

Sperrfrist

25. April 2014, 10.00 Uhr

Ein Jahr ohne Dividende und Gewinnausschüttung – was sind die Gründe?

106. ordentliche Generalversammlung der Aktionäre
der Schweizerischen Nationalbank

Jean Studer

Präsident des Bankrats
Schweizerische Nationalbank
Bern, 25. April 2014

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre
Meine Damen und Herren
Liebe Gäste

Glauben Sie mir, lieber würde ich heute zu Ihnen über ein erbaulicheres Thema sprechen. Doch packen wir den Stier gleich bei den Hörnern. Für das Geschäftsjahr 2013 ist es uns leider erstmals seit über 100 Jahren nicht möglich, Ihnen, werte Aktionärinnen und Aktionäre, die Treue zu unserer Institution mit einer Dividende zu entgelten. Deshalb fehlt in Ihrer Einladung zu dieser Generalversammlung auch das gewohnte Traktandum «Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns – Festsetzung der Dividende».

Ich bin mir darüber im Klaren, dass der Bruch mit unserer langen Dividendentradition vielen von Ihnen schwer verständlich erscheinen mag. Schliesslich sollte es doch möglich sein, dass es ein Unternehmen mit einer Bilanzsumme von annähernd 500 Mrd. Franken schafft, eine Dividendensumme von 1,5 Mio. Franken aufzubringen. Der Ausfall der Dividende könnte den Verdacht nähren, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihren Aktionären gar nicht mehr die gleiche Wertschätzung angedeihen lässt wie in den letzten gut 100 Jahren oder sie heute in Tat und Wahrheit gar als lästige quantité négligeable betrachtet. Ich kann diesen Verdacht schon gleich an dieser Stelle entkräften und Ihnen versichern: Eine solche Interpretation wäre grundfalsch – die Wertschätzung, die wir unseren Aktionären entgegenbringen, ist ungebrochen hoch. In meiner Ansprache werde ich daher vertieft auf den Ausfall der Dividende eingehen.

Zum ersten Mal seit der Einführung der heutigen Ausschüttungsregel vor zwanzig Jahren können wir für das Geschäftsjahr 2013 auch keine Ausschüttungen an Bund und Kantone vornehmen. Ich bin mir als ehemaliger Regierungsrat des Kantons Neuenburg nur zu gut bewusst, dass das Ausbleiben der Überweisung für die öffentlichen Haushalte schmerzhaft ist. Schliesslich hatten die meisten Kantone diese Einnahmen wie in den Vorjahren fest budgetiert. Jetzt müssen sie gänzlich darauf verzichten – und das in einer Zeit, in der die nie einfache Daueraufgabe, die Solidität der öffentlichen Finanzen zu sichern, aus anderen Gründen noch anspruchsvoller wird. Ich werde im Verlauf meiner Ausführungen auch auf das Ausbleiben der Ausschüttungen eingehen und das Verhältnis der SNB zu den Kantonen beleuchten.

Rechte der Nationalbankaktionäre von «Minder-Initiative» nicht betroffen

Gestatten Sie mir jedoch zuerst einige Bemerkungen zu einem verwandten Thema, das mir am Herzen liegt und Sie als Aktionäre ebenfalls unmittelbar betrifft. Die Ironie des Schicksals will es, dass die Dividende ausgerechnet für jenes Jahr erstmals entfällt, in dem Volk und Stände die Initiative «gegen die Abzockerei» – noch besser bekannt als «Minder-Initiative» – gutgeheissen haben. Die Initiative stärkt bekanntlich die Mitbestimmungsrechte der Aktionäre und damit die Befugnisse der Generalversammlung. Um die Initiative umzusetzen, hat der Bundesrat im November 2013 die «Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften» erlassen. Diese Verordnung gilt seit 1. Januar grundsätzlich

für sämtliche kotierten Aktiengesellschaften gemäss Schweizerischem Obligationenrecht. Möglicherweise sind Sie ja auch Aktionär eines anderen an der Börse kotierten Unternehmens und haben dieses Jahr schon dessen Generalversammlung besucht. Dann ist Ihnen wahrscheinlich aufgefallen, dass die Minder-Initiative respektive die bundesrätliche Verordnung den Traktanden und Abläufen der Generalversammlung von kotierten Unternehmen bereits ihren Stempel aufgedrückt hat. So wählt neu die Generalversammlung zwingend den Präsidenten des Verwaltungsrats, stimmt über einen Vergütungsbericht ab, der die finanziellen Leistungen an den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung darstellt, und bestimmt die Mitglieder des Vergütungsausschusses sowie den unabhängigen Stimmrechtsvertreter.

Vielleicht haben Sie sich darüber gewundert, weshalb wir es unterlassen haben, die Geschäfte in diesem Sinne auch für unsere Generalversammlung zu traktandieren. Der Grund liegt darin, dass die SNB keine Aktiengesellschaft des Obligationenrechts ist. Die SNB ist bekanntlich eine spezialgesetzliche Aktiengesellschaft auf Basis des Nationalbankgesetzes (NBG). Daher hat die Verordnung zur Umsetzung der Minder-Initiative auf sie keine Auswirkungen. Diese besondere Rechtsform hatten die Gründerväter der SNB übrigens bereits vor über 100 Jahren gewählt, nicht zuletzt um die Unabhängigkeit der neuen Zentralbank in der Geld- und Währungspolitik auch institutionell zu verankern.

Zudem gilt es zu beachten, dass gemäss Art. 2 NBG die Bestimmungen des Obligationenrechts für die SNB bloss subsidiär gelten, d.h. nur dann, wenn das NBG nicht etwas anderes bestimmt. In Art. 36 NBG sind die Befugnisse der Generalversammlung der SNB-Aktionäre aufgezählt. Somit bleibt es dabei: Der Präsident des Bankrats, also das Pendant zu einem Verwaltungsratspräsidenten, wird gemäss Art. 39 Abs. 2 weiterhin vom Bundesrat gewählt.

Die Vergütungspolitik der SNB wiederum ist Sache des Bankrats. Ihm obliegt es gemäss NBG, die Entschädigungen für seine Mitglieder sowie die Entlohnung der Mitglieder des Direktoriums festzusetzen und die Grundsätze für die Salarierung des übrigen Personals zu regeln. Er agiert bei der Entlohnung der Bankführung nicht im luftleeren Raum, sondern orientiert sich an den Grundsätzen des Bundesrats, die dieser gemäss Bundespersonalgesetz für sein oberstes Kader festgelegt hat. In der Vergütungspolitik stützt sich der Bankrat massgeblich auf die Arbeiten des aus seiner Mitte gebildeten Entschädigungsausschusses ab. Die SNB ist bezüglich Vergütungen schon seit Jahren sehr transparent, weil dies ein zentrales Element einer guten Unternehmensführung bildet. Sie finden im Kapitel «Corporate Governance» des Finanzberichts denn auch einen Vergütungsbericht. Zusätzlich enthält der Anhang zur Jahresrechnung eine detaillierte Zusammenstellung der Vergütungen an die Mitglieder des Bankrats und überdies auch an die Mitglieder des Direktoriums und ihre Stellvertreter. Ebenfalls unverändert dem Bankrat obliegt die Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters.

Doch auch die SNB steht nicht still, sondern geht, wo dies zweckmässig und sinnvoll erscheint, mit der Zeit. Sie haben es sicher bereits gemerkt: Diese Generalversammlung unterscheidet sich nicht nur wegen des Dividendenausfalls von unseren früheren Zusammenkünften. Wie Sie der Einladung entnehmen konnten, wurden die Möglichkeiten für die Vertretung

modernisiert. Wer an der Teilnahme an der Generalversammlung verhindert ist, kann nicht mehr wie bisher den Kanton Bern als Organvertreter mit der Wahrnehmung seiner Stimmrechte betrauen. Er oder sie kann auch nicht mehr die Bank bzw. den Vermögensverwalter, bei denen die Aktien deponiert sind, als Depotvertreter beauftragen. Selbstverständlich ist es weiterhin zulässig, sich vertreten zu lassen, wenn Sie, was ich natürlich sehr bedauern würde, einmal nicht persönlich zu unserer Generalversammlung erscheinen könnten. Sie können dies wie bisher durch einen anderen Aktionär oder den unabhängigen Stimmrechtsvertreter tun, der seit diesem Jahr übrigens neu eine Stimmrechtsvertreterin ist.

Neu stehen Ihnen auch die Vorteile des Internets offen. Sie können sich nun Ihre Zutrittskarte zur Generalversammlung oder den Geschäftsbericht auf dem elektronischen Kanal bestellen und ebenso die unabhängige Stimmrechtsvertreterin bevollmächtigen und instruieren. Selbstverständlich steht Ihnen der bewährte papierene Weg unverändert ebenfalls offen. Wir schöpfen das Potenzial der Technologie zudem für eine anderweitige Premiere aus: Zum ersten Mal kann eine Übertragung dieser Generalversammlung auf der SNB-Website live mitverfolgt werden. Bisher wurden auf unserer Website in der Regel nur die halbjährlichen Medienkonferenzen zur Geldpolitik ausgestrahlt. Mit der Übertragung werden wir die Generalversammlung, schon seit eh und je der Höhepunkt unseres Geschäftsjahrs, weiter auf. Ausserdem setzen wir so auch nach aussen ein Zeichen, dass das Treffen und der Austausch mit unseren Aktionären von zentraler Bedeutung sind.

Voraussetzungen für Dividendenzahlung nicht erfüllt

Geschätzte Aktionäre, Sie wissen es, und ich habe es eben angesprochen: Die Nationalbank ist kein normales Unternehmen. Sie hat als spezialgesetzliche Aktiengesellschaft einen öffentlichen Auftrag im Landesinteresse zu erfüllen. Das ist auch der Grund, dass Ihre Rechte als Aktionär gegenüber den Rechten von Aktionären anderer Unternehmen beschnitten sind. Dies betrifft nicht zuletzt die Dividende, die vom NBG auf maximal 6% des Nennwerts der Nationalbankaktie von 250 Franken limitiert ist, was 15 Franken pro Titel entspricht. Allerdings kann diese Dividende nicht in jedem Fall ausgerichtet werden. Voraussetzung dafür ist gemäss NBG, dass noch ein ausschüttbarer Ertrag vorhanden ist, nachdem die Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven erfolgte und der Stand der Ausschüttungsreserve berücksichtigt wurde.

Lassen Sie mich anhand des vergangenen Jahres ausführen, was damit gemeint ist und wie die Mechanik spielt. In unserer Bilanz gibt es zwei grosse Aktivposten: Devisenanlagen und Goldbestand. Die beiden grössten Risikofaktoren sind somit Veränderungen der Wechselkurse und des Goldpreises. 2013 hat das gelbe Metall fast ein Drittel seines Wertes eingebüsst. Wir mussten daher auf unserem Bestand einen grossen Bewertungsverlust von über 15 Mrd. Franken hinnehmen. Dieser konnte durch die Gewinne auf unseren Devisenanlagen von gut 3 Mrd. Franken nicht wettgemacht werden. Auch ein ausserordentlicher Ertrag von ebenfalls mehr als 3 Mrd. Franken, der aus dem Verkauf des Stabilisierungsfonds resultierte, reichte nicht aus. Wenn Sie nun den Verlust auf dem Gold mit dem Gewinn auf den Devisenanlagen

und dem Verkaufserlös aus dem Stabilisierungsfonds verrechnen, und dann noch die Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven von 3 Mrd. Franken berücksichtigen, erhalten Sie grosso modo das Jahresergebnis von minus 12 Mrd. Franken. Dieser Verlust zehrt auch unsere Reserve für künftige Ausschüttungen von 5 Mrd. vollständig auf. Es bleibt somit kein Ertrag mehr übrig, den wir gemäss NBG als Dividende an die Aktionäre ausrichten oder als Ausschüttung an Kantone und Bund weiterleiten dürfen.

Weshalb hat der Gesetzgeber dies so rigide geregelt? Er trägt damit dem Umstand Rechnung, dass eine gesunde Bilanz eine zentrale Voraussetzung dafür ist, dass die SNB langfristig über den nötigen Handlungsspielraum verfügt, um ihren Auftrag mit voller Kraft wahrzunehmen. Der Gesetzgeber legt grossen Wert darauf, dass die SNB ein angemessenes Eigenkapital aufweist bzw. dieses wieder allmählich aufbaut, wenn Verluste eingetreten sind. Die wichtigste Eigenkapitalkomponente sind die Rückstellungen für Währungsreserven. Deshalb hält das NBG die SNB dazu an, Rückstellungen zu bilden, die es erlauben, die Währungsreserven auf der geld- und währungspolitisch erforderlichen Höhe zu halten. Rückstellungen haben gegenüber Dividenden und Ausschüttungen Priorität.

In den letzten Jahren ist unsere Bilanz stark gewachsen. Vor der Krise im Jahr 2006 betrug die Bilanzsumme rund 100 Mrd. Franken, heute ist es das Fünffache. Entsprechend haben auch die Bilanzrisiken markant zugenommen, und daher ist die Einhaltung dieser Regeln für die Bewahrung unserer langfristigen Handlungsfähigkeit derzeit besonders wichtig. Unsere Rückstellungspolitik trägt dem Rechnung. Die Nationalbank äufnet ihre Rückstellungen kontinuierlich mit namhaften Beträgen, unabhängig davon, ob es sich um ein rechnermässig gutes oder schlechtes Jahr gehandelt hat. Vor diesem Hintergrund hat der Bankrat beschlossen, für 2013 wiederum 3 Mrd. Franken dafür zu verwenden.

Der Entscheid, den Aktionären keine Dividende auszubezahlen, und dadurch mit einer langen Tradition zu brechen, ist dem Bankrat alles andere als leichtgefallen. Wir sind uns wohl darüber einig, dass die Dividendensumme von 1,5 Mio. Franken in Anbetracht einer Bilanzsumme von derzeit fast 500 Mrd. Franken für das Kriterium Bilanzstärke ökonomisch betrachtet keine relevante Grösse ist. Doch die Bestimmungen des NBG zur Gewinnermittlung und Gewinnverteilung sind glasklar und lassen keinen Interpretationsspielraum zu. Zu unserem grossen Bedauern können wir daher keine Dividende ausrichten. Umso mehr schätzen wir die Verbundenheit mit unserer Institution, die Sie durch Ihr oft langjähriges Engagement zum Ausdruck bringen, ebenso wie das Interesse am Wirken der SNB, das Sie nicht zuletzt durch Ihre heutige Präsenz bezeugen. An dieser Stelle möchte ich Ihnen dafür herzlich danken.

Kantone und die Nationalbank: Seit Beginn eine enge Verbindung

Gleich doppelt vom Ausfall getroffen sind auch Sie, geschätzte Repräsentanten der Kantone. Als Aktionäre müssen Sie auf Ihre Dividende verzichten, und als von der Bundesverfassung bezeichnete Empfänger der Ausschüttungen gehen Sie ebenfalls leer aus. Dass dies für die Kantone sehr unangenehm ist und nicht auf Begeisterung stösst, kann ich nur zu gut nachvoll-

ziehen. Entscheidend für die SNB ist aber, dass wir doch breites Verständnis für die besonderen Umstände gespürt haben, die für 2013 keine Ausschüttung erlauben. Dafür gebührt den Kantonen ebenfalls grossen Dank. Weshalb ist es mir so wichtig, dass die Kantone die besondere Lage gut verstehen? Sie sind seit Beginn mit der SNB auf mannigfaltige Weise eng verbunden. Bei der Gründung der Nationalbank im Jahr 1907 gaben sie ihre kantonalen Vorrechte im Bereich des Notenwesens preis. Entschädigt wurden sie dafür mit einer Beteiligung am Aktienkapital und am Gewinn der SNB. Entsprechend waren die Kantone auch schon immer gut in den Bankbehörden vertreten.

Zudem gibt es zwischen der Geldpolitik der SNB und der Fiskalpolitik, die in der Schweiz zu einem grossen Teil in den Händen der Kantone liegt, Verknüpfungen. Von einer erfolgreichen Geldpolitik profitiert die ganze Volkswirtschaft – und damit auch die Kantone: Indem die SNB Preisstabilität gewährleistet, schafft sie nämlich eine wichtige Voraussetzung dafür, dass die Wirtschaft gedeihen, Beschäftigung sichern und Steuern bezahlen kann. Die Geldpolitik ist Teil des Fundaments, auf dem das Erfolgsmodell Schweiz ruht. Sie hat substantiell dazu beigetragen, dass unser Land so gut durch die Wirren der Finanzkrise gekommen ist.

Mit Blick auf die finanzielle Beteiligung der Kantone am Nationalbankergebnis zeigt unsere über 100-jährige Geschichte erstens, dass das Gewicht der Ausschüttungen für die Kantone immer wieder strukturellen Schwankungen unterworfen gewesen ist. Es gab Perioden, in denen die Überweisung der SNB mehrere Prozente der kantonalen Einnahmen ausmachte, aber auch Jahre, in denen es nur ein Tausendstel war. Die Kantone waren in der Lage und willens, damit umzugehen, auch in schwierigen Zeiten. Vor diesem Hintergrund ist zweitens daran zu erinnern, dass die sehr stattlichen Zahlungen zwischen 1991 und 2010 nicht einfach unbesehen als Grundlage verwendet werden können, um künftige Ausschüttungen zu extrapolieren. Für diese Jahre sind Sonderfaktoren wie die über Dekaden angesammelten enormen Reserven und die Revision der Währungsverfassung, die den Spielraum der SNB in der Bewirtschaftung der Aktiven markant vergrösserte, zu berücksichtigen. Auch der Übergang zur Marktpreisbewertung und der damit möglich gewordene Abbau der Goldreserven gehören zu diesen Sonderfaktoren.

Drittens legen die Erfahrungen nahe, dass die SNB Zahlungen zwar in Aussicht stellen, aber keine absolute Sicherheit geben kann. Sie kann auch nicht dafür bürgen, dass eine dauerhafte Glättung der Ausschüttungen möglich ist. Zwar erfüllt die Reserve für künftige Ausschüttungen eine wichtige Pufferfunktion. Doch selbst eine gut dotierte Ausschüttungsreserve kann nicht garantieren, dass in jedem Fall eine Zahlung möglich ist. Sind die Marktbewegungen wie 2013 nämlich zu stark, vermag der Puffer den Schlag nicht aufzufangen.

Seit längerer Zeit warnt die SNB, dass es keine Garantie für Ausschüttungen gibt. Wir haben zudem immer wieder darauf aufmerksam gemacht, dass relativ kleine Kursbewegungen in unserer Bilanz zu absolut betrachtet grossen Bewertungsveränderungen führen. Da in der Regel Bewertungsveränderungen unser Geschäftsergebnis dominieren, ist es nicht angebracht, wie andere Unternehmen im Jahresverlauf Ertragsprognosen abzugeben und gegebenenfalls

Gewinnwarnungen auszusprechen. An diesem Punkt möchte ich aber festhalten, dass die SNB in punkto finanzielle Entwicklung alles andere als eine Dunkelkammer ist, sondern ausgesprochen transparent arbeitet. Sie publiziert vierteljährliche Zwischenberichte und weist sogar monatlich ihre Bilanzpositionen aus. So war es 2013 beispielsweise anhand dieser publizierten Eckwerte jedermann leicht möglich mitzuverfolgen, wie die tiefgreifende Kurskorrektur Monat für Monat am Wert unseres Goldbestandes nagte.

Ausblick und Schlussbemerkungen

Geschätzte Aktionärinnen und Aktionäre, geschätzte Vertreterinnen und Vertreter der Kantone, nach diesem aus finanzieller Sicht wenig erbaulichen Jahr wäre ich an Ihrer Stelle umso mehr daran interessiert, Näheres über den künftigen Geschäftsgang in Erfahrung zu bringen. Leider muss ich Sie nochmals enttäuschen: Ich kann Ihnen keine Prognosen für das Jahr 2014 abgeben. Absehbar ist, dass in Anbetracht der in den Vorjahren kräftig gewachsenen Bilanz weiterhin Bewertungsänderungen das Bild prägen dürften. Die SNB verwaltet zwar einen grossen Anlagestock, doch haben dadurch die Risiken ebenfalls massiv zugenommen, und zudem fallen die laufenden Erträge insbesondere auf den Anleihen aufgrund des weltweit tiefen Zinsniveaus seit Jahren recht überschaubar aus. Und ebenso gewiss ist, dass der Bankrat weiterhin eine besonnene Rückstellungspolitik verfolgen wird, welche die Bewahrung der langfristigen Handlungsfähigkeit der SNB ins Zentrum stellt.

Ich habe Ihnen dargelegt, wie die rechtlichen Bestimmungen genau regeln, wann eine Ausschüttung vorgenommen werden darf und wann nicht. Obschon die SNB ein ganz spezielles Unternehmen ist, kann selbst sie auf Dauer keine Mittel ausschütten, die sie nicht erwirtschaftet. Es können nur die Früchte geerntet und verteilt werden, die im Jahresverlauf tatsächlich gewachsen sind. Das heisst aber mitnichten, dass wir einfach unsere Hände in den Schoss legen: Vielmehr werden unsere Anlagen möglichst diversifiziert über verschiedene Kontinente, Währungen und Instrumente investiert und mit Sorgfalt und Umsicht bewirtschaftet.

Ich möchte mit einer Bitte an die Kantone und an die Aktionäre schliessen. An die Adresse der Kantone appelliere ich nochmals, die Gewinnausschüttungen der SNB nicht als gegeben zu betrachten. An Sie, liebe Aktionärinnen und Aktionäre, richte ich den Wunsch, dass Sie uns treu bleiben, auch wenn wir Ihnen dieses Jahr keine Dividende als Anerkennung überweisen können. Als Aktionär zeigen Sie Ihre Verbundenheit mit den Zielen der SNB. In diesem Sinne freue ich mich, Sie auch nächstes Jahr wieder an der Generalversammlung begrüßen zu dürfen. Wohl ganz mit Ihnen hoffe ich sehr, dass ich im April 2015 wieder über ein anderes Thema werde sprechen dürfen.

Nun bleibt mir nur noch, Ihnen, liebe Aktionäre, in diesem speziellen Jahr auch mit besonderem Nachdruck zu danken. Mein Dank geht zudem an meine Bankratskollegen, die mich tatkräftig unterstützt haben, an das Direktorium für den guten Dialog sowie an die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der SNB für ihren täglichen Einsatz im Dienste unserer Institution.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.