

Swisscom: Aktie mit einer hohen Ausschüttung

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

Im ersten Halbjahr 2003 erzielte Swisscom wiederum ein **gutes Ergebnis**. Auf der Basis unserer stabilen Entwicklung haben wir Ihnen im März eine neue Ausschüttungspolitik kommuniziert, welche die frühere Dividendenpolitik ersetzt.

Im vorliegenden Aktionärsbrief wollen wir das überzeugende Halbjahresergebnis und die neue Ausschüttungspolitik näher erläutern. Zusätzlich erklären wir Ihnen den **«Investment Case»**: welches sind die **drei Punkte**, von welchen Sie im Falle einer Investition in unsere Aktien überzeugt sein sollten?

Halbjahresergebnis 2003 und Ausblick

Trotz einiger Schwächen beim Umsatzwachstum zeigten die operativen Margen als Folge von Kosteneinsparungen eine Aufwärtstendenz. Das Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) stieg im Vergleich zum Vorjahr um 7,2% auf CHF 2 431 Millionen.

- Der **Umsatz** von Swisscom blieb mit CHF 7 154 Millionen fast konstant auf der Höhe des Vorjahres, wobei unsere deutsche Tochtergesellschaft debitel ein sehr starkes Wachstum erzielte (+13,5% in CHF gegenüber dem Vorjahr). Die Umsatzrückgänge sind vor allem auf unsere Geschäftstätigkeiten im Festnetzbereich zurückzuführen. Der Umsatz mit Dritten von Fixnet nahm um 7,0% ab. Dies ist teilweise auf den Verkauf und die Schliessung wesentlicher Teile unseres internationalen Wholesale-Geschäfts zurück zu führen, das eine sehr tiefe Marge verzeichnete. Ohne Berücksichtigung des internationalen Wholesale-Geschäfts sank der Umsatz von Fixnet mit Dritten im Vergleich zum Vorjahr um 3,2%, was vor allem eine Folge der neuen Nummerierung seit April 2002 ist. Dies führte zu einer Verminderung unseres Marktanteils im Nahbereich um etwa zehn Prozentpunkte und somit auch zu einem Umsatzrückgang. Die Umsätze mit Dritten von Enterprise Solutions (-8,5% gegenüber dem Vorjahr) und des Segments Übrige (-6,6% gegenüber dem Vorjahr) sanken auf Grund der schwachen Nachfrage und den verzögerten Investitionsentscheidungen von Firmenkunden. Der Umsatz mit Dritten von Mobile stagnierte dagegen auf hohem Niveau. Um weiteren Umsatzeinbussen entgegenzutreten, unternimmt Swisscom verschiedene Aktivitäten, zum Beispiel:
 - Wir investieren in das Beobachten des Technologieumfeldes, das Erkennen neuer Trends und die Entwicklung von Produkten und Dienstleistungen. So startete Swisscom Innovations bereits vor fünf Jahren mit ersten Produktentwicklungen von Public WLAN und die operativen Gesellschaften lancierten erst kürzlich deren kommerzielle Einführung.
 - Der Lebenszyklus bestimmter Produkte wird als Folge der Innovationen immer kürzer. Produktinnovationen, die neues Umsatzpotenzial bieten, konkurrenzieren mitunter auch bestehende Produkte. Ein Beispiel hierfür ist ADSL, das neue fixe monatliche Einnahmen generiert, die jedoch teilweise zulasten der Einnahmen aus dem Internetverkehr erfolgen. Unser Standpunkt ist klar: wir wollen unsere Leaderposition bei Innovationen weiter stärken. Dieser Ansatz bietet mittel- bis langfristig eine wesentlich nachhaltigere Geschäftstätigkeit.

Alle diese Massnahmen zielen auf die bewusste Optimierung des Portfolios hin zu margenstarken Produkten.

- Die **operativen Kosten** von Swisscom waren mit CHF 4,8 Milliarden um CHF 140 Millionen tiefer als in der Vorjahresperiode und widerspiegeln damit unsere kontinuierlichen Bemühungen, die Effizienz zu steigern. Wichtige Faktoren der Kosteneinsparungen sind reduzierte Aufwendungen für Unterhalt, IT und Beratung sowie tiefere Netzkosten (z. B. geringere Zahlungen an andere Netzbetreiber nach dem Abbau unserer internationalen Wholesale-Aktivitäten). Im Weiteren sind auch die Resultate unserer Stellenabbaumassnahmen sichtbar, da damit frühere Mehrkosten für Mitarbeitende eliminiert werden konnten. Der Rückgang des Personalbestands in Vollzeitstellen (FTE) um 6,3% im Vergleich zum Vorjahr ist vor allem auf unser Stellenabbauprogramm zurückzuführen. Swisscom (inkl. debitel) beschäftigt per Bilanzstichtag 19 855 FTE's (-1 324 FTE gegenüber dem Vorjahr), die insgesamt eine ähnliche Leistung wie im Vorjahr erzielen.
- **EBITDA und Ausblick:** Das Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) erwies sich mit CHF 2 431 Millionen als besonders robust – trotz debitel's tieferer Margen infolge der Fokussierung auf Umsatzwachstum konnte gegenüber dem Vorjahr eine Verbesserung von CHF 163 Millionen (+7,2%) erzielt werden. Die Margen überzeugen jedoch besonders bei Fixnet (EBITDA von CHF 1 050 Millionen, +11,3% gegenüber dem Vorjahr) und bei Mobile (EBITDA von CHF 1 056 Million, +6,2% gegenüber dem Vorjahr). Hier haben wir klar von der Konzentration auf Um-

sätze mit hohen Margen und dem starken Fokus auf Kosteneinsparungen profitiert. Wir sind fest überzeugt, dass wir mindestens unser EBITDA-Jahresziel von CHF 4,4 Milliarden erreichen können; dies obwohl das zweite Semester (und insbesondere das letzte Quartal mit Sonderkosten im Zusammenhang mit dem Weihnachtsgeschäft) üblicherweise schwächer als das erste Halbjahr ausfällt. In der zweiten Hälfte dieses Jahres werden wahrscheinlich noch weitere Kosten anfallen, was unter anderem auf die Neuregelung mit Vodafone für den Zugang zu deren Produkten, Services und Plattformen (wie z.B. die Einführung von Vodafone Live! im zweiten Halbjahr 2003) und die Markteinführung von Swisscom Eurospot, unserem Betreiber des europäischen Public WLAN Geschäfts, zurückzuführen ist.

- **EBIT und Reingewinn:** Mit fast unveränderten Abschreibungen auf Sachanlagen und übrigen immateriellen Werten gegenüber der Vorjahresperiode und mit 30% tieferen Goodwillabschreibungen als im Vorjahr war das Betriebsergebnis (EBIT) mit CHF 1 465 Millionen (+14,4%) ausgesprochen gut. Trotz höherem anteiligem Ergebnis der Minderheitsaktionäre am Ergebnis erzielte Swisscom einen Nettogewinn von CHF 952 Millionen (+22,1% gegenüber dem Vorjahr), was sich zusätzlich zur EBIT-Verbesserung mit dem geringeren Steueraufwand wegen der neuen Holdingstruktur sowie mit Währungsgewinnen aufgrund der Schwäche des Schweizer Frankens erklären lässt. Der Reingewinn pro Aktie (EPS) beträgt per 30. Juni 2003 CHF 14,38 (+27,6% gegenüber dem Vorjahr). Nebst dem höheren Reingewinn trug auch die geringere durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien als Folge unseres Aktienrückkaufs im Jahr 2002 zu einer Erhöhung des EPS bei.
- **Free Cash Flow:** Mit einem um 7,2% höheren Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA), mit einem deutlich tieferen Nettoumlaufvermögen und mit nahezu keinen Steuerzahlungen stiegen die Nettoeinnahmen aus operativer Geschäftstätigkeit per 30. Juni 2003 von CHF 1 709 Millionen auf CHF 2 232 Millionen (+30,6% gegenüber dem Vorjahr).

Neue Ausschüttungspolitik

Bei der Veröffentlichung unserer Jahresresultate 2002 im März dieses Jahres kommunizierte Swisscom eine neue Ausschüttungspolitik.

Das **Wichtigste der Ausschüttungspolitik** ist, dass inskünftig nicht nur ein Teil des Reingewinns den Aktionären verfügbar gemacht wird, sondern der **gesamte Equity Free Cash Flow (EFCF)**. Der Free Cash Flow von Swisscom ist höher als der Reingewinn, da das Unternehmen zurzeit wesentlich mehr Abschreibungen als Investitionen vornimmt. Swisscom definiert den EFCF wie folgt: Nettoeinnahmen aus operativer Geschäftstätigkeit abzüglich Nettoinvestitionen in Sachanlagen und übrige immaterielle Anlagen (CAPEX), Akquisitionen und Veräusserungen von Beteiligungen, Schuldentilgungen (ohne Leasingverbindlichkeiten) und Gewinnausschüttungen an Minderheitsaktionäre.

Der **EFCF für das erste Halbjahr 2003** belief sich auf CHF 498 Millionen. Der Equity Free Cash Flow wurde im ersten Semester 2003 belastet durch die Dividendenzahlungen an Minderheitsaktionäre von vollkonsolidierten Tochtergesellschaften (insbesondere Vodafone) für das gesamte Jahr in Höhe von CHF 392 Millionen und die Rückzahlung aller noch ausstehenden Postdarlehen in Höhe von CHF 750 Millionen. Diese beiden Ausgaben fallen im zweiten Semester 2003 nicht mehr an.

Allfällige **Akquisitionen** müssten zu einer Verbesserung der Cash Flow-Rendite führen, was wiederum künftige Ausschüttungen an die Aktionäre erhöht. Wir sind überzeugt, dass keine strategische Notwendigkeit zu Akquisitionen besteht und wir es uns erlauben können, entweder Cash Flow-steigernde Unternehmen zu akquirieren oder wie bisher Ausschüttungen direkt an die Aktionäre vorzunehmen.

Die **Instrumente**, die bei der Ausschüttung der frei verfügbaren Mittel an die Aktionäre eingesetzt werden, sind eine Kombination aus Dividendenzahlungen, Nennwertreduktionen und Aktienrückkäufen. Auf diese Weise wird sowohl eine hohe direkte (Cash-)Rendite sowie eine indirekte Rendite (mittels Gewinnverdichtung pro Aktie aufgrund der gelöschten Aktien nach Abschluss eines Aktienrückkaufs) ermöglicht. Sollte der EFCF eines bestimmten Jahres weniger als die Hälfte des adjustierten Reingewinns betragen (was im Fall grösserer Akquisitionen möglich ist), stellt Swisscom trotzdem eine Dividendenzahlung in Aussicht.

In der ersten Hälfte des laufenden Jahres zahlte Swisscom CHF 12 pro Aktie als Dividende aus. Weitere CHF 8 pro Aktie wurden als Nennwertreduktion im August 2003 an die Aktionäre zurückbezahlt. Im Verhältnis zum durchschnittlichen Aktienpreis der ersten Hälfte dieses Jahres entspricht diese Gesamtausschüttung von CHF 20 pro Aktie einer Rendite von rund 5%. Insgesamt wurden im Laufe dieses Jahres mehr als CHF 1,3 Milliarden an die Aktionäre ausbezahlt. Da das Potenzial weiterer Nennwertreduktionen fast ausgeschöpft ist (Nennwert von CHF 1 pro Aktie), erfolgen weitere Ausschüttungen an die Aktionäre in Form von Dividenden (rund die Hälfte des adjustierten Reingewinns) und Aktienrückkäufen (in Höhe des EFCF abzüglich Dividende).

Mit abgelaufenen Schuldentrückzahlungen und mit guten Ergebnissen wie in der ersten Hälfte dieses Jahres sind wir überzeugt, dass Swisscom im Vergleich zu seinen Mitbewerbern aussergewöhnlich hohe Renditen bietet. Und: Wir schütten die frei verfügbaren Geldmittel (EFCF) an die Aktionäre aus – Geldmittel also, die andere Unternehmen weiterhin an Fremdkapitalgeber zahlen müssen...

Swisscom's Investment Case

Nach zwei Jahren Aktienkurs-Outperformance ist die erste Hälfte dieses Jahres aus Sicht der Kapitalwertsteigerung enttäuschend verlaufen. Der Aktienkurs von Swisscom konnte mit jenen der Mitbewerber nicht mithalten. Wir sind fest davon überzeugt, dass der Hauptgrund dieser Entwicklung nicht fundamental ist. Der wiedergewonnene Wachstumsappetit der Investoren hat andere Titel in deren Fokus gerückt. Dennoch ist unsere operative Performance überzeugend und die Ergebnisse der ersten sechs Monate sind besser als vom Markt erwartet. Mit dem Fokus auf Cash Flow-Wachstum sind wir überzeugt, dass die Leistungen von Swisscom eine Neubeurteilung rechtfertigen. «Wachstum zu einem angemessenen Preis» als Urteil scheint bei der Betrachtung von Swisscom's Nettoeinnahmen aus operativer Geschäftstätigkeit wie auch aufgrund des substanziellen EFCF-Wachstums im Jahresvergleich berechtigt.

Welches sind nun die drei Punkte, von welchen Sie im Falle einer Investition in Swisscom-Aktien überzeugt sein sollten:

1. **Swisscom kann solide Equity Free Cash Flows erzielen** – mit kontinuierlich starker operativer Leistung und den Effekten aus den zukünftig nicht mehr anfallenden Schuldentilgungen.
2. **Swisscom ist ein umsichtiger Investor.** Wir haben langfristig kein strategisches Skalenproblem, falls wir nicht akquirieren. Zudem akquirieren wir nur, falls dies wertsteigernd ist. Aus diesem Grund haben wir in den letzten zwei Jahren viele Angebote ausgeschlagen. Intelligenz kann auch bedeuten, nicht zu handeln.
3. **Swisscom pflegt seine Bilanz sorgfältig.** Eine solide Bilanz hält die strategische Flexibilität intakt und ermöglicht gleichzeitig, dass der gesamte jährliche EFCF an die Aktionäre ausgeschüttet wird – und zwar nachhaltig.

Zusammenfassend fühlen wir uns bestätigt, dass...

1. wir unser Ziel, ein Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) für 2003 in der Höhe von CHF 4,4 Milliarden dank einer starken operativen Performance **erbringen** können.
2. wir ein **umsichtiger Investor** sein können. Einer, welcher der gelegentlichen Versuchung einer scheinbar attraktiven Kaufoption dank seriösen Schweizer Analysen nicht unterliegt. Und einer, der es wagt, gleichzeitig Investitionen in Nischen zu tätigen, die sich zu interessanten Geschäftsfeldern entwickeln können, wie beispielsweise Public WLAN in Europa.
3. unsere Bilanz «solide wie ein Fels» bleiben kann und so wesentlich zu den **kontinuierlichen hohen Ausschüttungen** an die Aktionäre beiträgt.

Fazit:

«Swisscom: Aktie mit einer hohen Ausschüttung.»

Mit freundlichen Grüßen,



Dr. Markus Rauh

Präsident des Verwaltungsrates



Jens Alder

CEO

Kontaktstelle

Swisscom AG
Group Communications
Postfach
CH-3050 Bern
T+41 31 342 36 78
F+41 31 342 27 79
E swisscom@swisscom.com

Investor Relations

Swisscom AG
Investor Relations
CH-3050 Bern
T+41 31 342 25 38
F+41 31 342 64 11
E investor.relations@swisscom.com