

**Begrüssung der Gäste am 4. Economic Outlook der Internationalen  
Treuhand Gruppe (itag) durch Herrn Pascal Böni**

Basel, Les Trois Rois, 23. April 2009

Sehr geehrte Damen und Herren, sehr geehrte Gäste

Ich begrüsse Sie herzlich zum 4. Economic Outlook der Internationalen Treuhand Gruppe (itag) und freue mich ausserordentlich, dass Sie unserer Einladung so zahlreich Folge geleistet haben.

Lassen Sie mich bitte vorab klären, dass mein Familienname nichts mit dem heutigen Tagesthema zu tun hat und weder als Plural noch als Steigerungsform des Wortes „Bonus“, wie dies ein Mitarbeitender unseres Unternehmens kürzlich meinte, zu verstehen ist.

Meine Damen und Herren, das Jahr 2008 hat uns in eindrucksvoller Art und Weise verdeutlicht, wie verbunden die grossen Volkswirtschaften und Kapitalmärkte dieser Welt sind. Aus der Sub-Prime-Krise, auf welche wir in unserem letztjährigen 3. Economic Outlook umfassend eingegangen sind, entstand im vergangenen Jahr die weltweite Kreditkrise. Diese

förderte die Verletzlichkeit unseres Wirtschafts- und Kapitalmarktsystems zu Tage und gibt uns in der Phase starken wirtschaftlichen Abschwungs, im Fachjargon „Rezession“ genannt, viel zu denken.

Gewiss: Langfristig betrachtet gehören Rezessionen zum ökonomischen Alltag! Alleine in den USA wurden deren 32 in den letzten 150 Jahren gezählt. Auch der parallele Verlauf von Konjunktur und Aktienmärkten ist sich wiederholende Wirtschaftsrealität.

Doch die aktuelle Gewinnrezession mit einer Gewinnkorrektur im Umfange von rund 55 % wurde nur in der grossen Depression in den Dreissigerjahren mit einem Gewinnrückgang von rund 65 % übertroffen. Und auch die Geschwindigkeit der aktuellen Ereignisse darf als ausserordentlich bezeichnet werden.

Wie wir aus der Wirtschaftsgeschichte wissen, werden ausserordentliche Zeiten und signifikante Marktturbulenzen mit einer Flut neuer Regulatorien quittiert: Der Aktienmarktkrise im Jahr 1929 folgte zum Beispiel die Gründung der Securities Exchange Commission (SEC), die zeitlich näher liegenden Pleiten von Enron und WorldCom wurden mit der Einführung des Sarbanes-Oxley Act beantwortet.

Und so hat auch die aktuelle Krise erste regulatorische Früchte getragen: Gehälter von Executives von Unternehmen, welche im Rahmen staatlicher Stützungs- oder Konjunkturmassnahmen Hilfe in Anspruch nehmen, wurden gedeckelt.

Eine solche Deckelung der Gehälter von Top Executives ist in den USA, Deutschland und in der Schweiz, aber auch in anderen Ländern, bereits Realität. Hier und dort diskutieren Politiker über die Verstärkung der Aktionärsrechte hinsichtlich Kompensationspolitik eines Unternehmens und auf breiter Ebene wird ein Top-Salär als schlecht und ein bescheidenes Salär als gut eingestuft.

Doch ist staatlich verfügte Bescheidenheit der richtige Weg? Ist die Begrenzung von Manager-Salären hilfreich und wirksam oder wirkt diese gar kontraproduktiv? Müssen Spitzenkräfte auch Spitzensaläre erhalten? Welches ist das richtige Mass und woran orientiert sich das Mass?

Die von einer breiten Bevölkerungsschicht und einigen Politikern betriebene populistische Vorverurteilung von gut bezahlten Top Executives wird uns an dieser Stelle nicht weiter bringen.

Vielmehr bedarf es einer differenzierten Auseinandersetzung mit dem Thema „Anreizsysteme und variable Kompensation“. Sind die Anreizsysteme im Interesse der Aktionäre ausgestaltet oder dienen sie primär dem Eigennutz einiger weniger Executives? Fördern sie eine ausgewogene, vertretbare Risikopolitik eines Unternehmens oder verführen sie zur Übernahme unverhältnismässiger Risiken? Wie und unter welchen Voraussetzungen wirken sie im Interesse der Aktionäre?

Zu diesem Fragekomplex sprechen heute zwei ausserordentlich sachkompetente Referenten, die ich Ihnen mit Freude präsentiere:

**Herr Dr. Philipp Hildebrand** ist Vizepräsident des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank (SNB) und seit dem 8. April vom Bundesrat ernannter neuer Präsident derselben Institution mit Amtsantritt per 1. Januar 2010. Herr Dr. Hildebrand ist Vorsitzender der Stellvertreter der Zehnergruppe (G-10), Präsident des Stiftungsrates des „International Center for Monetary and Banking Studies“ in Genf, Mitglied des Comité stratégique von Agence France Trésor und Mitglied der Group of Thirty. Darüber hinaus ist Herr Dr. Hildebrand Mitglied der Working Group on Enhancing Market and Institutional Resilience des Financial Stability Forum (FSF) und seit Frühjahr 2009 Vorsitzender der Working Party No. 3 der OECD. Herr Dr. Hildebrand wird heute zum Thema „Prinzipien für risikoorientierte Vergütungssysteme“ sprechen.

**Herr Prof. Dr. Heinz Zimmermann** ist Ordinarius für Finanzmarkttheorie an der Universität Basel und u.a. auch im Verwaltungsrat der Internationale Treuhand AG (itag). Er ist Verfasser von über 200 wissenschaftlichen Publikationen und Mitbegründer verschiedener innovativer Unternehmen im Finanzdienstleistungsbereich. Prof. Zimmermann forscht in den Bereichen Risikomanagement, Portfolio-Theorie, derivative Finanzinstrumente und der Bewertung risikobehafteter Finanzanlagen. Er ist Herausgeber der Zeitschrift „Finanzmarkt und Portfolio-Management“ und ist im Editorial Board verschiedener internationaler Fachzeitschriften vertreten. Herr Prof. Zimmermann wird heute zum Thema „Variable Vergütung“ sprechen.

Meine Damen und Herren, Herr Prof. Zimmermann beginnt nun mit seinem Vortrag. Ich bin überzeugt, dass uns zwei ausserordentlich spannende Referate erwarten. Ich wünsche Ihnen bei diesen viel Vergnügen und Erkenntnis und freue mich auf die Frage- und Antwortrunde, welche wir am Ende des zweiten Referates gemeinsam durchführen werden.