



## 22. ordentliche Generalversammlung der Bank Sarasin & Cie AG, 22. April 2009

[Es gilt das gesprochene Wort]

**Christoph Ammann, Präsident des Verwaltungsrates**

Sehr geehrte Aktionärinnen

Sehr geehrte Aktionäre

Verehrte Damen und Herren

Der Verlauf und das Ausmass der Finanzkrise im letzten Jahr hat unsere bisherige Vorstellungskraft bei Weitem überschritten. Die sich im Herbst 2008 überstürzenden Ereignisse trafen die Finanzbranche in ihrer Substanz und führten uns in der Folge in eine globale Rezession. Sicher geglaubte Werte und Institutionen gerieten ins Wanken oder stürzten ein. Das Vertrauen vieler Marktteilnehmer wurde im Fundament erschüttert.


### **Ursachen und Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise**

Über die Ursachen und Voraussetzungen, die zu dieser schwerwiegenden Finanzkrise führten, konnten Sie alle in den letzten Monaten viel lesen. Ich möchte mich heute vielmehr der Frage zuwenden, welche grundlegenden strukturellen Veränderungen diese Finanzkrise nach sich ziehen wird und welche Massnahmen zu einer nachhaltigen Gesundung des Finanzsystems nötig sind.

**Ursachen und Auswirkungen  
der Finanz- und Wirtschaftskrise**

- Grenzen eines globalisierten Finanzsystems
- Grenzen globalisierter Finanz- und Anlageprodukte
- Grenzen integrierter Geschäftsmodelle
- Grenzen von finanziellen Anreiz- und Bonussystemen

---

 SARASIN 1



SARASIN

- **Grenzen eines globalisierten Finanzsystems:** Eine entscheidende Rolle in der Entwicklung der Finanzmärkte spielte die immer stärkere Vernetzung des weltweiten Finanzsystems, das zwar global agiert, jedoch lokal reguliert wird wie auch die damit einhergehende zunehmende Intransparenz. In einem derart vernetzten System geschieht grundsätzlich nichts ohne Auswirkungen. Der unerwartete Ausfall eines dieser stark vernetzten Institute zeigte uns im Oktober 2008 mit aller Schärfe auf, wie ausgesprochen gefährlich ein solcher Ausfall für das gesamte globale Finanzsystem werden kann. Der Bankrott der Investmentbank Lehman Brothers führte im schon zuvor fragilen Finanzsystem zu einem eigentlichen Infarkt im Geldkreislauf. Der Interbankenmarkt kam praktisch zum Erliegen. Um das Schlimmste zu verhindern, intervenierten die Regierungen und Zentralbanken in ihren Heimmärkten in einem noch nie erlebten Ausmass mit unterschiedlichen Massnahmen. Alle Anstrengungen, die Interventionen möglichst global auszugestalten, blieben begrenzt, genauso wie deren Wirkungen auf das globale Finanzsystem. Dies zeigt die Grenzen der Globalisierung, aber auch die Gefahren einer Abschottung der Märkte auf. Erste Signale in diese Richtung senden die nationalen Aufsichtsbehörden aus. Dies könnte eine rasche Bewältigung der Weltwirtschaftskrise zusätzlich gefährden.
- **Grenzen globalisierter Finanz- und Anlageprodukte:** Der auslösende Dominostein der aktuellen Finanz- und Marktkrise war die so genannte Subprime-Krise Mitte 2007 im amerikanischen Immobilienmarkt. Die praktisch unlimitierte Vergabe von Hypotheken an amerikanische Kreditnehmer und deren Verbriefung in Form von strukturierten Wertpapieren, so genannte Collateral debt obligation oder kurz CDO, in Tranchen unterschiedlicher Qualität und Bonität gebündelt, führte zu auf den ersten Blick interessanten Anlagemöglichkeiten für Investoren weltweit. Und dies zum richtigen Zeitpunkt. Denn das Marktumfeld sowie die Zins- und Liquiditätspolitik der Zentralbanken bescherten eine aussergewöhnlich lang anhaltende Tiefzinsphase, verbunden mit einer noch nie da gewesenen Markt-Liquidität. Die vergleichsweise hoch verzinslichen direkten und indirekten Investitionsmöglichkeiten verbunden mit attraktiven Ratings der internationalen Rating-Agenturen versprachen den Investoren Anlagemöglichkeiten mit hohen Renditen bei gleichzeitig scheinbar geringem Risiko. Die Abwicklung solcher Geschäfte ist sodann nur über eine Kette von Intermediären möglich. Damit verliert jedoch das einzelne Glied einer solchen Kette den Gesamtüberblick und fühlt sich nicht für das gesamte Risiko



verantwortlich. Damit entzogen sich die verschiedenen Finanzmarktakteure einer übergreifenden Haftung. Diese Aufspaltung und damit grundsätzliche Trennung von Risiko und Haftung erwies sich im Rückblick als besonders problematisch. Der Finanzmarkt brachte in den letzten Jahren eine Vielzahl solcher kaum mehr überblickbarer Bilanz- und Aussenbilanzprodukte hervor. Heute steht fest, dass die Finanz- und Anlageprodukte wieder deutlich durchschaubarer und berechenbarer konstruiert werden müssen.

- **Grenzen integrierter Geschäftsmodelle:** Die Krise hat deutlich aufgezeigt, dass sich das heutige Finanzsystem keinen Ausfall eines grossen global tätigen Finanzinstituts erlauben kann, da die systemischen Risiken für das globale Finanzsystem zu gross und der durch einen Ausfall entstehende wirtschaftliche Schaden kaum begrenzbar erscheint. Dies führte nach dem Ausfall von Lehman Brothers folgerichtig dazu, dass die Regierungen und Zentralbanken die systemrelevanten Grossbanken und Finanzkonglomerate dieser Welt mit allen Mitteln zu stützen suchten. Gerade diese Institute haben in den letzten Jahren mit grossen Anstrengungen versucht, möglichst integrierte Geschäftsmodelle aufzubauen, um das Synergiepotential zwischen den verschiedenen Geschäftsfeldern voll auszuschöpfen. Systeminhärente Interessenkonflikte und eine massive Erhöhung der systemischen Risiken wurden dabei in Kauf genommen. Zwei Beispiele sollen dies veranschaulichen: Die voll integrierten Geschäftsmodelle des Investment Banking und des Vermögensverwaltungsgeschäfts haben zum Verhängnis einzelner Grossinstitute geführt, indem Eigenmittelbasis und Finanzierungspotential gegenseitig dermassen ausgeschöpft wurden, dass die daraus entstandenen Risiken nicht mehr aus eigener Kraft bewältigt werden konnten. Zudem haben die grössten Finanzinstitute in vielen Märkten die marktinfrastrukturellen Funktionen (also Geschäfte zwischen den Banken) selbst übernommen und sind damit für alle übrigen Marktteilnehmer unersetzlich geworden. Die Integration derart unterschiedlicher Geschäftsmodelle führt zu praktisch unlösbaren Interessenkonflikten, die sich wiederum für die betroffenen Kunden und Investoren als sehr nachteilig auswirken können. Das damit verbundene hohe systemische Risiko führt zur Situation „to big to fail“, aber auch „to big to be rescued“. Die Regierungen und Zentralbanken aller grossen Finanzmärkte der Welt sollten aufgrund der erzwungenen Rettungsaktionen alles Interesse daran haben, so rasch wie möglich die systemischen Risiken der globalen Finanzinstitute zu limitieren und ganz besonders die marktinfra-

strukturellen Funktionen wieder abzutrennen und zu verselbständigen. Gerade der Ausbau solcher zentralen, selbstständigen Infrastrukturen würde sehr schnell dazu führen, dass die Markttransparenz wieder deutlich erhöht und die Verflechtungen innerhalb des Finanzsystems offenbar würden. Das Systemrisiko könnte damit deutlich entschärft werden.

- **Grenzen von finanziellen Anreiz- und Bonus-Systemen:** Eine nicht unwesentliche Rolle spielten zudem die finanziellen Anreize der Akteure. Weder waren die entsprechenden Anreizsysteme auf Langfristigkeit ausgerichtet, noch wurden die inhärenten Risiken der Geschäftsmodelle adäquat berücksichtigt. Die Bonusmodelle förderten damit ein erhöhtes Risikoverhalten zulasten der Investoren und Aktionäre als Hauptrisikoträger. Solche falschen Anreizsysteme kombiniert mit äusserst ehrgeizigen Unternehmensstrategien führen über kurz oder lang zum Versagen von Kontroll- und Überwachungssystemen. Dies hat die jüngste Vergangenheit eindrücklich aufgezeigt.


Damit sich das Finanzsystem als Ganzes erholen kann, muss in aller erster Linie das Vertrauen der Marktteilnehmer zurück gewonnen werden. Dabei sind alle Akteure gefordert, mit Selbstdisziplinierung und Umdenken einen entsprechenden Beitrag zu leisten. Wo wäre aus meiner Sicht anzusetzen?

Ich sehe fünf strategische Ansatzpunkte, um das notwendige Umdenken zu unterstützen und zu beschleunigen:

**Fünf strategische Ansatzpunkte**

1. Geschäftsmodelle wieder langfristig und nachhaltig ausrichten
  - Handeln und Haftung bilden eine Einheit
2. Vermeidung von Interessenkonflikten konkurrierender Geschäftsmodelle
  - Interessen einer Investmentbank sind andere als die eines Vermögensverwalters
3. Stärkung Eigenverantwortung und Rechenschaftspflicht der Führungsgremien
  - Engagement für die Sache nicht für Individualinteressen
4. Umgestaltung finanzieller Anreiz- und Bonussysteme
  - Nachhaltige und verantwortungsbewusste Ausrichtung des Geschäftsmodells statt kurzfristiges Gewinnstreben
5. Anlegerbewusstsein schärfen oder korrigieren
  - Hohe Renditen bedeuten erhöhtes Risiko
  - Nachhaltige Rendite anzustreben
  - Geschäftspartner nach obigen Ansatzpunkten auswählen

---

 SARASIN2



- **Erstens** gilt es, die Geschäftsmodelle wieder langfristig und nachhaltig auszurichten. Handeln und Haftung bilden eine Einheit und gehören in jeder Art von Geschäftstätigkeit zusammen. Sie dürfen – im Sinne der Sorgfaltspflicht und Eigenverantwortung – nicht getrennt werden. Ich bin überzeugt, dass nur unter dieser Grundvoraussetzung verlorenes Vertrauen wieder zurück gewonnen werden kann.
- **Zweitens** sollten die Geschäftsmodelle derart ausgestaltet werden, dass sie grundlegende Interessenkonflikte von vorne weg verhindern. Damit können Energien freigesetzt werden, die in positive Aktivitäten einfließen und zu nachhaltigem Erfolg führen. Allein schon aus dieser Überlegung bin ich gegen die Integration von sich grundsätzlich konkurrierenden Geschäftsmodellen und favorisiere das Trennbanken-Modell. Die Interessen einer Investmentbank als Produzent und Vertreiber von Produkten, und diejenigen eines Vermögensverwalters, der für seine Anlagekunden eine nachhaltige Anlageperformance sicherzustellen hat, sind völlig unterschiedlich und in ihren Kernbereichen eigentlich nicht vereinbar. Den viel gepriesenen Synergien, insbesondere aus der Kombination der Finanzierungs- und der Platzierungskraft dieser beiden Geschäftsfelder stehen entsprechend handfeste Risiken gegenüber. Für die Investoren ist ein voll integriertes Geschäftsmodell kaum durchschaubar.
- **Drittens** sind Eigenverantwortung und Rechenschaftspflicht der Führungsgremien im Sinne der Koppelung von Handeln und Haftung zu stärken. Dies setzt integre und aktive Führungspersönlichkeiten voraus, die sich und ihre Arbeit hinterfragen und nicht von Individualinteressen getrieben werden, sondern sich für die Sache engagieren.
- **Viertens** gilt es, die finanziellen Anreiz- und Bonusmodelle so umzugestalten, dass sie eine nachhaltige und verantwortungsbewusste Ausrichtung des Geschäftsmodells fördern und nicht nur kurzfristiges Gewinnstreben unterstützen, für welches andere die Zeche bezahlen müssen.
- **Fünftens** muss aber auch das Anlegerbewusstsein geschärft respektive korrigiert werden: Alles hat seinen Preis. Wer hohe Renditen will, muss ein hohes Risiko in Kauf nehmen. Investoren müssen ihre unbegrenzten Performance-Ansprüche auf etwas bescheidenere, dafür nachhaltigere Renditeniveaus reduzieren. Zudem sind sie gut beraten, wenn sie den vorgenannten Prinzipien Rechnung tragen und ihre Geschäftspartner nach diesen Kriterien auswählen.



Die Bank Sarasin erfüllt diese Prinzipien bereits heute weitestgehend. Sie hat sich zum Ziel gesetzt, dem Prinzip „Nachhaltigkeit“ in ihren Geschäftspraktiken zugunsten ihrer Kunden und Investoren nachzuleben.

### **Wo stehen wir heute in der Finanzkrise und wohin geht die Reise?**

Während die Ursachen der Krise weitgehend bekannt sind, sind die langfristigen Folgen komplex und nicht abschliessend überschaubar. Momentan setzen die Zentralbanken und Regierungen der wichtigsten Industrie- und Schwellenländer alles daran, den wirtschaftlichen Abschwung zu bremsen und eine Deflationsspirale zu verhindern. Durch die Ausdehnung der Geldmengen streben die Zentralbanken einen Rückgang der Anleihenrenditen an, um die Investitionsbedingungen für Unternehmen zu erleichtern. Mit den erhöhten Staatsausgaben wird die zunehmende Sparneigung im privaten Sektor kompensiert: Staatliche Nachfrage tritt so an die Stelle der privaten. Durch die Stabilisierung des Konsums erhoffen sich die Regierungen den Lagerabbau in der Industrie zu beschleunigen um damit Bedingungen für einen Aufschwung zu schaffen.

Das Research der Bank Sarasin rechnet damit, dass sich in der zweiten Jahreshälfte ein zyklischer Aufschwung einstellen wird. Gemäss dem aktuellen Strategieblick unserer Bank senden die globalen steuer- und geldpolitischen Anreize starke Signale an die Anleger. So hat sich die Anlegerstimmung wieder aufgehellt und zu einer leichten Erholung an den Finanzmärkten geführt. Insbesondere zyklische Aktien haben wieder zugelegt. Preisanstiege bei Rohstoffen sowie die Aktienrallye in den Schwellenländern bestätigen den Rückgang der Risikoaversion.

Die aktuelle Finanzkrise wird nicht zuletzt aufgrund der staatlichen Interventionen in vielerlei Hinsicht tiefere und längere Spuren hinterlassen als frühere Einbrüche. Denn ob die erhebliche Ausdehnung der Geldmenge ausreicht, um einen nachhaltigen Aufschwung und eine langfristige Beruhigung der Finanzmärkte einzuleiten, ist a priori nicht abschätzbar. Im ersten Quartal dieses Jahres haben noch die Angst vor einer Verstaatlichung der Bankensysteme sowie die enttäuschenden Ergebnisse und Prognosen der Unternehmen zu neuen Tiefstständen an den Aktienmärkten geführt. Wie viel Kapital das globale Bankensystem noch braucht und was ein Konkursverfahren von GM bewirken würde ist unklar. Wir bewegen uns immer noch auf dünnem Eis.

Die Frage ist auch, welche langfristigen Auswirkungen die Zins- und Liquiditätspolitik der Zentralbanken und die massiven staatlichen Eingriffe haben werden. Die bisher erfolgten Massnahmen werden in absehbarer Zeit erneute staatliche Interventionen zur Verhinderung eines massiven und längerfristigen Anstieges der Inflation nach sich



ziehen. Nicht vergessen werden darf, dass die hohen staatlichen Hilfspakete zu steigenden Haushaltsdefiziten führen, die mittelfristig wieder konsolidiert werden müssen. Dies vor allem auch im Hinblick auf ein anderes, sich akzentuierendes Problem: das Rentensystem. Ohne geeignete Sanierungsmassnahmen wird der demografische Übergang in den nächsten Jahrzehnten zu untragbaren Defiziten führen.

Auch eine noch so verschärfte Regulierung vermag die Auswüchse der momentanen Krise nicht vollständig zu neutralisieren. Den grössten Beitrag in der für die Zukunft entscheidenden Wiederbelebung der Vertrauens- und Kapitalbildung versprechen eine überzeugende Unternehmenskultur, Transparenz, vorbildliche Corporate Governance, Risikodiversifikation und nachhaltig ausgerichtete Geschäftsmodelle und Investitionen. Ebenso steht ein Balanceakt zwischen aufsichtsrechtlichen Idealvorstellungen und berechtigten Kapital-, Aktionärs- und Mitarbeiterinteressen bevor. Geschäftsregeln sind neu auszugestalten und wenn immer möglich im Rahmen der Selbstregulierung und Selbstdisziplinierung durchzusetzen.

Ein anderes aktuelles Thema, das durch die Finanzkrise in den letzten Monaten ins Schweinwerferlicht gerückt ist und den Finanzplatz Schweiz betrifft, ist das Bankkundengeheimnis. Das Bankkundengeheimnis umfasst die Pflicht der Bank, über alle Tatsachen, die ihre Kunden betreffen, Verschwiegenheit zu wahren. Das Bankkundengeheimnis schützt den Kunden damit vor neugierigen Einblicken in seine finanzielle Privatsphäre. Es galt nie absolut und gewährte insbesondere kriminellen Tätigkeiten nie Schutz.

Dreh- und Angelpunkt um das Bankkundengeheimnis war viel zu lange die Preisgabe der problematischen Unterscheidung zwischen Steuerbetrug und Steuerhinterziehung. Die aktuellen Droh- und Machtdemonstrationen derjenigen Nationen, welche auf der Durchsetzung ihrer hohen Steuerabgaben beharren, gehen im Grunde noch einen Schritt weiter: Ziel dieser Staaten ist die absolute Staatstreue ihrer Staatsbürger. Allein schon der Sachverhalt, das Vermögen in ausländischen Staaten verwalten zu lassen, ist Stein des Anstosses und sollte wenn immer möglich durch automatischen Datenaustausch unterbunden werden. Genau gegen diesen Protektionismus muss die Schweiz mit ihrem erfolgreichen und konkurrenzfähigen Finanzplatz alles unternehmen und für ein gesetzlich verankertes Crossborder-Geschäft mit den umliegenden Staaten kämpfen. Es ist nicht einzusehen, warum ein freier Markt im Finanzdienstleistungssektor nicht möglich sein soll. Die Preisgabe der juristischen Unterscheidung zwischen Steuerbetrug und Steuerhinterziehung wie auch ein Angebot eines effektiveren Kapitalertrags-Besteuerungssystems zugunsten der Heimatländer unserer ausländischen Kundschaft



wären diesem viel wichtigeren Ziel für unseren Vermögensverwaltungsplatz Schweiz klar unterzuordnen. Eine grundsätzliche Preisgabe der finanziellen Privatsphäre unserer Kunden ist jedoch für unseren Staat ganz besonders undenkbar oder soll ich sagen „immer noch unverhandelbar“.

### Strategische Positionierung unserer Bank



Die Sarasin Gruppe geht den bisher aufgezeichneten Weg bereits heute. Wir setzen nicht auf kurzfristige Gewinnmaximierung, sondern auf Nachhaltigkeit und Beständigkeit. Nachhaltigkeit im umfassenden Sinne ist denn auch die wichtigste und differenzierendste Komponente unserer Unternehmensstrategie. Diese gilt selbstverständlich nicht erst seit Ausbruch der Finanzkrise. Das Thema entspricht unserem Selbstverständnis und ergibt sich aus unserer langjährigen Geschichte. Seit bald 170 Jahren gelten wir als angesehene und exklusive Adresse für eine professionelle und qualitätsbasierte Anlage- und Vermögensverwaltung. Rückblickend als visionären Schritt haben wir vor über 20 Jahren bereits Mandate zur nachhaltigen Vermögensverwaltung angeboten, die nebst Rendite und Kapitalsicherung auch gesellschaftliche und ökologische Anforderungen an die Finanzanlagen berücksichtigten. Genauso legen wir Wert darauf, dass sich unser Unternehmen selbst nachhaltig ausrichtet, mit Ressourcen sorgfältig umgeht und soziale Bedürfnisse berücksichtigt. Unser Markenzeichen „Nachhaltiges Schweizer Private Banking seit 1841.“ erinnert unsere Kunden laufend an unsere diesbezügliche Verpflichtung. Eine Verpflichtung, an der wir uns gerne durch unsere Kunden und Aktionäre messen lassen.



Wir tragen mit unserer Positionierung zum einen unserem strategischen Bekenntnis zur Nachhaltigkeit und unserer Expertise als Marktführer in der nachhaltigen Vermögensverwaltung Rechnung. Zum andern kommen wir einem wachsenden Bedürfnis unserer Kunden entgegen: Die meisten unserer Kunden orientieren sich langfristig und sind an einer nachhaltigen Performance interessiert.

Gerade auch im aktuellen Umfeld der Finanzkrise sind die Aussichten für nachhaltige Anlagen unverändert gut. Die hohen staatlichen Förderprogramme, welche die Konjunktur ankurbeln sollen, werden die Performance nachhaltiger Investments zusätzlich antreiben. Infrastrukturbereiche wie Energie, Wasser oder auch Informatik bilden innerhalb der nachhaltigen Anlagen einen Schwerpunkt und werden von den staatlichen Investitionsprogrammen profitieren. Auf der Agenda der neuen US-Regierung stehen weitere wichtige Nachhaltigkeitsthemen wie Bildung und Gesundheitswesen. Viele unserer Anlageprodukte haben sich entsprechend in diesen zukunftssträchtigen Bereichen positioniert. Mit der Finanzkrise haben zudem auch ethische Geschäftspraktiken aus Sicht der Anleger wieder an Bedeutung gewonnen.

Dass wir das turbulente Finanzjahr 2008 mit seinen vielschichtigen Herausforderungen verhältnismässig gut überstanden haben, verdanken wir auf der einen Seite unserer ungebrochenen operativen Leistungsstärke und unserer Wachstumskraft. Auf der anderen Seite tragen unsere konsequenten nachhaltigen Geschäftspraktiken, zu denen wir uns verpflichtet haben, einen wichtigen Anteil dazu bei. Trotzdem blieben wir nicht ganz von verkräftbaren, aber ärgerlichen Verlusten verschont.

Sodann ist es, sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, aber auch Ihr in uns gesetztes Vertrauen, das uns diese Entwicklung ermöglicht. Für dieses Vertrauen möchte ich mich – auch im Namen meiner Verwaltungsratskollegen und der Geschäftsleitung – sehr herzlich bei Ihnen bedanken. Um den von uns eingeschlagenen langfristig orientierten Weg zu gehen, sind wir auf Ihr Vertrauen und nicht zuletzt auch auf das konstruktive Feedback von Ihnen und unseren Kunden angewiesen.

Gerne übergebe ich das Wort nun unserem CEO, Joe Strähle. Er und sein Team haben 2008 viel geleistet, um die Sarasin Gruppe auf Kurs zu halten. Unterstützt wurde das Management von einem leistungsstarken Mitarbeiterteam. Ihnen allen gebührt ein grosses Dankeschön. Es ist nicht leicht, in einem Krisenumfeld, das grösstenteils mehr von Emotionen als von Sachargumenten angetrieben wird, kontinuierlich hervorragende Leistung zu erbringen. Dass dies über weite Strecken gelungen ist, spricht für Qualität und Professionalität. Ich danke Ihnen.