

# DAS INVESTMENT

Wettbewerber abgehängt

## Warum die Aktie der Deutschen Telekom ein gutes Investment ist

**Die Deutsche Telekom gehört längst zur Spitzengruppe ihrer Zunft. Anko Beldsnijder und Richard Burkhardt von Avant-Garde Capital analysieren die Kurschancen der Telekom-Aktie.**

Der Börsengang der Deutschen Telekom erfolgte bereits 1996 und das Unternehmen wurde zu einem der Symbole der TMT-Blase. Bei vielen Investoren verschwand die einst beliebte Volksaktie nahezu vollständig vom Radar. Nach dem Platzen der TMT-Blase im Jahr 2000 und dem folgenden Kursverfall von über 90 Prozent, siechte die Aktie über zwei Dekaden dahin. Selbst heute noch verbinden viele mit der Deutschen Telekom die schmerzhaften Wertverluste von damals und ein unbeliebtes, langweiliges Unternehmen im schrumpfenden Telekommunikationssektor. Doch zurecht?

Die Deutsche Telekom belegt im globalen Ranking der 500 wertvollsten Marken Platz 11.

So wie Bayern München, bei denen die Deutsche Telekom bereits seit 2002 als Trikotsponsor auftritt, Spitzenklasse in der Champions League ist, ist auch die Telekom selbst zur globalen Spitzenklasse im Telekommunikationsmarkt aufgestiegen. Hätten Sie gewusst, dass das Unternehmen heute mehr Gewinne erzielt als alle anderen europäischen Telekomunternehmen zusammen?

## Enorm große Marktkapitalisierung

Oder dass die Marke Deutsche Telekom im globalen Ranking der 500 wertvollsten Marken Platz 11 belegt und damit deutscher Spitzenreiter ist? Das die Marktkapitalisierung des Unternehmens nach 10 Jahren Outperformance gegenüber dem Sektor so hoch ist, wie etwa bei allen anderen europäischen Telekommunikationsunternehmen insgesamt? Warum ist die Deutsche Telekom so erfolgreich und aus Finanzmarktperspektive noch wichtiger, warum ist die Aktie ein gutes Investment?

Obwohl die Übernahme des US-amerikanischen Mobilfunkunternehmens Voicestream im Jahr 2000 (später in T-Mobile US umbenannt) von Aktionären äußerst kritisch gesehen wurde, sollte sie ein Grundstein für den heutigen Erfolg sein. Doch erst dem Management-Team um Timotheus Höttges,

# DAS INVESTMENT

CFO seit 2009 und CEO seit 2014, gelang es die entscheidenden Schritte einzuleiten. Eine hervorragende operative Leistung, kluge Unternehmenszukäufe und -verkäufe, viele Jahre hoher Investitionen in die eigene Netzqualität und die Entscheidung T-Mobile US auch gegen den Willen von Aktionären zu behalten, formten den heutigen Branchenprimus.

Hauptwachstumstreiber des Konzerns ist eben diese T-Mobile US, an der die Deutsche Telekom 51% hält. Nach hohen Investitionen in das eigene US-Netz und der Fusion mit Sprint, die 2020 vollzogen wurde, befindet sich das Unternehmen nun in der Erntephase. Das Mobilfunknetz von T-Mobile US ist den Wettbewerbern in Geschwindigkeit und Qualität überlegen. So profitiert das Unternehmen nicht nur vom ohnehin stärker als Europa wachsenden US-Markt, sondern gewinnt auch kontinuierlich Marktanteile hinzu.

Aufgrund der großen Entfernungen und der Tatsache, dass die Amerikaner mehr Zeit im Auto als zu Hause verbringen, sind die USA kein Festnetz-, sondern ein Mobilfunkmarkt. Dennoch ist die Nachfrage nach Festnetz- und Bündelangeboten in den Großstädten hoch, weshalb T-Mobile US in diesem Bereich durch Akquisitionen und Partnerschaften weiterwachsen will. Neben dem hohen Wachstum zeichnet sich T-Mobile US vor allem als Cash-Maschine aus. Bis 2027 will das Unternehmen 50 Milliarden US-Dollar an seine Aktionäre zurückzahlen.

Eine weitere Flexibilitätsreserve in Höhe von 20 Milliarden US-Dollar soll in einem Mix aus Wachstum, Schuldenabbau und Sonderausschüttungen ebenfalls den Investoren zugutekommen. Aufgrund ihrer hohen 51-Prozent-Beteiligung profitiert natürlich auch die Deutsche Telekom, die ihrerseits einen Teil der Dividenden ihrer US-Tochter nutzen wird, um weitere Aktien von T-Mobile US zu kaufen. Aber auch außerhalb der USA kann das Unternehmen überdurchschnittlich wachsen.

Nachdem das Deutschlandgeschäft bis 2020 zwar leicht schrumpfte, wächst es seitdem mit durchschnittlich 3 Prozent pro Jahr. Dies ist, wie in den USA, auf Investitionen in die Netzqualität und die Kundenzufriedenheit zurückzuführen. Ähnliche Wachstumsraten erzielt das Unternehmen auch im übrigen Europa (vor allem Großbritannien).

Am 10. und 11. Oktober 2024 hat die Deutsche Telekom zum Kapitalmarkttag geladen und neue mittelfristige Ziele bis 2027 präsentiert. Das Management erwartet ein Umsatzwachstum von 4,0 Prozent pro Jahr und ein Ebitda-Wachstum von 4 bis 6 Prozent pro Jahr. Die Konsensschätzungen

# DAS INVESTMENT

auf Umsatzebene lagen bisher deutlich unterhalb der neuen Ziele. Auf der Ebitda-Seite gab es keine Überraschungen. Das liegt daran, dass die Investitionen in Digitalisierung, Künstliche Intelligenz und Skalierbarkeit des Unternehmens hochgefahren werden.

## Milliarden-Einsparungen auf der Agenda

Die kurzfristig höheren Kosten sollen mittelfristig circa 1 Milliarde Euro Einsparungen bringen und so zur Margenverbesserung beitragen. Aufgrund der starken Free-Cashflow-Entwicklung zahlt die Deutsche Telekom zudem relativ hohe und steigende Dividenden. Die Dividendenrendite liegt bei rund 3,5 Prozent.

Darüber hinaus hat das Unternehmen im Jahr 2024 erstmals ein Aktienrückkaufprogramm in Höhe von 2 Milliarden Euro (1,5 Prozent der ausstehenden Aktien) gestartet. Aufgrund der guten Visibilität der weiteren Free-Cashflow-Entwicklung gehen wir davon aus, dass ein Rückkaufprogramm auch in Zukunft fester Bestandteil der Kapitalausschüttungen an Aktionäre sein wird. Der Gewinn je Aktie sollte dadurch bis 2027 um über 11 Prozent pro Jahr steigen.

Die Deutsche Telekom ist als defensives Investment vielversprechender als beispielsweise Nestlé oder L'Oreal.

Trotz einer starken Kursentwicklung in den letzten Jahren und einer deutlichen und stetigen Outperformance gegenüber der Peer Group des Sektors ist die Aktie der Deutschen Telekom nach wie vor attraktiv bewertet. Die stark positiven Gewinnrevisionen haben dazu geführt, dass die Aktie ein Musterbeispiel für Garp (Growth at a Reasonable Price) ist.

## Noch keine überdurchschnittlich hohe Bewertung

Mit einem EV/Ebitda von 6,5x für 2025 entspricht die Bewertung lediglich dem Branchendurchschnitt und das bei einem deutlich besseren Wachstumsprofil. Auch das KGV von 13,6x für 2025 ist für ein derart defensives Geschäftsmodell mit einem jährlichen Gewinnwachstum von über 11 Prozent und soliden Ausschüttungen an die Aktionäre weiterhin sehr attraktiv. Aus Garp-Perspektive empfinden wir die Deutsche Telekom als vielversprechenderes defensives Investment als beispielsweise Nestlé oder L'Oreal. Die Aktie ist seit 2022 Bestandteil des Portfolios.

# DAS INVESTMENT

Im Market Fit Rating von Leeway erreicht die Deutsche Telekom mit 47,8 Punkten nur einen mittleren Wert. Für uns aus Garp-Sicht sind Attribute wie hohe Margen, starkes Wachstum und attraktive Bewertung positiv. Jedoch sieht der KI-Algorithmus diese gerade im Telekommunikationssektor kritisch, da Aktien solcher Unternehmen in der Vergangenheit schwächer abschnitten als der Markt.

Das zeigt ganz anschaulich, wie die künstliche Intelligenz verborgene Muster aufdeckt und in diesem Falle auf bestimmte Risiken hinweist. Punkten kann das Unternehmen aber bei den Kennzahlen Verschuldungsgrad, Dividendenrendite und Ausschüttungsquote.

## ***Über die Autoren:***

***Anko Beldsnijder*** ist Fondsmanager des [Avant-Garde Stock Fund \(ISIN: LU0187937411\)](#) bei Avant-Garde-Capital mit Sitz in Frankfurt.

***Richard Burkhardt*** arbeitet als GARP-Analyst beim Frankfurter Asset Manager Avant-Garde Capital.

Dieser Artikel erschien am **15.10.2024** unter folgendem Link:

<https://www.dasinvestment.com/wettbewerber-abgehaengt-aktie-deutsche-telekom-top-investment/>