



Autoren dieser Analyse:



Jan Fuhrmann

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential." - Ray Dalio



Christian Lämmle

"Ich kann Versagen akzeptieren, keiner ist perfekt. Aber was ich nicht akzeptieren kann ist, es nicht zu versuchen." - Michael Jordan

1. Das Unternehmen

Kurzvorstellung

AT&T ist ein US-amerikanischer **Telekommunikationskonzern**, welcher sich in auch im Streaming-Geschäft etablieren wollte. Dieses Projekt wurde jüngst beendet und auch die erste Dividendenkürzung seit langer Zeit verkündet. Damit verliert das Unternehmen den Status als Dividendenaristokrat. Der Hauptsitz des Unternehmens befindet sich in **Dallas** und die Marktkapitalisierung beträgt derzeit rund **210 Mrd. USD**. Seit der Ausbildung des Allzeithochs in 1999 befindet sich die Aktie in einer sehr langfristigen Korrekturphase. Aktuell ist AT&T wieder in einer Unterstützungszone angelangt.

| | |
|-----------------------|-----------------------|
| WKN / ISIN | A0HL9Z / US00206R1023 |
| Branche | Telekommunikation |
| Einordnung (P. Lynch) | Turnaround |
| WLA-Rating | - |
| Marktkapitalisierung | 210,99 Mrd. USD |
| Dividendenrendite | - |
| KGV | -84,7 |
| Firmensitz | Dallas (USA, Texas) |

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 27.05.2021.

Geschäftsmodell

Der wichtigste Teil "Communications" ist klassisch für einen Telekommunikationsanbieter. Ähnliche Geschäftsmodelle bieten auch das australische Unternehmen Telstra und die Deutsche Telekom an. Beide haben wir bereits analysiert - lies dir die Analysen gerne nochmal für einen Sektor-Überblick durch. Im Folgenden schauen wir uns die Geschäftsfelder von AT&T an.

Communications

Mit **78 % Umsatzanteil** ist dies mit Abstand der wichtigste und auch offensichtlichste Sektor von AT&T. Er beinhaltet drahtlose und drahtgebundene Lösungen, die das Unternehmen Kunden in den USA anbietet.

Dazu gehören klassische **Telefonanschlüsse** und **Mobilfunkverbindungen, Internet- und Breitbandanschlüsse** (ebenfalls z.T. für Telefonie), sowie das TV-Geschäft, welches auch Werbedienste umfasst.

Vor allem im **TV-Geschäft** sind die **Kundenzahlen** bedingt durch die Konkurrenz von Amazon Prime, Netflix etc. **gesunken**. Durch Preiserhöhungen konnte man den Umsatzrückgang aber ordentlich mildern. Als nachhaltig sehen wir dieses Vorgehen nicht an, vor allem weil Konkurrenten wie Amazon Kunden mit immer mehr Angeboten zu Dumping-Preisen locken.

Aktuell wird auch in **5G** investiert, was später noch Potenzial für weitere Geschäftsfelder innerhalb der Sparte eröffnen soll.

WarnerMedia

Das ehemals eigenständige Unternehmen **WarnerMedia** (Fusion in 1989 aus Time Inc. und Warner Communications) wurde **im Jahr 2018 von AT&T** aufgekauft. WarnerMedia soll nun, nach jüngster Mitteilung von AT&T, in Zusammenarbeit (in Form einer Fusion) mit Discovery, **eigenständig an die Börse gebracht** werden. AT&T erhält **43 Mrd. USD** und 71 % des neuen, noch unbenannten, Unternehmens. Der Jahresumsatz des neuen Unternehmens soll sich auf rund 41 Mrd. USD belaufen und so vor allem eine **Konkurrenz** für Netflix, Amazon Prime und Disney+ darstellen. Aktionäre von AT&T sollen nach derzeitigem Plan die Aktien anteilig und steuerfrei erhalten. Aktuell deckt der Tätigkeitsbereich mehrere Geschäftsmodelle ab. Die wichtigsten haben wir hier erklärt:

Warner Bros.

Dies ist ein Film- und Fernsehstudio in Burbank, Kalifornien. Es gehört zu den **fünf größten Filmunternehmen in den USA** (früher waren es sechs, bis zur Übernahme von 20th Century Fox durch die Walt Disney Group).

Zu bekannten Untergliederungen / Tochtergesellschaften von Warner Bros. gehören unter anderem **DC Comics, Cartoon Network** und **AdultSwim**.

CNN (Cable News Network)

CNN ist einer der wohl am bekanntesten US-amerikanischen Fernsehsender mit Sitz in Atlanta, Georgia. Der Fokus liegt vor allem auf weltweiten Nachrichten, Finanzen und Politik.



Abb. 1a: AT&T-Zentrale in Dallas
(Quelle: Kyle Weeks via Twitter)



Abb. 1b: Warner Bros. Studio in Burbank
(Quelle: Warner Bros via LinkedIn)

HBO (Home Office Box)

HBO ist ein **Fernsehprogrammanbieter** aus New York City. Der Konzern bietet Lizenzen an Eigenproduktionen in über 150 Ländern an. Eine der bekanntesten Produktionen des WarnerMedia-Tochterkonzerns ist **Game Of Thrones**.

Mit **HBO Max** spielt man auch beim **Streaming-Service** mit. Aktuell sind 40 Millionen Abonnenten registriert, wobei viele dieser Kunden ehemalige TV-Kunden der Communications-Hauptsparte sind.

Latin America

Das ist die eher unbedeutende Sparte, die sich auf sämtliche Dinge bezieht, die das Unternehmen **außerhalb der USA** anbietet.

Man bietet mit **“Vrio”** einen Videodienst über Satellitentechnologie, in **Lateinamerika** und der **Karibik**, an, sowie Equipment und Mobilfunkdienste in **Mexiko**.



Abb. 1c: CNN-Newsroom (Quelle: CNN)

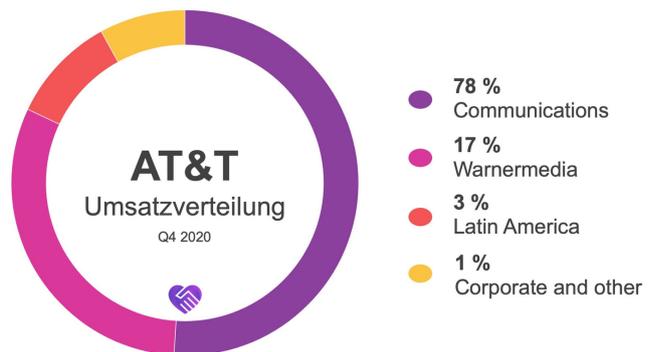


Abb. 1d: Umsatzverteilung nach Segmenten (eigene Darstellung)

2. Fundamentale Ansicht

Kennzahlen

Trotz teurer Übernahmen konnte AT&T in der Vergangenheit nicht mit kontinuierlich wachsenden Kennzahlen überzeugen. Der Umsatz wuchs pro Jahr mit **knapp einem Prozent** und betrug durch 2020 insgesamt 171 Mrd. USD. Der Rückgang des Umsatzes von 2019 auf 2020 war vor allem auf die **Pandemie** zurückzuführen.

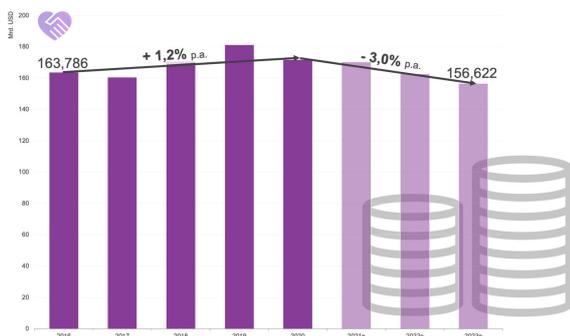


Abb. 2a: Umsatzentwicklung (eigene Darstellung)

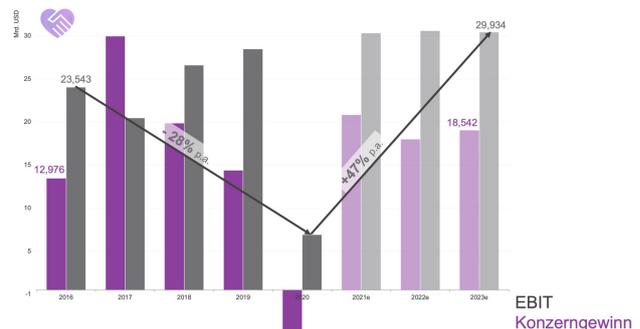


Abb. 2b: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung (eigene Darstellung)

EBIT und Konzerngewinn waren ebenfalls **nicht beständig**. 2020 betrug das EBIT lediglich 6,4 Mrd. USD. In 2019 betrug das EBIT noch knapp 28 Mrd. USD. Auch der Gesamtgewinn litt im Jahr 2020, da im gesamten Jahr ein Verlust von knapp 5,4 Mrd. USD in den Büchern stand. Die Rückgänge von EBIT und Konzerngewinn sind jedoch auf eine Wertminderung von Anlagen von AT&T zurückzuführen. Die Abwertung betrug in 2020 rund 18 Mrd. USD (2019: 1,45 Mrd. USD).

Zukünftig wird durch die Abspaltung des WarnerMedia-Bereichs ebenfalls kein Wachstum erwartet. Zwar wachsen in den Prognosen das EBIT und auch der Konzerngewinn recht stark, dies ist jedoch lediglich auf das sehr schwache Jahr 2020 zurückzuführen. Allgemein sind die Prognosen hier mit Vorsicht zu genießen, da die zukünftige Entwicklung ohne die Mediensparte nur äußerst schwer abzuschätzen ist.

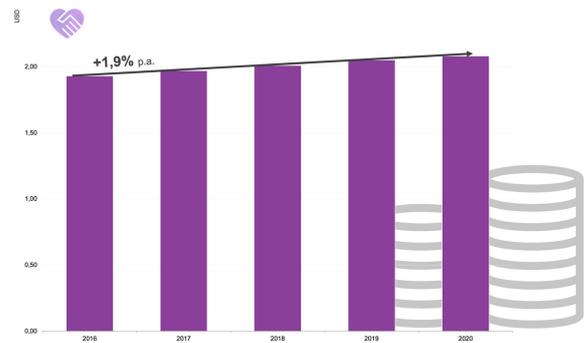


Abb. 2c: Dividendenentwicklung (eigene Darstellung)

Einordnung nach Peter Lynch



Slow Grower

- Wachstum: 2 % - 4 %
- ⇒ Dividende: großzügig + regelmäßig



Average Grower

- Wachstum: 10 % - 12 %
- ⇒ stetig + kontinuierlich



Fast Grower

- Wachstum: 20 % - 25 %
- ⇒ Expansion + Reinvestitionen
- ⇒ häufig klein + aggressiv + neu



Zyklischer

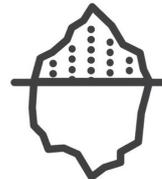
- zyklische Gewinnentwicklung
- ⇒ Umsatzentwicklung
- ⇒ parallel zur Gesamtwirtschaft



Turnaround

- Konkurs droht
- extremer Kursverlust
- ⇒ Hoffnungsschimmer

WIR AKTIEN



Asset Play

- Betriebsvermögen
- ⇒ von Masse übersehen
- ⇒ z.B. Liquidität, Immobilien, ...

Abb. 2d: AT&T ist nach den Kategorien von Peter Lynch am ehesten ein Turnaround-Kandidat (eigene Darstellung).

Chancen und Risiken

Positiv ist bei dem Konzern zu erwähnen, dass das Geschäftsmodell relativ **unzyklisch** ist, da verhältnismäßig wenige Kunden kündigen, weswegen der Umsatz recht konstant gehalten werden kann.

AT&T hat in der Vergangenheit jedoch **nicht mit überragenden Managemententscheidungen gegläntzt**. Es wurden viele und vor allem teure Übernahmen getätigt, welche meistens nicht den Nutzen brachten, den man sich erhofft hatte. AT&T hatte zwischen 2015 und 2018 rund 175 Mrd. USD in die eigene Mediensparte investiert. Die Zukäufe waren in 2015 **DirectTV** für 67 Mrd. USD und 2018 **TimeWarner** für 108 Mrd. USD.

Das Problem ist, dass die Akquisitionen mit **neuen Schulden** bewältigt werden mussten. Ziel sollte es sein, AT&Ts Umsätze zu diversifizieren und sich so von Verizon und T-Mobile abzuheben. Es gelang nur äußerst mäßig, was sich dann auch im Nutzerschwund bemerkbar machte. **Während die Dividende weiter in kleinen Etappen gesteigert wurde, wurden die Schulden nur bedingt bzw. durch Verkäufe des Portfolios geringer.**

Insgesamt betragen die Nettoschulden in 2020 noch rund 147 Mrd. USD und damit knapp das **3-fache des EBITDAs** (oder das 23-fache EBIT). Diese hohe Verschuldung machte sich vor allem bei dem Ausbau des **5G-Netzes** bemerkbar. Während Konkurrenten wie Verizon den Ausbau vorantreiben, hängt AT&T hier noch deutlich hinterher. Zwar wird auch in 5G investiert, jedoch bei weitem nicht so viel wie besagte

Konkurrenten. Grund ist, dass AT&T durch die hohe Verschuldung gehemmt ist und somit fast keine neuen Investitionen tätigen kann.

In 2021 soll nun der Medienbereich aus dem Unternehmen ausgegliedert werden. Zur Veranschaulichung haben wir die Entwicklung des Medienbereichs in den Jahren 2018 bis 2020 dargestellt. Die AT&T Aktionäre erhalten voraussichtlich steuerfrei einen Anteil des neuen Unternehmens. Zudem erhält AT&T wie im Geschäftsmodell beschrieben rund 43 Mrd. USD. Dieses Geld kann AT&T zum Tilgen der Schulden oder zum Ausbau des 5G Netzes nutzen.

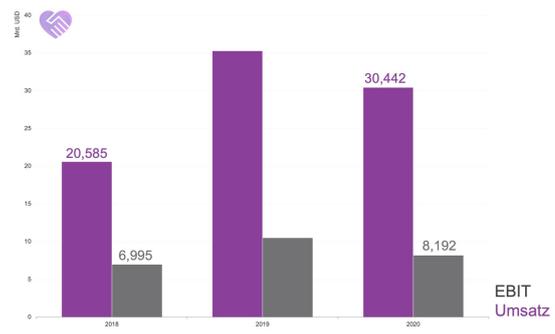


Abb. 2e: Entwicklung der Kennzahlen vom Medienbereich (eigene Darstellung)

AT&T wird sich durch die Abspaltung wieder vollumfänglich auf die eigene Kernkompetenz „Telekommunikation“ fokussieren. Durch das neue Geld kann mehr in 5G

investiert werden und AT&T kann so auch zukünftig eine gute Konkurrenz zu T-Mobile und Verizon darstellen. Durch die Ausgliederung wird der Umsatz natürlich zurückgehen, weshalb das Management auch eine Dividendensenkung angekündigt hat. Die Ausschüttungsquote soll auf 40 % bis 43 % des freien Cash-Flows begrenzt werden. Dadurch wird eine **Dividendenkürzung von ca. 40 % erwartet**.

Für uns ist diese Kürzung wenig überraschend. Die Ausschüttungsquote war schon vor dem Deal am Limit (bezogen auf den Gewinn je Aktie). Durch die nun wohl anstehende Ausgliederung musste die Dividende gekürzt werden, ansonsten hätte AT&T die Dividende aus der Substanz zahlen müssen. Dies wäre bei den trotzdem noch hohen Schulden nicht allzu lange gut gegangen.

Die Kürzung ist daher aus unserer Sicht keine sehr große Überraschung und noch lange kein großes Statement des Managements. Ein solches Statement hätte der Vorstand vor allem dann gegeben, wenn er die Dividende für einige Jahre auf 0 USD reduziert hätte. Damit hätte der Konzern signalisiert, dass er „All in 5G“ gehen oder allgemein die Schulden beseitigen möchte. Eine solche Botschaft hätten wir als äußerst spannendes Signal gewertet. So bleibt es jedoch mehr oder weniger eine „Pflicht-Entscheidung“, um nicht komplett den Anschluss zu verlieren. Es muss also abgewartet werden, ob sich der Deal für die Aktionäre von AT&T lohnt.

3. Charttechnische Trendeinordnung

Übersicht

| | Trendrichtung | Trendbestätigung | Trendbruch |
|------------------------------|---------------|------------------|------------|
| langfristig (Monats-Chart) | abwärts | 26,08 USD | 39,70 USD |
| mittelfristig (Wochen-Chart) | neutral | - USD | - USD |
| kurzfristig (Tages-Chart) | abwärts | 28,67 USD | 33,88 USD |

Aussicht

AT&T befindet sich auf sehr langfristiger Basis in einer **Korrekturphase**, welche mit der Dotcom-Blase begann. Langfristig ist ein **Abwärtstrend** aktiv, welcher die Aktie erneut in eine Unterstützungszone beförderte. Erst oberhalb von **39,70 USD** findet wieder eine Trendumkehr in dieser Zeiteinheit statt. Ein Unterbieten des Tiefs bei 20,90 USD wäre als höchst kritisch zu beurteilen. Danach bleibt nur noch die Unterstützungszone über 18,85 USD.

Janofant published on TradingView.com, May 27, 2021 12:30:47 CEST
 BATS:T:1M 29.55 ▲ +0.03 (+0.1%) O:31.78 H:33.88 L:28.67 C:29.55



Abb. 3: AT&T ist wieder in einem Unterstützungs-Cluster angelangt.

Sollte sich die Aktie jedoch stabilisieren, so kann mittelfristig oberhalb von **33,88 USD** eine Aufwärtsstruktur etabliert werden. Wenn sich diese durchsetzen kann und ein Aufwärtstrend bis an das Hoch bei 39,70 USD gelingt, so besteht die realistische Chance für eine Auflösung der Korrekturphase. Relevant ist dafür aber vor allem noch ein nachhaltiges Überbieten der 43,89 USD.

Transparenzhinweis und Haftungsausschluss: Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch die Chartsekte, oder durch einen für die Chartsekte tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. Die Chartsekte und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://chartsekte.de/haftungsausschluss/>