwert	Dividenden- rendite	Dividende/Aktie
2010	23,9	0,44	105,3%	5,8	3,2	7,1%	0,75
2011	neg.	-0,44	-199,7%	6,5	4,5	4,1%	0,38
2012e	23,4	0,45	-202,2%	5,7	4,0	4,3%	0,38
2013e	16,7	0,52	15,7%	5,4	3,6	4,8%	0,44
2014e	15,0	0,58	11,3%	5,2	3,3	4,6%	0,41

Quelle: Telekom Austria, Raiffeisen Centrobank-Schätzung, * in Mio. Stk.