

## **Mehr Transparenz ist gefordert – auch bei den Aktionären**

**Generalversammlung 2005, Referat von Dr. Markus Rauh, Präsident des Verwaltungsrates  
Swisscom AG, Luzern, 26. April 2005**

(Es gilt das gesprochene Wort)

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, sehr geehrte Gäste

Die zum Auftakt gezeigten Bilder haben Sie vielleicht überrascht und etwas ratlos gemacht. Aber der Bezug zur GV ist enger, als zunächst vermutet werden könnte. Die Aufnahmen stammen von den Qualifikationswettkämpfen unserer Mitarbeitenden zu den Swisscom Games, die wir im kommenden Juni ähnlich einer Olympiade in der Nähe von Biel veranstalten. Wir erwarten nicht weniger als rund 3000 Aktive, Helfer und Gäste an einem der grössten schweizerischen Sportanlässe, und dies im UNO-Jahr des Sports! Unsere Mitarbeitenden, die sich in vielen Ausscheidungswettkämpfen in so unterschiedlichen Sportarten wie etwa Tennis, Fussball, Schach und Golf qualifizierten, treffen sich am 11. Juni dieses Jahres in Magglingen zum grossen Finale. Die Olympiade verbindet Sport mit Plausch mit einem grossen Engagement, dies haben auch die eben gezeigten Bilder eindrücklich illustriert. Im Zentrum der Swisscom Games stehen indes weniger die sportlichen Einzelleistungen als vielmehr eine verstärkte Verbundenheit mit unserem Unternehmen: Im sportlichen Erlebnis und im Bezug zur olympischen Idee widerspiegelt sich modellhaft der Firmenalltag bei Swisscom. Sowohl im Sport wie auch im Unternehmen geht es um Teamgeist und um einen gesunden Wettbewerb. Wenn es gleichzeitig gelingt, den Swisscom-Geist und damit das bereichsübergreifende Verständnis im Unternehmen zu fördern, so bin ich überzeugt, haben sich die Swisscom Games sicher gelohnt.

### **Erfolgreiches Geschäftsjahr 2004 – weiterhin hohe Ausschüttungen an die Aktionäre**

Sportlich hoch gesteckt hatten wir für Swisscom auch die Ziele für das Geschäftsjahr 2004. Wir können heute auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr zurückblicken: Der Umsatz stieg leicht auf CHF 10,1 Mrd. und mit CHF 4,4 Mrd. haben wir ein ausgezeichnetes operatives Ergebnis erzielt. Unser CEO Jens Alder wird in seinem Referat detaillierter auf den Geschäftsverlauf eingehen.

Noch kurz zu den Aussichten für 2005: Für das laufende Geschäftsjahr erwarten wir bei weiterhin intensiver Wettbewerbssituation und gleich bleibenden Regulierungsbedingungen einen konsolidierten Umsatz von rund CHF 10 Mrd. und ein Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) von rund CHF 4,2 Mrd. Die Investitionen werden im Jahr 2005 bei rund CHF 1,2 Mrd. liegen.

Dank dem erfreulichen Ergebnis und der schuldenfreien Bilanz können wir unsere bisherige Ausschüttungspolitik weiter führen, von der Sie, sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, direkt profitieren. So sind wir bereits vor Jahren dazu übergegangen, nicht nur einen Teil des Reingewinns den

Aktionären als Dividende auszuzahlen, sondern den gesamten sogenannten Equity Free Cash Flow (EFCF). Diese Praxis ermöglicht Swisscom, deutlich mehr als der erzielte Reingewinn an die Aktionäre auszuschütten. Die Instrumente, die bei der Ausschüttung der frei verfügbaren Mittel eingesetzt werden, sind eine Kombination aus Dividendenzahlungen und Aktienrückkäufen. Dieser Aufteilungsschlüssel ermöglicht sowohl eine direkte Cash-Rendite (Dividende) sowie eine langfristige Renditenverbesserung mittels Gewinnverdichtung pro Aktie aufgrund der gelöschten Aktien nach Abschluss eines Aktienrückkaufs.

Die im vergangenen Jahr angekündigte Auszahlung des Equity Free Cash Flows 2003 von CHF 2,9 Mrd. erfolgte über eine Dividendenzahlung von CHF 861 Mio. und einen Aktienrückkauf im Umfang von CHF 2 Mrd. Im Mai 2004 lancierte Swisscom den Rückkauf eigener Aktien. Bis zum Abschluss des Programms am 22. Dezember 2004 kauften wir über die zweite Handelslinie 7,13% des Aktienkapitals zurück. Wir beantragen Ihnen heute eine Kapitalherabsetzung in der Höhe der Anzahl zurückgekaufter Namenaktien und die Aktien anschliessend zu vernichten. Durch die Herabsetzung des zurückgekauften Aktienkapitals im Umfang von 7,13% tritt ein entsprechender Gewinnverdichtungseffekt ein, der sich wiederum positiv auf die Dividende pro Aktie im Folgejahr auswirkt.

Berücksichtigt man zusätzlich zur Dividendenzahlung von CHF 13 pro Aktie auch den Kursgewinn von CHF 40, beträgt die Gesamrendite im letzten Jahr 13% (auf Basis des Schlusskurses 2003 von CHF 408).

### **CHF 15,9 Mrd. seit dem Börsengang ausgeschüttet – die Aktionäre profitieren**

Im Geschäftsjahr 2004 waren wir erneut in der Lage, einen beachtlich hohen Equity Free Cash Flow im Umfang von CHF 2,9 Mrd. zu generieren. In Bezug auf die Dividendenausschüttung ist nicht die durchschnittliche Anzahl Aktien massgebend, sondern der Aktienbestand im Zeitpunkt der Dividendenzahlung. Dieser liegt als Folge des Aktienrückkaufs 2004 um rund 7% tiefer als im Vorjahr. Auf dieser Grundlage und unter Einbezug des Reingewinns 2004 von CHF 1,6 Mrd. schlagen wir Ihnen heute eine Dividendenausschüttung von CHF 14 pro Aktie oder insgesamt CHF 861 Mio. vor. Die Gewinnverdichtung wird hier sehr schön sichtbar: Bei gleichem Ausschüttungsbetrag wie im Vorjahr erhöht sich die Dividende entsprechend. Der restliche Teil des EFCF von rund CHF 2 Mrd. wird im laufenden Jahr mittels Aktienrückkauf an die Aktionäre ausbezahlt. Der Aktienrückkauf 2005 erfolgt ebenfalls über eine 2. Handelslinie („at market“) und wird voraussichtlich in wenigen Wochen lanciert. Die Kapitalherabsetzung im Umfang der zurückgekauften Aktien ist für die Generalversammlung 2006 geplant.

Inklusive Ausschüttung 2005 zahlte Swisscom seit dem Börsengang insgesamt CHF 15,9 Mrd. an seine Aktionäre aus. Dieser Betrag teilt sich in Dividendenzahlungen im Umfang von CHF 6 Mrd., in Nennwertreduktionen von CHF 1,6 Mrd. und in Aktienrückkaufsprogramme von CHF 8,3 Mrd. auf. In nur sieben Jahren schüttete Swisscom somit mehr als die Hälfte der aktuellen Börsenbewertung an seine Aktionäre aus.

### **Steigerung des Unternehmenswerts über Firmenkäufe im Ausland angestrebt**

Die Börsenkapitalisierung von Swisscom lag in den letzten fünf Jahren zwischen rund CHF 26 Mrd. und CHF 34 Mrd. Durch die Aktienrückkäufe steigt zwar der Unternehmenswert pro Aktie; es ist uns in den letzten Jahren aber nicht gelungen den Unternehmenswert von Swisscom insgesamt zu steigern.

Eine Ursache dafür ist das fehlende Wachstum, das wir in der Schweiz aufgrund unserer sehr starken Position und den Eingriffen des Regulators nicht realisieren können. Folglich halten wir laufend Ausschau nach Möglichkeiten zur Entwicklung und Wertsteigerung des Unternehmens ausserhalb unserer Landesgrenzen und prüfen sich bietende Gelegenheiten zu Firmenkäufen oder Beteiligungen. Wir ergreifen sie, wenn sie unsere strengen Akquisitionskriterien erfüllen. Ziel von Swisscom ist es, über solche Firmenkäufe ihren Unternehmenswert zu steigern und neue strategische Optionen sowie unternehmerische Phantasien zu schaffen.

Im Berichtsjahr strebten wir denn auch eine Mehrheitsbeteiligung an der österreichischen Marktführerin Telekom Austria an, unserem Pendant im östlichen Nachbarland. Ich bin überzeugt, dass ein Zusammengehen langfristig für beide Unternehmen vorteilhaft wäre, dies auch im Vorfeld einer möglichen neuen Konsolidierungswelle im europäischen Telekommunikationsmarkt. Die Übernahme von Telekom Austria scheiterte aber leider im August 2004 an den politischen Widerständen in Österreich. An dieser Situation dürfte sich in den nächsten Monaten kaum etwas ändern.

Vor wenigen Wochen, im März 2005, haben wir eine Offerte für den Kauf einer Mehrheit am tschechischen Telekom-Marktführer Cesky Telekom eingereicht. Die tschechische Regierung hat sich beim Verkauf jedoch für einen anderen Anbieter entschieden, der mehr Geld geboten hat. Ich bedaure dies, zumal wir eine faire und auch preislich sehr attraktive Offerte unterbreitet haben. Wir haben einen Preis geboten, den wir mit grösster Sorgfalt bestimmt haben. Wir haben uns jedoch beim Preis eine klare Grenze gesetzt in der Überzeugung, dass ein Überschreiten der von uns gesetzten Preisspanne einer Wertvernichtung gleichkäme.

### **Börsenkotierte Gesellschaften im Sog steigender Transparenz**

Gerne widme ich mich im zweiten Teil meines Referats einem aktuellen Lieblingsthema der Medien, der Transparenz. Aus Exzessen verschiedenster Unternehmensspitzen resultierten einerseits heftige öffentliche Diskussionen über die teilweise Offenlegung der Bezüge von Führungskräften und andererseits eine Flut an Auflagen.

Die Zunahme solcher Erfordernisse zur Steigerung der Transparenz und des Vertrauens in Verwaltungsrat und Management hat vier Quellen:

1. zunehmende börsenrechtliche Regulierungen, wie beispielsweise Sarbanes Oxley, die SEC-Regulierung für Fair Disclosure oder die Richtlinien der Schweizer Börse betr. Ad hoc-Publizität und Offenlegung von Management-Transaktionen,
2. steigende Nachfrage nach Corporate Governance (Nachhaltigkeitsindizes, Aktionärsaktivismus, unabhängige Verwaltungsratsmitglieder, Gewaltentrennung zwischen VRP und CEO, usw.),
3. technologische Entwicklungen und Gegebenheiten, welche die Unternehmen zwingen, alle Kapitalmarkt-relevanten Informationen über mehrere Kanäle gleichzeitig und allen zur Verfügung zu stellen,
4. intensiver Wettbewerb um die Aktionärgunst, denn erhöhte Transparenz verbessert die Qualität der Erwartungsbildung und reduziert das Risiko für (potenzielle) Eigentümer.

Als Unternehmen, das seit dem Börsengang im Jahr 1998 auch den Interessen des Kapitalmarktes ausgesetzt ist, überrascht uns diese Entwicklung nicht. Deshalb sind diese Forderungen nach Konsistenz und Transparenz auch nichts Neues für Swisscom.

Nichtsdestotrotz begrüßen wir diesen Trend und fordern umgekehrt, dass auch Sie als Aktionäre sich diesem Credo verschreiben, denn eine zunehmende Transparenz ist ja auch in Ihrem Interesse! Jetzt nutze ich die Debatte über die Forderung nach erhöhter Transparenz gerne, um vor allem unseren Grossaktionären die Gegenfrage zu stellen: Sind Sie, liebe Investoren, auch genügend transparent gegenüber Ihren Unternehmen?

### **Mangelnde Offenlegung der Aktionäre – keine Verbesserung in Sicht**

Die Fakten sind praktisch selbst redend, denn die in Europa domizilierten Unternehmen wissen ziemlich „alles“ über ihre Privatinvestoren und gleichzeitig praktisch „nichts“ von den institutionellen Aktionären. „Alles“ im Sinne, dass Privatinvestoren - wie die grosse Mehrheit der hier Anwesenden - mit den aktuellsten Angaben über Namen und Adresse im Aktienregister eingetragen sind und von uns direkt und jederzeit kontaktiert werden können. Dagegen wissen wir praktisch „nichts“ von institutionellen Investoren, da diese nur sehr beschränkt der rechtlichen Verpflichtung unterliegen, die wirtschaftlichen Eigentümer des Kapitals offen zu legen. Die gesetzliche Aufforderung, bei mehr als 5% des Aktienkapitals an einem Unternehmen die Öffentlichkeit zu informieren, liefert deshalb auch nur begrenzten Informationswert, da Grossaktionäre ihre Positionen meistens über bevollmächtigte Aktionäre (Nominees) anonym halten.

Im Weiteren ist ein Teil der heute oft fehlenden Offenlegung auf die Banken zurückzuführen. Denn sie beeinflussen einerseits über ihre Handelsaktivitäten und andererseits über die Lancierung von Aktien-basierten Produkten wie Derivative oder Hedge Fonds nicht nur die Handelsvolumina sondern eben auch die Aktienbestände nicht unwesentlich.

Um aber trotzdem einen möglichst präzisen Bestand unserer institutionellen Aktionäre in Erfahrung zu bringen, führen wir zusätzlich zu den öffentlich vorliegenden Informationen, die je nach nationalem Börsenrecht unterschiedlich detailliert ausfallen, spezielle Studien durch, um die Aktionäre zu identifizieren. Dies sind Studien, die übrigens mit Ihrem Geld teuer bezahlt werden müssen.

Die erst letzte Woche in Auftrag gegebene Identity- oder kurz ID-Studie zeigt, dass wir ohne Berücksichtigung des Bundesanteils und ohne Aktien im Eigenbestand bloss die Hälfte des Aktienbestandes identifizieren können.

Dabei sind wir nicht einmal sicher, ob die Angaben korrekt und aktuell sind, da die Resultate völlig vom Goodwill der angefragten Investitionsgesellschaften abhängig sind. Die detaillierten Ergebnisse dieser ID Studie zeigen, dass 54% des Free Float identifiziert wurden. Zudem sehen Sie, dass ein Grossteil des identifizierten Bestandes aus den USA stammt. Dies lässt sich mit der relativ grossen Position eines amerikanischen Investors, namentlich Capital Group of Companies, erklären. Capital Group of Companies hält insgesamt 4.88 Millionen Aktien, was nicht weniger als 23% des Free Float oder 44% des identifizierten Aktienbestandes entspricht!

### **Fehlende Transparenz ist nicht im Interesse der Aktionäre**

Diese Unsicherheiten beschäftigen einen Verwaltungsrat. Ich bin überzeugt, dass Sie, geschätzte Anwesende und registrierte Aktionärinnen und Aktionäre, sich unserem Empfinden anschliessen, denn ein Unternehmen – ob gross oder klein – hat doch ein Recht zu wissen, wer seine Besitzer sind.

Institutionelle Investoren beeinflussen mit ihren Transaktionsvolumina den Aktienkurs wesentlich und um die Hintergründe solcher Handelsaktivitäten in Erfahrung zu bringen, muss ein Unternehmen die effektiven Entscheidungsträger kennen. Im Weiteren sollte ein Unternehmen wichtige Angelegenheiten direkt mit seinen Eigentümern besprechen können, um deren Positionen besser zu verstehen und in wichtigen Fragen der Unternehmensführung auch einfließen zu lassen. Können Sie sich vorstellen, dass eine erfolgreiche Gesellschaft ihre Kundschaft und deren Bedürfnisse nicht im Detail kennt? Wohl kaum. Warum soll nun ein Unternehmen nicht auch vergleichbare Kenntnisse über seine Grossaktionäre haben?

Weil gerade institutionelle Aktionäre laufend eine Ausweitung der Unternehmenstransparenz verlangen, erachte ich meine Gegenforderung, sich gegenüber ihren Unternehmen auch erkenntlich zu geben, als logischen Umkehrschluss. Ich bin überzeugt, dass eine solche gegenseitige Transparenz für alle von Interesse ist!

### **Anreize für mehr Transparenz schaffen – breite Diskussion ist erforderlich**

Um die aktuell spärliche Offenlegung zu ändern und das Wissen über die institutionellen Aktionäre auszubauen, gilt es Plattformen wie die heutige Generalversammlung zu nutzen und die Debatte aktiv zu thematisieren. Denn es ist für ein Unternehmen wie Swisscom von grosser Bedeutung, regelmässig und konsistent möglichst aktuelle und präzise Informationen über die institutionellen Eigentümer zu

erhalten. Deshalb sollten sich möglichst viele kotierte Schweizer oder im Ausland domizilierte Gesellschaften unserer Aufforderung anschliessen, die Offenlegungspflichten für institutionelle Aktionäre zu verschärfen. Interessensverbände wie beispielsweise Economiesuisse oder SIG sind gefordert, das Thema aufzunehmen. Schon heute haben die Nominees, die auf ein Offenlegungsgesuch des Unternehmens nicht reagieren, sowie Banken mit Dispobeständen kein Stimmrecht an der Generalversammlung. Falls keine Verbesserung erzielt werden kann, so bietet sich für ein Unternehmen die Möglichkeit, seine Statuten anzupassen. Durch die Einführung von speziellen Anreizmechanismen könnte ein gewisser Druck erzeugt werden. Allerdings würde der Alleingang eines Unternehmens Gefahren in sich bergen.

Gerne fasse ich zusammen: Oft sind institutionelle Investoren leider nicht bekannt. Der Weg zu verbesserter Transparenz über die Aktionärsstruktur scheint eher holprig und lang. Weil aber ein Ausbau der gegenseitigen Offenlegungspflichten im Interesse der Unternehmen und der privaten und institutionellen Eigentümer ist, bleibt zu hoffen, dass wir an der nächsten Generalversammlung nicht nur Sie, sondern auch mehr institutionelle Aktionäre begrüssen dürfen. Es würde mich deshalb freuen, wenn Sie die Botschaft gleicher Transparenzrechte und -pflichten für Unternehmen und für Investoren streuen und wir zusammen dieses Anliegen ins Rollen bringen.

Zum Schluss meiner Ausführungen danke ich unserem Management und den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihr grosses Engagement. Ich danke aber auch Ihnen, geschätzte Aktionärinnen und Aktionäre, für Ihre Aufmerksamkeit und Ihr Vertrauen. Ich übergebe nun das Wort dem CEO, Jens Alder.