

TELEKOMUNIKACIJE: KAKO SE JE LANI NAJBOLJ PO LETU 2017 POVEČALA PRODAJA



Največjih 20 podjetij v panogi po prihodkih je lani prodalo za pet odstotkov več, čisti dobiček pa je skočil skoraj za polovico.

JURE UGOVŠEK

Čedalje bolj na prenosu bajtov sloneča družba, sploh po razmahu dela na daljavo v času pandemije, je telekomunikacijskemu sektorju, ki je hrbtenica digitalizacije, prinesla za spoznanje boljše rezultate. Največjih 20 podjetij po prihodkih v panogi, pri kateri v zadnjih letih ni bilo velikih prihodkovnih sprememb, je lani prodajo povečalo za pet odstotkov, kar je največja rast po letu 2017.

Razmeroma velik premik za statično panogo

Ob zavedanju, da je povprečno slovensko podjetje lani povečalo prihodke za 23,8 odstotka, se zdi petodstotna rast telekomunikacijskih družb piškava. So pa te številke še en kazalnik, za kako neciklično panogo gre. Leto prej, ko so prihodki vseh slovenskih družb upadli za šest odstotkov, je telekomunikacijska panoga ponovila prodajo iz predkoronskega leta 2019.

Tudi pod črto so telekomunikacijska podjetja lani poslovala bolje kot leta 2020. Lanski čisti dobiček dvajseterice v višini 72,8 milijona evrov je 43 odstotkov večji kot leto prej in drugi največji v zadnjih petih letih. Deloma zato, ker ni bilo izrednih odhodkov, ki so prejšnja leta krojili rezultate največjih podjetij v panogi. Pri številnih je opaziti tudi večjo rast dobička iz poslovanja pred amortizacijo (EBITDA) in dobička iz poslovanja po amortizaciji. Večji odpisi so posledica amortiziranja novih naložb,

72,8

milijona evrov čistega dobička je lani ustvarilo 20 največjih telekomunikacijskih podjetij pri nas, kar je 43 odstotkov več kot leto prej.

280

milijonov evrov prihodkov je imel ob polletju Telekom Slovenije in 16,6 milijona evrov dobička.

predvsem frekvenc za 5G, za katere so lani skupno namenili 164 milijonov evrov.

V nekaterih družbah lahko opazimo, da so previdne pri stroških dela. Nekaterim uspeva povečevati prihodke na uporabnika, medtem ko drugi upad prihodkov na uporabnika pripisujejo cenovnim pritiskom konkurentov.

Kljub izboljšanju dobičkonosnosti so telekomunikacijski velikani daleč od tega, da bi bili po maržah za zgled, kot je to veljalo v prvi polovici minulega desetletja. Panoga še naprej razpolaga z velikim denarnim tokom iz poslovanja (EBITDA). Ta se je lani povečal za pet odstotkov in je pomenil kar 28 odstotkov prihodkov, kar se zdi odličen rezultat, če vemo, da razmerje med EBITDA in prihodki od prodaje povprečne slovenske družbe znaša 10 odstotkov.

Ko pa v izkazih upoštevamo še stroške amortizacije in financiranja, ugotovimo, da dobička iz poslovanja ne ostane kaj dosti. EBIT dobičkovna marža je z lanskimi 6,6 odstotka sicer za odstotno točko boljša od slovenskega povprečja, a to je slaba tolažba za panogo, ki je nekoč blestela pri dobičkonosnosti.

Telekom Slovenije četrtič zapored z upadom prihodkov

Prihodki od prodaje Telekom Slovenije so lani znašali 577,6 milijona evrov in so tako za dva odstotka zaostali za prejšnjim poslovnim letom. Prodaja je bila tako skromnejša še če-

trto leto zapored. V letnem poročilu piše, da je upad deloma posledica manjšega mednarodnega govornega prometa in prometa od gostovanja tujih uporabnikov v mobilnem omrežju zaradi pandemije. Prihodki so upadali tudi v prvem polletju, ko so ob 280 milijonov evrov prihodkov (triodstotni upad) poslovali s 16,6 milijona evrov dobička, kar je 42 odstotkov manj in je deloma posledica enkratnih dogodkov v letu prej.

Lani je največje telekomunikacijsko podjetje v državi ustvarilo 34,4 milijona evrov čistega dobička, kar je bilo skoraj za polovico več kot leto prej. Tudi izid iz poslovanja pred amortizacijo (EBITDA) je bil za štiri odstotke boljši, potem ko je družba za 11 odstotkov znižala stroške storitev in za odstotek stroške dela.

Telekom dodatne vire prihodkov išče tudi zunaj svoje osnovne dejavnosti. Konec leta je njihovo pametno denarnico VALÚ uporabljalo več kot sto tisoč ljudi (40-odstotna rast), ki so lani opravili več kot dva milijona transakcij. Poleg tega so razvili in omogočili tehnično rešitev, prek katere Zavarovalnica Sava naročnikom Telekomovih mobilnih storitev omogoča turistično zavarovanje s plačilom glede na dejansko število dni bivanja v tujini. Zaznavajo rast povpraševanja po storitvi E-oskrba in širijo mrežo za rešitve telemedicine.

Še naprej tudi veliko vlagajo. V letu 2021 je skupina za naložbe namenila 208 milijonov evrov, kar je 35 milijonov več kot leto prej. Rast je deloma posledica velikih zneskov na dražbah za frekvence 5G (52 milijonov evrov). Za naložbe so tako namenili 32 odstotkov poslovnih prihodkov, kar je več kot glavčina evropskih telekomunikacijskih velikanov, ki v osnovna sredstva (CAPEX) letno vložijo do 20 odstotkov poslovnih prihodkov. Ob polletju so investicije skupine znašale 77 milijonov evrov, v celotnem letu pa jih načrtujejo za 203 milijone evrov.

Telekom kljub upadanju tržnega deleža ostaja vodilni v mobilni telefoniji in IP-televiziji, medtem ko ga je pri širokopasovnem dostopu do interneta že poleti 2020 prehitel Telemach.

Telemach ima že skoraj četrtino trga mobilne telefonije

Telemach v nasprotju s Telekomom svoj položaj utrjuje. S prevzemi in organsko rastjo na trgu kabelske televizije je v štirih letih že tako prevladujoč, 56-odstotni delež povečal na več kot 86 odstotkov (podatek za prvo letošnje četrtletje). Raste pa tudi v mobilni telefoniji, kjer je v štirih letih povečal delež za pet odstotnih točk, na 24,8 odstotka, in tako le še za dve odstotni točki zaostaja za A1 Slovenija. Še bolj agresiven je

TOP 20 TELEKOMUNIKACIJSKIH PODJETIJ

Razvrščena po prihodkih v letu 2021

	Družba	Prihodki od prodaje (v tisočih EUR)	Število zaposlenih	Čisti poslovni izid (v tisočih EUR)
1.	Telekom Slovenije	577.630	2.076	34.371
2.	Telemach	256.608	805	10.272
3.	A1 Slovenija	209.702	626	11.259
4.	T-2	100.821	400	12.214
5.	Akton	75.641	26	2.089
6.	Mobik	42.190	30	207
7.	Ericsson	15.965	28	806
8.	STN	14.811	24	24
9.	Hot mobil	9.867	0	0
10.	Ventocom.si	9.441	4	532
11.	Novatel	6.886	18	79
12.	Stelkom	6.789	29	147
13.	Softnet	4.924	18	211
14.	Ema	4.394	38	114
15.	Mega M	3.517	28	145
16.	CATV Selnica Ruše	3.225	4	24
17.	Optic-Tel	3.149	0	145
18.	TLPS	2.774	34	127
19.	MI-line	2.651	11	34
20.	Kron Telekom	1.947	22	48

Vira: Dun & Bradstreet, AJPE

ZAVIRAJO INFLACIJO

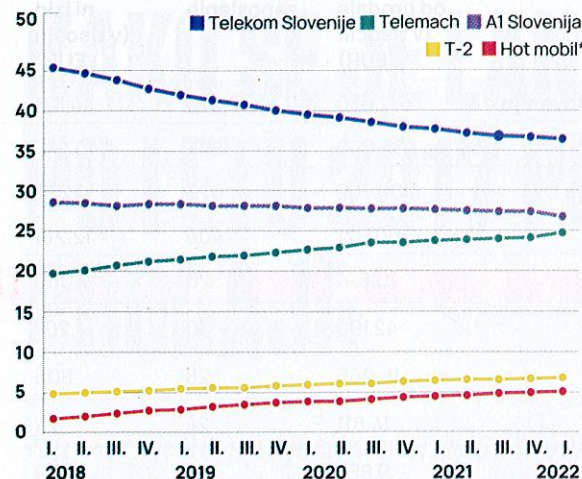
Največji operaterji, z izjemo Telekom Slovenije, so v začetku poletja dvignili cene paketov telekomunikacijskih storitev za evro do tri evre, kljub temu pa uradna državna statistika še vedno povprečne cene telekomunikacijskih storitev zaznava na lanski ravni oziroma nekoliko pod njo. V julijskem izračunu inflacije državni statistični urad (Surs) ugotavlja, da je pocenitev mobilne telefonije za 5,4 odstotka za 0,1 odstotne točke ublažila julijsko inflacijo; ta je znašala 11 odstotkov. Še opazneje se je po podatkih Sursa pocenil internet, in sicer za 11,5 odstotka, pri paketih pa zaznavajo skromno 0,8-odstotno rast cen.

Telekomi pri nas so vsaj do nedavnega ravnali precej drugače kot evropski veliki, ki rastoče stroške in dražje investicije prevajajo na končne porabnike. Nekateri celo tako, da imajo cene telekomunikacijskih storitev vezane na inflacijo; takšen primer je britanski Vodafone.

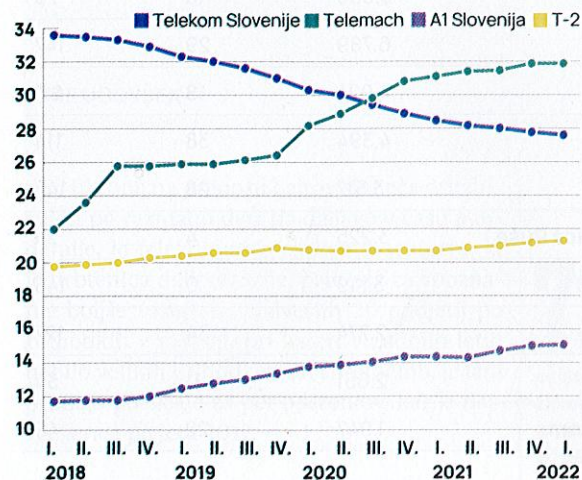
→

→ KAKO SO SE V ŠTIRIH LETIH PREMEŠALE KARTE

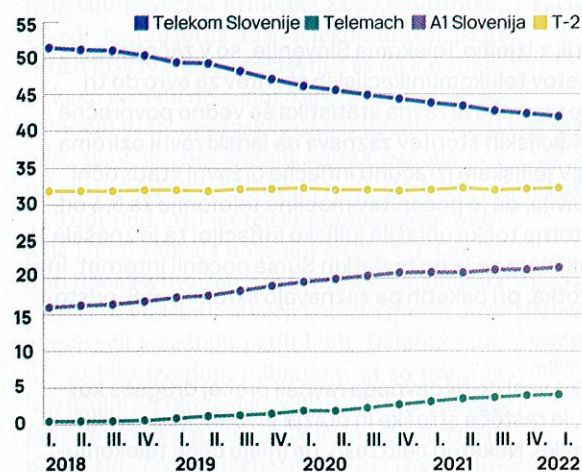
Tržni delež mobilne telefonije (v %)



Tržni delež fiksnega širokopasovnega dostopa (v %)



Tržni delež IP-televizije (v %)



Vir: AKOS; op.: * Hot mobil ni prisoten na trgih IP-televizije in fiksnega širokopasovnega dostopa.

256,6

milijona evrov prihodkov
je lani ustvaril TELEMACH
in rekordnih 92 milijonov
evrov EBITDA.

Telemach v zadnjih petih letih pri pridobivanju strank pri širokopasovnem dostopu do spleta. V petih letih so svoj tržni delež povečali za skoraj deset odstotnih točk in imajo pri 31,9-odstotnem tržnem deležu že 4,4 odstotne točke večjo tržno pogačo kot še pred dvema letoma vodilni Telekom Slovenije.

Telemach tržni delež povečuje tako organsko kot tudi s prevzemi. Matična družba je v zadnjih dveh letih pripojila Telemach Pobrežje, Telemach Tabor, FMC Data-center, Ansar, Ario in Skyline kabel, pri čemer so številne družbe priključili sredi poslovnega leta. Posledično je težko oceniti, kakšen del lanske sedemodstotne rasti prihodkov, na 256,6 milijona evrov, gre pripisati rasti tržnega deleža in morebitni rasti prihodkov na uporabnika in kakšen del prevzemom. Enako dilemo imamo pri obravnavi lanske šestodstotne rasti dobička iz poslovanja pred amortizacijo (EBITDA), na rekordnih 92 milijonov evrov.

Iz bilance je razbrati povečanje finančnih obveznosti za 47 milijonov, na 267 milijonov evrov. Gre za povečanje posojila do lastnika, to je luksemburške družbe Slovenija Broadband, ki je v lasti britanskega sklada BC Partners. Kot je razvidno iz letnega poročila, gre za posojilno pogodbo do leta 2027, pri čemer se sredstva obrestujejo po fiksni obrestni meri 4,65 odstotka.

Za obresti so lani lastniku plačali 12,8 milijona evrov (sedem milijonov manj kot leto prej), kar je denimo več, kot je znašal čisti dobiček družbe (10,3 milijona evrov).

A1 je oddelil bazne postaje na novoustanovljeno podjetje

Tretji največji telekomunikacijski operater A1 je lani povečal prodajo za tri odstotke, na 209 milijonov evrov, kar je podobno kot v predkoronskem letu 2019. Kot pišejo v letnem poročilu, jim je uspelo trend upadanja prihodkov od prodaje mobilnih telekomunikacijskih storitev ustaviti po zaslugi rasti prihodkov iz mobilnega gostovanja. Rastejo še pri fiksnih telekomunikacijskih storitvah in pri prodaji mobilne terminalne opreme. EBITDA so povečali za dva odstotka, na 61,6 milijona evrov, kar je najboljši izid iz poslovanja pred amortizacijo po letu 2015.

Kar razberemo iz podatkov državnih statistik, ki merijo inflacijo, se kaže tudi v izkazih A1. Kot pojasnjujejo v letnem poročilu, se je njihov lanski povprečni prihodek na uporabnika (ARPU) v primerjavi z letom 2020 zmanjšal zaradi pritiska konkurence na cene. A1 na eni strani povečuje svoj tržni delež pri IP-televiziji (v štirih letih za pet odstotnih točk, na lanskih 21,3 odstotka), na drugi strani pa izgublja tržni delež pri mobilni telefoniji (v štirih letih za dve odstotni točki, na 26,7 odstotka).

Kot so julija poročale Finance, je A1 oddelil infrastrukturo v novoustanovljeno družbo A1 Towers. Nanjo so prenesli tudi pogodbe in zaposlene, ki se ukvarjajo s pasivno infrastrukturo. Ob tem so se pojavila ugibanja,

61,6

milijona evrov
EBITDA je lani
ustvaril A1 SLO-
VENIJA.

da bi utegnil biti (del) A1 napredaj. A iz podjetja, ki sodi v skupino A1 Telekom Austria Group – največji lastnik te pa je družba America Movil enega najpremožnejših Mehčanov Carlosa Slima –, za Finance pojasnjujejo, da delitev družbe ne napoveduje lastniških sprememb. Povedali so, da je prenos baznih postaj in pripadajočih zemljišč na novo podjetje praksa, ki se je lotevajo tudi v sestrskih podjetjih na Hrvaškem, v Makedoniji in Bolgariji.

»Tovrstna razmejitev poslovanja prinaša jasen fokus na osrednji dejavnosti vsakega od podjetij. A1 Slovenija se bo v prihodnje osredotočal na tehnične rešitve, razvoj uporabnih fiksnih, mobilnih in IKT-rešitev ter poslovanje s končnimi strankami, medtem ko bo novo podjetje A1 Towers skrbelo za izgradnjo, vzdrževanje in učinkovito uporabo pasivne infrastrukture. V A1 načrtujemo, da bomo s prenosom pasivne infrastrukture na novo podjetje infrastrukturo učinkoviteje upravljali in jo lažje aktivno tržili. Obenem se bomo lahko hitreje odzivali na naraščajoče zahteve trga ter okrepili infrastrukturne temelje za razvoj omrežja 5G in drugih tehnologij prihodnosti,« odgovarjajo v A1.

T-2 končal prisilko, a še vedno z neporavnanimi računi z DUTB

T-2 med veliko četvero telekomunikacijskih operaterjev še naprej najbolj raste. Lani so prodajo povečali za sedem odstotkov in prvič doslej presegli stomilijonski mejnik. To je denimo za 27 odstotkov več kot leta 2018. Lansko povečanje prodaje v letnem poročilu pripisujejo »optimizaciji cenovne politike in organski rasti naročnikov« ter 20-odstotni rasti prodaje prek lastne trgovine T-2 Klub. Ob večjih prihodkih je opazna tudi rast EBITDA, povečali so ga za 11 odstotkov, na 31,6 milijona evrov. Rast čistega dobička za krepkih 72 odstotkov, na 12,2 milijona evrov, je predvsem posledica oblikovanja odloženih davkov na čisti poslovni izid.

T-2 še naprej spremljajo postopki, ki so se pred več kot desetletjem začeli zaradi težav z odplačevanjem dolga. Po sodnih bitkah je bila tedaj izglasovana prisilna poravnava, ki je za lansko pomlad predvidevala 44-odstotno poplačilo upnikov. Večino terjatev so predčasno odkupili oziroma so to storile družbe, ki prav tako kot T-2 sodijo v imperij Jurija Krča. Uradno se je prisilna poravnava končala, še vedno pa ostajajo nerešeni dolgovi do DUTB. Te je slaba banka želela prodati v paketu, a se je novo vodstvo DUTB odločilo, da prodajo ustavi. Kot izhaja iz letnega poročila, obveznosti T-2 do DUTB znašajo 50,5 milijona evrov, ki »še niso plačane zaradi spora glede obstoja in višine terjatve«.

Vse večji del prihodkov za stroškov dela

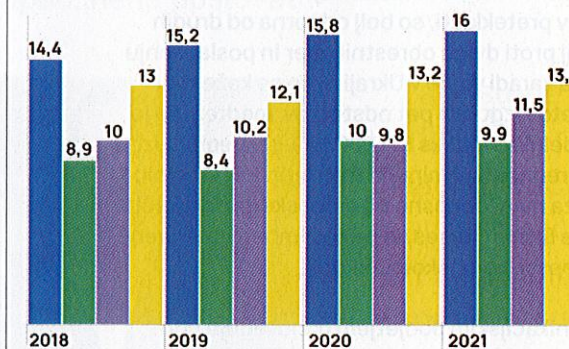
Pri Bloomberg Intelligenceu v analizi telekomunikacijskega sektorja ugotavljajo, da evropske družbe tudi v

31,6

milijona
evrov EBITDA
je lani ustvaril
T-2.

STROŠKI DELA V PRIHODKIH OD PRODAJE

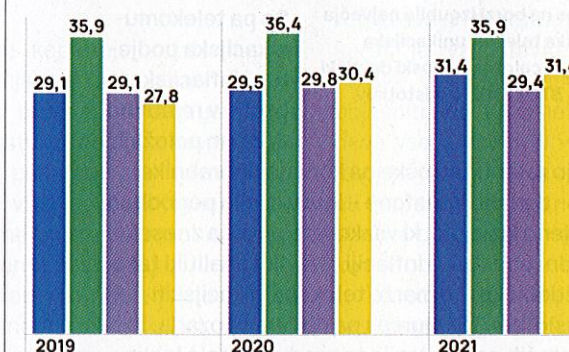
v % Telekom Slovenije Telemach A1 Slovenija T-2



Vir: Dun & Bradstreet, lastni izračuni

DOBIČKOVNA (EBITDA) MARŽA

v % Telekom Slovenije Telemach A1 Slovenija T-2



Vir: Dun & Bradstreet, lastni izračuni

časur rastoče inflacije uspešno nadzorujejo stroške dela. Po tem so bila podjetja v dejavnosti znana že pred tem in ravno temu so se pripisovale zasluge za ohranjanje – oziroma ponekod rast – dobičkovnih marž.

V preteklih analizah pa smo kaj takšnega težko trdili za slovenski telekomunikacijski sektor, kjer so že pred inflacijo stroški dela, merjeno v deležu prihodkov, rasli. Pri Telekomu Slovenije se v zadnjih letih stroški dela občutneje ne spreminjajo – lani so celo upadli za odstotek, so pa na drugi strani prihodki v treh letih upadli za desetino, tako da je delež stroškov dela v tem obdobju poskočil za poldrugo odstotno točko, na 16 odstotkov. Tako je največji med slovenskimi družbami in na primerljivi ravni z evropskimi telekomunikacijskimi velikani.

Za poldrugo odstotno točko so, merjeno v deležu prihodkov, zrasli tudi stroški dela v A1 Slovenija, kjer so lani stroške dela sicer zvišali kar za petino, medtem ko so prihodki zrasli za tri odstotke.

→

V KAKŠNI KONDICIJI SO EVROPSKI TELEKOMUNIKACIJSKI VELIKANI

Četudi so se največja evropska telekomunikacijska podjetja morala letos spopadati z inflacijskimi pritiski, slabšimi obeti za prihodnje zasluške in reinvestirati večji del dobičkov v novo opremo kot v preteklosti, so bolj odporna od drugih evropskih podjetij proti dvigu obrestnih mer in poslabšanju poslovnega okolja zaradi vojne v Ukrajini. To se kaže tudi na borzi, kjer so letos izgubila pet odstotkov, medtem ko je celotni evropski delniški indeks STOXX do 9. septembra izgubil 14 odstotkov vrednosti. V minulih treh letih so se delnice panoge izkazale za manj donosne od evropskega povprečja, v analizi ugotavlja Erhan Gurses, ki pri Bloomberg Inteligenceu spremlja evropski trg telekomunikacij.

Gurses telekomunikacijskim podjetjem napoveduje ugodne denarne tokove, po zaslugi teh pa vidi to kot eno redkih panog, ki bi prihodnje leto lahko povečala izplačila dividend. Med glavnimi tveganji omenja rast stroškov energije, predvsem v letu 2023, ko se iztečejo zakupi električne energije po nižjih cenah od sedanjih tržnih, ter povečanje konkurence ob vstopu novih igralcev na trg.

5%

so letos na borzi izgubila največja evropska telekomunikacijska podjetja, celotni evropski delniški indeks STOXX pa 14 odstotkov.

So pa telekomunikacijska podjetja v inflacijskem okolju v relativno dobrem položaju,

saj lažje prenašajo rastoče stroške na končne uporabnike. Nekateri velikani – denimo Vodafone – ima v svojih pogodbah z naročniki navedeno klavzulo, ki vsako leto poveča znesek naročnine za uradni podatek o inflaciji. Številni analitiki tako pričakujejo, da bi dobičkovne marže telekomunikacijskih podjetij lahko zrasle, analitik Gurses pa ob tem opozarja, da bi se zaradi rastočih cen energije ta predvidevanja lahko izkazala za napačna.

Kljub ugodnemu gibanju delnic evropski telekomunikacijski operaterji po analizi Bloomberg primerjalno gledano kotirajo le za spoznanje nad najnižjimi ravnmi v zgodovini. Je pa panoga v primerjavi z drugimi manj podcenjena, kot smo na podlagi kazalnikov vrednotenja lahko sklepali v preteklosti. Med analitiki pogosto spremljan kazalnik celotne vrednosti podjetja (EV – gre za tržno vrednost, zvišano za neto finančni dolg) glede na dobiček iz poslovanja pred amortizacijo EBITDA v višini 6,5 sicer še zaostaja za povprečjem evropskih družb (8,2). Je pa razlika med omenjenima kazalnikoma in s tem diskont na telekomunikacijske delnice najmanjša po letu 2016.

Skladno z inflacijo se višajo tudi vrednosti naložb, ob čemer analitiki od evropskih telekomunikacijskih velikanov pričakujejo, da bodo za naložbe morali nameniti večji delež prihodkov; v preteklosti so zanje namenjali 17 odstotkov prihodkov, tokrat pa približno odstotno točko več. Bodo pa vseeno izvedli manj naložb, kot so načrtovali.

Boljše dobičkovne marže, a še vedno pod evropskim povprečjem

Kazalnik, ki mu v panogi namenjajo veliko pozornosti, je delež dobička iz poslovanja pred amortizacijo (EBITDA), merjen v prihodkih. Evropski velikani so lani v povprečju dosegali 36-odstotno EBITDA maržo, kar je bilo za dve odstotni točki bolje kot leto prej. Številni analitiki v tekočem in prihodnjem letu napovedujejo rast dobičkovne marže, predvsem zaradi zviševanja cen storitev in obvladovanja rastočih stroškov.

Slovenske družbe v zadnjih letih izboljšujejo dobičkovno maržo, še vedno pa z izjemo Telemacha (36 odstotkov) zaostajajo za največjimi v Evropi.

Hot mobil počasi, a vztrajno pridobiva uporabnike

Med manjšimi igralci na trgu po rasti še naprej izstopa Hot mobil, ki je v šestem letu poslovanja prodajo povečal za 19 odstotkov, na 9,9 milijona evrov. Operater, ki je strateško, ne pa tudi lastniško, povezan z diskontnim trgovcem Hofer – lastnik je prek slovenske družbe Ventocom.si avstrijsko telekomunikacijsko podjetje Ventocom –, še naprej posluje s simboličnim dobičkom. Njegova slovenska lastnica Ventocom.si je lani s štirimi zaposlenimi še drugo leto zapored ustvarila pol milijona evrov dobička. Povprečna plača v omenjenem podjetju, ki sicer številne funkcije outsourca, je lani znašala 6.980 evrov bruto.

Delež Hot mobila na trgu mobilne telefonije se je v letu dni povečal za nove pol odstotne točke, na 4,9 odstotka.

Akton in Mobik s krepko rastjo prihodkov

Med največja podjetja po prihodkih v telekomunikacijah se stalno uvrščata podjetji, ki se ukvarjata s posredovanjem mednarodnih pogovorov med mobilnimi operaterji, ki med seboj nimajo sklenjenih pogodb. Akton se ukvarja tudi s posredovanjem SMS-sporočil, medtem ko Mobik ne.

Sodeč po prihodkih, sta obe družbi v zadnjih letih poslovali toplo-hladno. V letu 2019 sta prihodke povečali, v koronskem letu 2020 sta imeli upad, lani pa vnovično rast prodaje. Akton v letnem poročilu leto 2021 opisuje kot najuspešnejše v svoji zgodovini. Prihodke od prodaje so povečali za polovico, na 75,6 milijona evrov, čisti dobiček pa skorajda početverili, na 2,1 milijona. »Močno smo zrasli na mednarodnem trgu storitev Messaging & API in ohranili tržni položaj pri glasovnih in podatkovnih storitvah,« v podjetju s 26 zaposlenimi pišejo v letnem poročilu. V zadnjem letu so povečali sodelovanje s poslovnimi partnerji z Bližnjega vzhoda in Azije.

Še nekoliko večjo rast prodaje je lani dosegel Mobik, in sicer za 65 odstotkov, na 42,2 milijona evrov. Dobiček 207 tisoč evrov je bil za družbo, ki je lani 70 odstotkov vseh prihodkov ustvarila na afriškem trgu, najboljši čisti rezultat v zadnjih štirih letih.