

## Deutsche Telekom

# Macht Höttges noch lange

Der Chef der Deutschen Telekom Tim Höttges scheint von einer Zweitkarriere zu träumen. Doch bevor er sich verabschiedet, muss er noch drei wichtige Aufgaben im Konzern abarbeiten. Eine drängt besonders.

Auf den Fluren der Bonner Telekom-Zentrale macht derzeit ein spektakuläres Gerücht die Runde: Tim Höttges liegt ein brisantes Angebot vor. Der Konzernchef könne, wenn er wolle, nach Berlin wechseln und die Führung der Deutschen Bahn übernehmen. Stimmt das? Und würde Höttges ein solches Angebot reizen?

Der Bund würde mit der Personalie ein Aufbruchssignal senden: Bahn-Chef Richard Lutz bemüht sich seit gut fünf Jahren so farb- wie glücklos darum, Züge pünktlicher ins Ziel zu bringen und Schienenstränge zu sanieren. Höttges dagegen, seit 2014 Chef der Telekom, hat nicht nur bewiesen, dass er einen Riesen modernisieren kann, sondern sich auch in einer Konstellation mit dem Bund als Großaktionär bewährt.

### WELTWEIT ANGESEHEN?

Die Umstände sind günstig. Die Aktie der Telekom hat sich zuletzt besser entwickelt als die der europäischen Konkurrenten. Und der Ableger T-Mobile US, an dem der Bonner Konzern mit 48,4 Prozent beteiligt ist, avancierte sogar zum wertvollsten Telekommunikationsunternehmen der Welt - vor einst dominierenden Wettbewerbern wie AT&T und Verizon.

### MADE IN USA

Höttges' Ruf als Manager ist vor allem made in USA. Dabei hat bereits sein Vorgänger René Obermann die für den Erfolg der dortigen Tochter T-Mobile US wegweisenden Entscheidungen getroffen. Vor allem beförderte Obermann den exzentrischen John Legere an die Spitze, der

den Telekom-Ableger vom Kundenräger zum Branchendarling umbaute.

### USA, INFRASTRUKTUR, DIVIDENDE

Geld ist bei der Telekom jedoch knapp. Das Unternehmen muss sich in drei Richtungen strecken: Neben den Aktivitäten in den USA verschlingt auch der Ausbau der Infrastruktur in Deutschland Milliarden. Und der Großaktionär Bund, der direkt und über die Staatsbank KfW mit gut 30 Prozent an der Telekom beteiligt ist, erwartet möglichst hohe Dividenden.

Mit Verbindlichkeiten von rund 146 Milliarden Euro liegt die Telekom aktuell über ihrem selbst gesteckten Ziel.



### "WESENTLICH KONSERVATIVER"

Die Leitzinsen steigen weltweit derzeit schnell. Das erschwert die Belastung der Telekom durch ihre hohen Verbindlichkeiten. Die Funkturmverkäufe kommen da wie gerufen. Könnte die Telekom ihre kompletten elf Milliarden Euro für die Rückzahlung ausstehender Anleihen einsetzen, müsste sie bis 2025 kein frisches Geld aufnehmen.

Mehr noch: "Die Deutsche Telekom hat eine sehr gute Finanzierungsstrategie", sagt Moody's-Analyst Carlos Winzer: "Die Fälligkeiten sind gut über 30 Jahre verteilt." Zudem halte das Unternehmen stets genug Liquidität vor, um die Fälligkeiten der nächsten zwei Jahre zu bedienen. Gemessen an vielen Konkurrenten sei die Telekom

"wesentlich konservativer".

Allerdings haben andere Telekommunikationsfirmen, vor allem in den USA, die niedrigen Zinsen deutlich aggressiver dafür genutzt, eigene Anleihen mit hohen Zinskupons zurückzukaufen und durch niedriger verzinsten Schuldpapieren mit längerer Laufzeit zu ersetzen. Die Deutsche Telekom hat nur im Jahr 2020 zwei Anleihen vorzeitig abgelöst. "Sie hat eine historische Refinanzierungschance nicht genügend genutzt", sagt Experte Entner.

Durch die Transaktionen haben viele amerikanische Wettbewerber den Durchschnittszins für ihre Schulden auf unter drei Prozent gedrückt. Die Deutsche Telekom liegt leicht über dieser Marke. "Da haben sie etwas Geld auf dem Tisch liegen lassen", meint Rentenfondsmanager Martin Wilhelm vom Kieler Institut für Kapitalmarkt. Und die Chance kommt so schnell nicht wieder: Die Zinsen auf Verbindlichkeiten von Unternehmen haben sich innerhalb des vergangenen Jahres verdreifacht.

### GROSSBAUSTELLE T-SYSTEM

Während eine höhere Zinslast erst in einigen Jahren spürbare Folgen haben dürfte, sind die Probleme bei T-Systems präsent und drängend. Der Digitalisierungsboom läuft seit Jahren an der IT-Dienstleistungssparte der Telekom vorbei. T-Systems erzielt mit rund 29.000 Mitarbeitern nur drei Prozent des Konzernumsatzes. Die Sparte schreibt seit Jahren rote Zahlen.

Ohne den alles überstrahlenden Erfolg von T-Mobile US würde die T-Systems-Tristesse deutlich schwerer ins Gewicht fallen. Das zeigt sich auch an den Aktienkursen: In den vergangenen drei Jahren hat sich der Wert der T-Mobile-Aktie mehr als verdoppelt, die Telekom-Aktie legte im selben Zeitraum nur 20

Prozent zu. Damit notiert sie so hoch wie seit 2015 nicht mehr, aber klar ist auch: Ohne den Wertzuwachs des T-Mobile-Anteils läge sie deutlich unter dem Wert bei Höttges' Amtsantritt. "Kaum einer will für das deutsche Geschäft Geld auf den Tisch legen", sagt Vermögensverwalter Wilhelm.

Deutschlandchef Srinu Gopalan, dem potenziellen Höttges-Nachfolger, sind die Probleme bestens vertraut: Sollte der Favorit auf die Nachfolge tatsächlich Höttges beerben, würde wohl der frühere Marketingchef von O2, Wolfgang Metz, das Geschäft im Heimatmarkt übernehmen - er kehrt im Sommer 2023 zur Telekom zurück. Metz hatte die Deutschlandmarke des Rivalen Telefonica zum Marktführer bei Vertragskunden gemacht.

Und wer weiß - vielleicht kann Höttges seinen Nachfolgern ja noch in Brüssel zur Seite springen. Er arbeitet seit Jahren darauf hin, die politischen Rahmenbedingungen für europäische Telekommunikationskonzerne zu verbessern, hat die EU-Kommission immer wieder bedängt, einer Konsolidierung der Branche nicht im Wege zu stehen.