



SARASIN

Aktionärsbrief

Basel, 8. März 2004

2003 schliesst mit solidem Reingewinn Verdopplung des operativen Ergebnisses Akquisition von Chiswell Associates Limited am Standort London

Sehr geehrte Aktionärin
Sehr geehrter Aktionär

Die Bank Sarasin & Cie AG erzielte 2003 einen Reingewinn von CHF 70 Mio. und verbesserte sich damit deutlich gegenüber 2002, als bedingt durch Sonderfaktoren ein Reinverlust von CHF 316 Mio. resultierte. Auch das operative Ergebnis konnte deutlich gesteigert werden. Das Betriebsergebnis verdoppelte sich von CHF 32 Mio. auf CHF 64 Mio. Der Verwaltungsrat schlägt der Generalversammlung vom 26. April 2004 vor, die Dividende von CHF 25 auf CHF 50 pro Namenaktie B zu erhöhen.

Im Halbjahresbericht erwarteten wir eine Stabilisierung der Ertragslage; sie hat sich im Verlaufe des Jahres 2003 erfreulicherweise bestätigt. Der Betriebsertrag blieb am Ende mit 2% nur noch leicht hinter dem Vorjahresergebnis zurück. Mit dem kräftigen Aufschwung an den Finanzmärkten und einer sich allgemein belebenden gesamtwirtschaftlichen Lage kehrte das Vertrauen der Kunden in die Finanzmärkte langsam zurück. Nach einer anfänglich noch abwartenden Haltung nahmen Risikobereitschaft und Transaktionsvolumina der Kunden spürbar zu. Die ersten Monate des laufenden Jahres bestätigten diesen erfreulichen Trend.

Die beharrlich fortgesetzten Anstrengungen zur Kostenkontrolle haben sich ausgewirkt. Nachdem der Geschäftsaufwand bereits im Vorjahr um 10% zurückgegangen ist, konnte das Kostenvolumen nochmals um 6% reduziert werden. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die erfolgreiche Umstellung auf eine neue Informatik-Plattform besondere Anstrengungen erforderte, die sich auch im Personal- und Sachaufwand niederschlugen.

Die betreuten Kundenvermögen haben sich gegenüber dem Jahresende 2002 um CHF 2,2 Mia. oder 4,7% auf CHF 48,6 Mia. erhöht, was vor allem auf die im zweiten Semester kräftige Erholung an den Finanzmärkten zurückzuführen ist.

Am Finanzplatz London hat Sarasin seine Aktivitäten ausgeweitet und einen Vertrag zur Übernahme der Asset Management-Gesellschaft Chiswell Associates Limited unterzeichnet. Mit dieser Akquisition wird Sarasin London zum Marktführer in der Vermögensverwaltung für Charities in Grossbritannien. Per Ende 2003 verwaltete Chiswell Vermögen in Höhe von rund CHF 4 Mia.

Zurückkehrender Optimismus an den Finanzmärkten stärkt Ertragspotentiale im Vermögensverwaltungsgeschäft

Aus Sicht der Finanzmärkte war das Geschäftsjahr 2003 ein Jahr der zwei Gesichter. Nach einem bereits wenig erfreulichen 2002 (SMI -28%) hatte sich zunächst der Abwärtstrend im ersten Quartal nahezu ohne Gegenbewegung fortgesetzt (SMI -20% bis Mitte März 2003). Die kriegerischen Auseinandersetzungen im Nahen Osten wirkten sich stark negativ auf die internationalen Finanzmärkte aus und behinderten die konjunkturelle Erholung. Die Immunkrankheit SARS setzte den dynamischen Märkten in Asien merklich zu und verstärkte das ohnehin negative Stimmungsbild. Zurückhaltung und Unsicherheit wurden zu den prägenden Faktoren des Marktgeschehens und reduzierten die Aktivitäten in vielen Bereichen in beträchtlichem Umfang. Für die Bank Sarasin wurde dies vor allem durch deutlich zurückgehende Transaktionen spürbar, die in manchen Kundensegmenten zeitweise fast zum Erliegen kamen. Im zweiten Quartal wechselte dann die Stimmung. Mit der Trendwende an den Finanzmärkten setzte auch ein Umschwung bei den Konjunkturindikatoren ein, die den Kapitalmärkten im zweiten Halbjahr ein völlig anderes, für die Ertragsentwicklung unserer Bank sehr viel freundlicheres Gesicht gaben. Das Vertrauen der Kunden kehrte langsam an die Finanzmärkte zurück und belebte Umsatz und Ertrag.

Dank des zunehmend verbesserten Marktumfelds im zweiten Semester war es möglich, dass der operative Geschäftsgang fast an das Vorjahresergebnis anknüpfen konnte. Der Betriebsertrag sank nur noch leicht um 2% auf CHF 392 Mio. Dabei litt der Erfolg aus dem Zinsengeschäft unverändert stark unter dem historisch tiefen Zinsniveau und ging nochmals um 20% auf CHF 58 Mio. zurück. Die wesentlichen Ursachen hierfür liegen einerseits am tiefen Zinsniveau selbst, da die Zinssätze im Kundengeschäft aufgrund des bereits erreichten tiefen Niveaus kaum noch gesenkt werden konnten. Daneben haben die Hedging-Massnahmen zur Absicherung des Obligationenbestandes gegen Zinssteigerungen das Zinsergebnis belastet.

Der Erfolg aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft, mit einem Ertragsanteil von 73% der wichtigste Ertragspfeiler, hat sich im zweiten Semester erfreulich belebt. Nachdem der Kommissionsertrag im ersten Semester noch um 16% zurückging, lag er im Gesamtjahr mit CHF 287 Mio. nur noch 7% unter dem Vorjahr. Insbesondere die transaktionsabhängigen Kommissionen konnten nach drei Quartalen mit rückläufiger Entwicklung im vierten Quartal erstmals wieder zulegen. Der Kommissionsertrag aus dem übrigen Dienstleistungsgeschäft hat sich erfreulich um 30% auf CHF 16 Mio. erhöht, wozu unsere Beratungsaktivitäten in den Bereichen Corporate Finance und Alternative Investments einen wesentlichen Beitrag leisteten.

Die betreuten Kundenvermögen haben sich im Berichtsjahr um 4,7% auf CHF 48,6 Mia. erhöht. Während die insgesamt gute Performance an den Finanzmärkten einen positiven Beitrag von 7,1% oder CHF 3,3 Mia. leistete, waren im Kundengeschäft Nettoabflüsse im Umfang von CHF 1,1 Mia. (-2,3%) zu verzeichnen. Bei der Beurteilung dieser Entwicklung ist zu berücksichtigen, dass mehrheitlich spezielle Einzelumstände diese Abflüsse verursacht haben. Im Institutional Banking betrug der Nettoabfluss minus 3% (CHF 315 Mio.), was allein auf den Abgang eines einzelnen Co-Asset Management-Mandats zurückzuführen ist. Bereinigt um diesen Einfluss war der Netto-Zufluss bei insgesamt hoher Fluktuationsrate von Vermögensverwaltungsmandaten leicht positiv (CHF 340 Mio.). Auch der Rückgang der betreuten Kundenvermögen im Private Banking um CHF 1,3 Mia. (-4,3%) lässt sich in hohem Masse durch den Verlust einzelner Grossmandate sowie durch geschäftspolitische Veränderungen im International Private Banking erklären. Im inländischen Geschäft sind die Einbussen auf Mandatsdiversifikationen und grössere Erbschaften zurückzuführen, während im internationalen Geschäft die Aufgabe des Private Banking-Geschäfts am Standort Guernsey zu entsprechenden Abflüssen geführt hat. Der Geschäftsbereich Investment Funds konnte hingegen auch 2003 den seit Jahren stetig wachsenden Vermögenszufluss fortsetzen und erreichte einen kräftigen Neugeldzufluss in Höhe von CHF 539 Mio. (9,8%).

Der Erfolg aus dem Handelsgeschäft hat sich gegenüber dem Vorjahreszeitraum deutlich um 31% auf CHF 45 Mio. erhöht. Die zunehmende Bedeutung der strukturierten Produkte in der Vermögensverwaltung und die damit einhergehende Intensivierung des Derivate- und Produktehandels haben wesentlich zu diesem Zuwachs beigetragen.

Der übrige ordentliche Erfolg ist nahezu ausgeglichen und hat sich gegenüber dem Vorjahr deutlich um CHF 20 Mio. verbessert. Während im vergangenen Jahr marktbedingt notwendige Abschreibungen auf den Finanzanlagen den übrigen Erfolg stark beeinträchtigt haben, hat sich dieser Einfluss im laufenden Jahr dank einer deutlichen Reduktion der Aktienquote und der wieder besseren Performance an den Finanzmärkten nicht mehr bemerkbar gemacht.

Massnahmen zur Kostensenkung beharrlich fortgesetzt

In Fortsetzung des im Jahre 2002 eingeschlagenen Weges haben wir der Kostenkontrolle wiederum konsequent Rechnung getragen. Der Geschäftsaufwand hat sich nochmals um CHF 18 Mio. oder 6% auf CHF 298 Mio. reduziert. Während der Sachaufwand deutlich um 10% rückläufig war, reduzierte sich der Personalaufwand nur unterproportional um 4%. Letzteres erklärt sich einerseits dadurch, dass die getroffenen Massnahmen zum Personalabbau (Rückgang des Personalbestandes von 1281 auf 1110 Mitarbeiter) erst im Verlauf des Jahres wirksam wurden. Andererseits war die Ablösung des HOST und die erfolgreiche Umstellung auf eine neue Informatik-Plattform mit einmaligen Personalkosten verbunden, die insbesondere durch Überzeiten- und Wochenendzuschläge sowie Bonuszahlungen entstanden sind.

Die erfolgreiche Neuausrichtung unserer Informatik-Plattform war nicht nur ein ausserordentlich intensiver Arbeitsschwerpunkt im vergangenen Jahr, sondern zugleich ein entscheidender Durchbruch in eine neue Technologiedimension, welche auf längere Sicht die Wachstumsfähigkeit der Bank in effizienter Weise sichern soll. Wir haben damit einen Strategiewechsel vollzogen, den Ansatz der Eigenentwicklung verlassen und zur flexiblen Standardsoftware „ava-

loq“ gewechselt, die auf modernster Technologie basiert und im Schweizer Markt bereits mehrfach erfolgreich eingeführt wurde. Die Systemarchitektur von „avaloo“ erlaubt es, die Vorteile einer nach eigenen Qualitätsmassstäben unabhängig betriebenen Informatik-Plattform mit den Skaleneffekten einer Standardsoftware zu verbinden. Ein Projekt dieser Art und Grösse schliesst die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Bank in ihrer ganzen Breite ein und stellt allerhöchste Anforderungen an alle Beteiligten. Die vorzeitige Einführung einer derart komplexen Plattform zu Beginn des Jahres nach kaum mehr als 13 Monaten Projektlaufzeit darf als grosser Erfolg und wichtiger Meilenstein für unsere Bank gewertet werden. Die erforderlichen Investitionen wurden in Teilen aktiviert und darüber hinaus zu Lasten des Restrukturierungsaufwandes verbucht.

Der Bruttogewinn stieg damit um 11% auf CHF 94 Mio. Die Abschreibungen auf dem Anlagevermögen gingen deutlich um 32% auf knapp CHF 15 Mio. zurück, allerdings steht dieser Rückgang im Zusammenhang mit den neuen Rechnungslegungsvorschriften für Banken (RRV-EBK), nach denen die Abschreibungen auf anderen immateriellen Werten erstmals getrennt auszuweisen sind. Unter Einschluss der „avaloo“-Investition ergibt sich hier für 2003 ein Betrag von CHF 4 Mio. Die Abgrenzungen für Wertberichtigungen, Rückstellungen und Verluste sind im Vergleich zum Vorjahr deutlich reduziert und machen nunmehr einen Betrag von CHF 1 Mio. aus. Unter Berücksichtigung dieser bewertungsabhängigen Einflüsse verdoppelt sich der operative Gewinn auf CHF 64 Mio.

Umstellung auf die neuen RRV-EBK dominiert den ausserordentlichen Bereich

Der ausserordentliche Erfolg fällt im Berichtsjahr mit CHF 35 Mio. ungewöhnlich hoch aus. Die erstmalige Anwendung RRV-EBK führt dazu, dass verschiedene Reserven, deren Beibehaltung und Bildung bislang zulässig war, unter dem neuen Regelwerk als stille Reserven klassifiziert werden und deshalb auf Konzernstufe aufgelöst werden müssen. Hierunter fallen insbesondere bisherige Pauschalwertberichtigungen für latente Risiken im Kreditbestand sowie Reserven in den Steuerrückstellungen. Auch der Steueraufwand ist in gewisser Weise als ausseror-

dentlich zu qualifizieren, da der aus dem IPB-Impairment entstandene Verlustvortrag infolge der Verrechnungsmöglichkeit keine Gewinnbesteuerung im Stammhaus zur Folge hatte. Der Zuwachs beim Steueraufwand gegenüber dem Vorjahr erklärt sich weitgehend durch die latenten Steuerrückstellungen, die im Zusammenhang mit der Auflösung der Reserven auf Konzernstufe notwendig wurden. Der Restrukturierungsaufwand von CHF 15 Mio. steht - wie bereits oben erwähnt - mit der organisatorischen Integration der IPB-Einheiten im Zusammenhang. Wir gehen davon aus, dass mit der produktiven Einführung der Informatik-Plattform „avalog“ zu Beginn dieses Jahres die Restrukturierungsphase abgeschlossen ist.

Ausblick

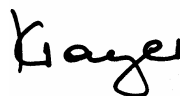
Die ersten Monate im 2004 knüpfen an die gute Entwicklung im zweiten Halbjahr des letzten Jahres an und verhelfen der Bank zu einem viel versprechenden Start. Die Transaktionsvolumina halten sich auf höherem Niveau und das Vertrauen der Kunden in eine positive Entwicklung der Finanzmärkte festigt sich. Wie weit sich dieser Trend im Verlauf des Jahres 2004 fortsetzt, ist jedoch fraglicher wie noch vor einiger Zeit. Waren vor Monaten die Prognosen und Anzeichen einer konjunkturellen Erholung für 2004 ausgesprochen klar und positiv, mehren sich inzwischen die Fragezeichen hinter einer solchen Prognose. Nicht zuletzt gibt der rückläufige Dollarkurs begründeten Anlass, die kommenden Frühindikatoren zur konjunkturellen Entwicklung sorgsam zu beobachten.

Für die Kunden richtet sich unser Augenmerk in 2004 vor allem auf die Nutzung der Potentiale, die uns jetzt mit der neuen Informatik-Plattform für eine Steigerung der Qualität und Effizienz unserer Dienstleistungen und Produkte zur Verfügung stehen.

Auch bei unseren Akquisitionsbestrebungen sind wir einen Schritt weiter gekommen. Am Standort London haben wir unsere Aktivitäten ausgeweitet und die Asset Management-Gesellschaft Chiswell Associates Limited übernommen. Chiswell ist - ähnlich zu unserer Tochtergesellschaft Sarasin Investment Management in London - auf die Vermögensverwaltung für vermögende Privatkunden, Stiftungen für wohltätige Zwecke (Charities) und Pensionsfonds spezialisiert. Chiswell ist in der Vermögensverwaltung für Charities in Grossbritannien ein Marktführer. Die von Chiswell per Ende 2003 verwalteten Vermögen beliefen sich umgerechnet auf etwa CHF 4 Mia., so dass unsere Aktivitäten am Finanzplatz London eine Verdoppelung der betreuten Kundenvermögen erfahren. Mit diesem Schritt bauen wir unser Kerngeschäft am Standort London gezielt aus und steigen in der attraktiven Marktnische der Vermögensverwaltung für Charities zum führenden Anbieter auf.

Nach einem arbeitsintensiven und wechselvollen Jahr 2003 wird auch 2004 grosse Herausforderungen mit sich bringen. Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter unserer Bank haben sich diesen erfolgreich gestellt und einen grossartigen Beitrag für die Weiterentwicklung unserer Bank geleistet. Hierfür sprechen wir allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern im Namen des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung unseren herzlichen Dank aus.

Bank Sarasin & Cie AG



Dr. Georg F. Kraye
Präsident des
Verwaltungsrates



Peter E. Merian
CEO

Wesentliche Kennzahlen

	31.12.2003	31.12.2002	Veränderung (%)
Erfolgsausweis (1'000 CHF)			
Betriebsertrag	392'364	401'265	-2.2
Bruttogewinn	93'501	84'032	11.3
Konzerngewinn/-verlust inkl. Minderheitsanteile	70'124	-315'563	n.a.
Cash flow	68'472	59'045	16.0
Verhältniszahlen (%)			
Cost/Income Ratio	83.4	86.8	-3.9
Cost/Income Ratio vor Goodwill-Abschreibung	81.2	84.6	-4.0
Eigenkapitalrendite	9.0	-33.6	n.a.
Eigenkapitalrendite vor Goodwill-Abschreibung und Impairment	10.2	-1.9	n.a.
Kennzahlen pro Namenaktie B (CHF)			
Gewinn pro Aktie	115.0	-515.9	n.a.
Dividende	50.0	25.0	100.0
Cash flow	112.0	96.5	16.1
Schlusskurs per 31.12.	1'900.0	1'538.0	23.5
Börsenkapitalisierung (Mia. CHF)	1.2	0.9	33.3
Pay-out ratio (%)	43.5	n.a.	
	31.12.2003	31.12.2002	Veränderung (%)
Verwaltetes Kundenvermögen (Mia. CHF)			
Kundenvermögen	48.6	46.4	4.7
<i>davon Privatkunden</i>	<i>30.8</i>	<i>30.2</i>	<i>2.0</i>
<i>davon institutionelle Kunden</i>	<i>10.9</i>	<i>10.7</i>	<i>1.9</i>
<i>davon Anlagefondsvermögen</i>	<i>6.9</i>	<i>5.5</i>	<i>25.5</i>
Personalbestand Sarasin-Gruppe (teilzeitbereinigt)	1'109.8	1'281.4	-13.4

Konsolidierte Bilanz per 31. Dezember 2003

Aktiven	1'000 CHF	31.12.2003	31.12.2002	CHF	Veränderung %
Flüssige Mittel		132'413	152'216	-19'803	-13.0
Forderungen aus Geldmarktpapieren		49'865	83'456	-33'591	-40.2
Forderungen gegenüber Banken		4'765'490	5'151'764	-386'274	-7.5
Forderungen gegenüber Kunden		1'364'424	1'485'930	-121'506	-8.2
Hypothekarforderungen		216'880	227'731	-10'851	-4.8
Handelsbestände in Wertschriften und Edelmetallen		193'737	96'534	97'203	100.7
Finanzanlagen inkl. nicht konsol. Beteiligungen		480'303	522'522	-42'219	-8.1
Sachanlagen		138'129	141'386	-3'257	-2.3
Immaterielle Werte		52'207	57'558	-5'351	-9.3
Rechnungsabgrenzungen		44'170	47'824	-3'654	-7.6
Sonstige Aktiven		139'331	172'534	-33'203	-19.2
Total Aktiven		7'576'949	8'139'455	-562'506	-6.9

Passiven	1'000 CHF	31.12.2003	31.12.2002	CHF	Veränderung %
Verpflichtungen gegenüber Banken		885'676	747'186	138'490	18.5
Verpflichtungen gegenüber Kunden in Spar- und Anlageform		251'904	253'537	-1'633	-0.6
Übrige Verpflichtungen gegenüber Kunden		4'894'355	5'926'644	-1'032'289	-17.4
Kassenobligationen		0	31	-31	100.0
Anleihen und Pfandbriefdarlehen		321'900	94'376	227'524	241.1
Rechnungsabgrenzungen		97'816	90'591	7'225	8.0
Sonstige Passiven		276'658	212'047	64'611	30.5
Wertberichtigungen und Rückstellungen		43'492	62'520	-19'028	-30.4
Reserven für allgemeine Bankrisiken		41'500	41'500		
Gesellschaftskapital		61'155	61'155		
Eigene Beteiligungstitel		-9'472	-11'570	-2'098	-18.1
Kapitalreserve		587'129	585'947	1'182	0.2
Gewinnreserve		53'794	390'187	-336'393	-86.2
Minderheitsanteil am Eigenkapital		918	867	51	5.9
Konzerngewinn/-verlust inkl. Minderheitsanteile		70'124	-315'563	385'687	n.a.
Total Passiven		7'576'949	8'139'455	-562'506	-6.9

Konsolidierte Erfolgsrechnung pro 2003

1'000 CHF	2003	2002	CHF	Veränderung %
Geschäftsertrag				
Zinsertrag	163'417	240'146	-76'729	-32.0
Zinsaufwand	-105'240	-167'172	-61'932	-37.0
Erfolg Zinsengeschäft	58'177	72'974	-14'797	-20.3
Erfolg Dienstleistungs- und Kommissionsgeschäft	286'572	307'903	-21'331	-6.9
Erfolg Handelsgeschäft	45'216	34'602	10'614	30.7
Übriger Erfolg	2'399	-14'214	-16'613	n.a.
Total Geschäftsertrag	392'364	401'265	-8'901	-2.2
Geschäftsaufwand				
Personalaufwand	214'919	224'248	-9'329	-4.2
Sachaufwand	83'944	92'984	-9'040	-9.7
Total Geschäftsaufwand	298'863	317'232	-18'369	-5.8
Bruttogewinn	93'501	84'033	9'468	11.3
Abschreibungen auf dem Anlagevermögen	-15'252	-22'336	-7'084	-31.7
Abschreibung auf anderen immateriellen Werten	-4'327	0	4'327	n.a.
Ordentliche Abschreibungen auf Goodwill	-9'043	-8'661	382	4.4
Wertberichtigungen, Rückstellungen und Verluste	-576	-20'549	-19'973	-97.2
Operatives Ergebnis	64'303	32'487	31'816	97.9
Ausserordentlicher Aufwand/Ertrag	34'944	2'728	32'216	n.a.
Steuern	-14'136	-9'338	4'798	51.4
Restrukturierungsaufwand	-14'987	-52'377	-37'390	-71.4
Impairment IPB-Einheiten Rabobank	0	-289'062	289'062	n.a.
Konzerngewinn/-verlust	70'124	-315'562	385'686	n.a.
<i>davon Minderheitsanteile</i>	<i>-228</i>	<i>-43</i>	<i>185</i>	<i>430.2</i>