

Es gilt das gesprochene Wort

Ansprache von Tidjane Thiam Chief Executive Officer

Vielen Dank, Herr Präsident.

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Es freut mich, Sie zu unserer Generalversammlung hier in Zürich begrüßen zu dürfen.

Die diesjährige Generalversammlung ist die erste Gelegenheit für mich Sie mit einem Jahresgewinn zu begrüßen: über 4 Milliarden Schweizer Franken für das Jahr 2018. Es ist auch das erste Mal, dass ich mich seit dem Abschluss unserer dreijährigen Restrukturierung am 31. Dezember 2018 an Sie wende. Das ist das konkrete Datum, an dem wir wie versprochen endlich unsere Abwicklungseinheit schliessen konnten: die Strategic Resolution Unit oder SRU.

Ich nehme diese Gelegenheit gerne wahr, um Ihnen ein Update über die Fortschritte unserer Bank zu geben und Ihre Ansichten und Meinungen anzuhören. Sie werden sicher vielfältig sein.

Ich hoffe, dass ich mit meiner Präsentation heute Vormittag aufzeigen kann, dass sich bei der Credit Suisse in den letzten drei Jahren viel geändert hat. Gerne möchte ich ein paar Augenblicke Ihrer Zeit darauf verwenden, Ihnen unsere damalige Ausgangslage zu erläutern und was wir in dieser Zeit erreicht haben.

Sehr geehrte Damen und Herren, ich werde nun für den Hauptteil meiner Präsentation zum Englischen überwechseln.

Wie war unsere Situation im Jahr 2015?

Die Bank besass einige bekannte und klare Stärken:

- eine starke Position in unserem Heimmarkt hier in der Schweiz,
- eine äusserst attraktive Präsenz in der internationalen Vermögensverwaltung,
- bedeutende Handels- und Investment-Banking-Kapazitäten,
- hoch qualifizierte und engagierte Mitarbeitende
- sowie eine Kultur und Tradition der Innovation und des Unternehmertums.

Neben diesen Stärken hatte unser Verwaltungsrat auch einige wesentliche Herausforderungen der Bank identifiziert, die dringend angegangen werden mussten. Und es ist wichtig, dass wir offen und transparent über diese Herausforderungen sprechen.

Unser Wachstum war schwächer als das unserer Mitbewerber. Am deutlichsten zeigte sich dies anhand unserer verwalteten Vermögen, einer wesentlichen Messgrösse für Vermögensverwalter, mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 4 % zwischen 2011 und 2015. Dies war weniger als die Hälfte des Branchendurchschnitts und nur fast ein Drittel so viel wie beim damaligen Marktführer.

Unsere Kapitalbasis war deutlich schwächer als diejenige unserer Mitbewerber, mit einer Quote des harten Kernkapitals (CET1) auf «Look-through»-Basis von 10,2 % im dritten Quartal 2015, und wir waren durch die Verschuldung stark eingeeengt, was eine weitere Messgrösse für die Kapitaladäquanz ist.

Unsere Kapitalgenerierung wurde auch durch die relativ hohen Finanzierungskosten beeinträchtigt, was auch unsere Wettbewerbsfähigkeit negativ beeinflusste. Gemäss unseren Schätzungen führte dies zwischen 2010 und 2018 zu Mehrkosten für die Finanzierung in Höhe von mehreren Milliarden Schweizer Frankenⁱ.

Unsere Kostenbasis war hoch und unflexibel mit einem Geschäftsaufwand der Gruppe von 22ⁱⁱ Milliarden Schweizer Franken im Jahr 2015, ohne Berücksichtigung des Goodwill. Es mangelte an Operating Leverage, das heisst, die Profitabilität war unter Druck, auch wegen den erfolgreichen Kostensenkungsinitiativen der meisten anderen Banken zu dieser Zeit. Wir schätzen, dass US-Banken in diesem Zeitraum ihre Kosten um 12 % reduzieren konnten.

Unsere Kapitalallokation war auf die volatileren Handelsgeschäfte ausgerichtet, als die Massnahmen der Aufsichtsbehörden nach der Finanzkrise 2008–2009 dazu führten, dass diese Geschäftsaktivitäten hinsichtlich des Kapitals zunehmend kostspielig wurden. Hinzu kam ein höherer Value at Risk im Investment Banking, was entsprechende Herausforderungen mit sich brachte.

Neben diesen Herausforderungen betreffend unsere Wachstumsrate, unsere Kapitalbasis, die Höhe unserer Kosten und die Ausgewogenheit unserer Geschäftsfelder, mussten wir uns mit verschiedenen Herausforderungen in Zusammenhang mit früheren Aktivitäten befassen. Diese nennen wir Altlasten:

- Da war die ungelöste Angelegenheit mit dem US-Justizministerium im Zusammenhang mit unserem RMBS-Geschäft. Dies betraf Geschäftstätigkeiten bis 2007.
- Wir hatten Portfolios mit nicht zum Kerngeschäft gehörenden Bereichen und Anlagen, die wir abstossen mussten.
- Wir mussten zudem die Herausforderung des Goodwill aus der wertvernichtenden Akquisition von Donaldson, Lufkin & Jenrette Inc. im Jahr 2000 anpacken.

Aufgrund dieser klaren Feststellungen hinsichtlich unserer Situation kam der Verwaltungsrat unter dem Vorsitz unseres Verwaltungsratspräsidenten Urs Rohner, zum Schluss, dass für die Credit Suisse ein Richtungswechsel erforderlich war. 2015 gab es einen Führungswechsel und ich wurde von Urs Rohner und dem Verwaltungsrat mit dem Mandat betraut, das Unternehmen auf einen neuen Kurs zu bringen.

Der vom neuen Management-Team gemeinsam mit dem Verwaltungsrat ausgearbeitete Plan zur Transformation – zur Rettung – der Credit Suisse beruhte auf einer Reihe zentraler Überlegungen und Überzeugungen.

Erstens: Angesichts unserer Vergangenheit, in der in- und ausländische vermögende Familien und Unternehmer für die Credit Suisse im Mittelpunkt gestanden hatten, sollte dies auch für unsere Zukunft gelten: die Wahrung und die Vermehrung des Vermögens unserer Kunden. Wir mussten wieder der führende Vermögensverwalter sein, der wir zuvor gewesen waren. Ein führender Vermögensverwalter mit einem Verständnis für und einem Glauben an die Bedeutung unseres Heimmarktes: der Schweiz. Und einer mit einem Verständnis für die nötige Ausgewogenheit zwischen aufstrebenden und reifen Märkten.

Zweitens: Wir mussten unser Investment-Banking- und Marktgeschäft reduzieren, da diese Geschäfte Druck auf unser Kapital ausübten, und wir mussten sie so ausrichten, dass sie vermehrt mit unserem Vermögensverwaltungsgeschäft zusammenarbeiteten.

Auf dieser Basis stellten wir unsere neuen Prioritäten auf.

Ein profitables Wachstum und eine organische Kapitalgenerierung zu erzielen.

Unsere Kapitalbasis zu stärken.

Unsere Kostenbasis zu reduzieren.

Unsere Global-Markets-Aktivitäten zu redimensionieren und entsprechende Risiken abzubauen.

Sowie unsere Altlasten zu bereinigen, inklusive der Abwicklung der Strategic Resolution Unit, die ich vorher erwähnt habe. Was ich besonders betonen möchte: Als wir die SRU gründeten, war sie unsere grösste Division nach risikogewichteten Aktiven, grösser noch als unsere Swiss Universal Bank. Deren Abwicklung war demnach eine anspruchsvolle Aufgabe.

Wir mussten all diese Aufgaben gleichzeitig anpacken, um die Credit Suisse wieder zu ihrer alten Stärke zurückzubringen.

Zurück zu unseren Wurzeln, um auf der ganzen Welt Unternehmer mit qualitativ hochstehenden Vermögensverwaltungs- und Investment-Banking-Lösungen zu betreuen.

Zurück zur Schweiz, unserem attraktiven Heimmarkt, indem wir die Swiss Universal Bank gründeten und damit erstmals über eine Geschäftseinheit verfügten, die gezielt auf die Schweiz ausgerichtet war, wodurch die Fokussierung des Managements verstärkt wurde und wir auf unserem unternehmerischen Erbe aufbauen konnten.

Und dann für die Zukunft: die Erweiterung unserer Kernaktivitäten in Regionen, wie Mittel- und Osteuropa, der Nahe Osten, Lateinamerika und Asien-Pazifik, wo immer mehr Menschen wohlhabend werden.

Wir orientierten uns an folgenden Prioritäten – Wachstum, Kapital, Kosten, Risikoabbau und Altlasten –, um eine Strategie zu erarbeiten, die das Verhältnis zwischen unseren Vermögensverwaltungs- und Handelsaktivitäten in dem Sinne verändert hat, dass die risikogewichteten Aktiven nun zu zwei Dritteln der Vermögensverwaltung zuzurechnen sind. Dadurch sollten wir in der Lage sein, diese hochwertigeren, stabileren Erträge zu steigern.

Wir wollten eine Bank, die in Zeiten des Drucks robuster ist und in Zeiten mit günstigeren Bedingungen auf profitable und regelkonforme Weise wachsen kann.

Wir sind der Meinung, dass wir diese Prioritäten bis Ende 2018 erfüllt haben. Gerne möchte ich dies anhand einiger Fakten aufzeigen.

Wachstum

Wir haben die Bank wieder profitabel gemacht. Dies wurde jedoch nicht, wie oft fälschlicherweise behauptet wird, einfach durch Kostensenkungen erreicht. Wir sind in diesem Zeitraum gewachsen, und zwar ganz deutlich. Seit 2015 haben wir im Vermögensverwaltungsgeschäft Netto-Neugelder von über 110 Milliarden Schweizer Franken angezogen.

Insbesondere haben wir unseren Bereich der Ultra-High-Net-Worth-Kunden ausgebaut, und mit positiven Kapitalzuflüssen in jedem Quartal liegen unsere verwalteten Vermögen in der Vermögensverwaltung auf Rekordniveau.

Seit 2015 haben wir in jedem unserer drei Vermögensverwaltungsbereiche ein bereinigtes Ertragswachstum erzielt.

Hier in der Schweiz, in unserem Heimmarkt, konnten wir unsere Aktivitäten ausbauen. Zwischen dem dritten Quartal 2015 und dem dritten Quartal 2018 stieg das Geschäftsvolumen im Segment Private Clients der SUB – unter Einbezug der Nettoausleihungen, verwalteten Vermögen und Assets under Custody – um rund 16 %. Der bereinigte* Vorsteuergewinn der SUB stieg zwischen 2015 und 2018 um 38 %ⁱⁱⁱ. Dies gelang vor dem Hintergrund des BIP der Schweiz, das im selben Zeitraum um 1,8 %^{iv} pro Jahr zulegen.

In der neu geschaffenen Division International Wealth Management stiegen zwischen 2015 und 2018 die verwalteten Vermögen um 22 % und der bereinigte* Vorsteuergewinn erhöhte sich um 78 %.

Im Geschäftsbereich Wealth Management & Connected in der Region APAC stiegen zwischen 2015 und 2018 die verwalteten Vermögen um 34 % und der bereinigte* Vorsteuergewinn nahm um 180 % zu.

Unsere Division Investment Banking & Capital Markets, die vor 2015 mit ihrem Ertragswachstum jeweils dem Markt hinterhergehinkt war, hat ihre Mitbewerber seit 2015 abgehängt.

Kapital

Wir haben das Geschäftsmodell weniger kapitalintensiv gemacht, mit einer höheren Rendite auf dem regulatorischen Kapital und weiteren noch zu erwartenden Verbesserungen. Wir haben unsere Bilanz gestärkt, wobei unsere Quote des harten Kernkapitals (CET1) zwischen dem dritten Quartal 2015 und Ende 2018 von 10,2 % auf 12,6 % stieg, und wir haben unsere Risiken reduziert.

Kosten

Wir erreichten diese Fortschritte in Bezug auf Wachstum und Kapital, während wir ein bedeutendes Kostensenkungsprogramm durchführten, das innerhalb von drei Jahren Nettoeinsparungen von 4,6 Milliarden Schweizer Franken brachte und dadurch unsere bereinigte* operative Kostenbasis von 21,2 Milliarden Schweizer Franken im Jahr 2015 auf 16,5 Milliarden im Jahr 2018 reduzierte.

Risiko

Während der Restrukturierung haben wir weiter in Risikomanagement und Kontrollen investiert, um Ihre Bank sicherer zu machen. Wir haben unsere Division Global Markets redimensioniert und in der Restrukturierungsphase die Leverage-Risikoposition um 43 %^v sowie die risikogewichteten Aktiven um 46 %^{vi} reduziert.

Altlasten

Bei Altlasten besteht immer die Möglichkeit, die Sache vor sich herzuschieben und sich nicht mit dem Problem zu befassen. Wir bei der Credit Suisse waren der Ansicht, dass das der falsche Ansatz und langfristig möglicherweise bedeutend teurer wäre.

Wir waren, wie andere europäische und US-amerikanische Banken auch, einer Reihe schwerwiegender Bedrohungen durch Altlasten ausgesetzt. Dies betraf vor allem unser Geschäft mit Residential Mortgage-backed Securities – oder RMBS –, eine erhebliche Altlast aus der Zeit vor der Finanzkrise.

Wir sind der Meinung, dass wir das Richtige taten. Wir trafen die mutige Entscheidung, die Angelegenheit direkt anzupacken. Das war ganz klar mit kurzfristigen Kosten, das heisst mit einer Geldbusse, verbunden, und wir mussten 2016 in einem ansonsten profitablen Jahr einen Verlust ausweisen. Aber wir sind überzeugt, dass dies der richtige Ansatz war. Dadurch konnten wir eine wesentliche Bedrohung am Horizont beseitigen, was uns ermöglichte, unsere Kapitalbeschaffung und unsere Turnaroundpläne voranzutreiben und das Fundament für unsere heutigen Ergebnisse zu legen.

Schon jetzt sind die Vorteile einer frühzeitigen Einigung erkennbar: Unsere Kapitalquoten sind «sauber», und wir konnten dadurch im Januar nach der Genehmigung durch die zuständigen Aufsichtsbehörden mit unserem Aktienrückkaufprogramm beginnen.

Neben der RMBS-Angelegenheit war eine weitere bedeutende Altlast das, was manche unserer Mitbewerber als «Bad Bank» bezeichnen würden – die Strategic Resolution Unit. Wir haben diese planmässig abgewickelt.

Sicher gehen Sie mit mir einig, dass Vorbeugen besser ist als Heilen, und so haben wir denn mit der Stärkung unserer Compliance- und Kontrollstrukturen grosse Fortschritte hinsichtlich der künftigen Vermeidung solcher Probleme erzielt. So haben wir beispielsweise eine «Single Client View» geschaffen, die uns ermöglicht, mit einer einzigen Plattform und in Echtzeit alle unsere Geschäftsbeziehungen zu einem Kunden zu sehen.

Dies deckt nun 99 % unserer Vermögensverwaltungskunden ab, und wir gehen von 12 früheren Plattformen zu einer strategischen Plattform über. Wir haben den Personalbestand im Compliance-Bereich um über 40 %, das heisst um mehr als 800 Mitarbeitende, aufgestockt, während wir Überprüfungen der Altlasten von mehr als 30'000 Kunden bezüglich Finanz- und Steuerkriminalität durchgeführt haben.

Parallel dazu haben wir auch Optimierungen unserer Unternehmenskultur vorangetrieben, die dazu beigetragen haben, dass wir seit 2016 ein nachhaltiges, regelkonformes und profitables Wachstum erzielen.

Nach drei Jahren ist das Resultat all dieser Bemühungen, dass wir eine profitable, leistungsstarke Bank mit einer soliden Bilanz geschaffen haben. Eine effiziente Bank mit niedrigen und konkurrenzfähigen Kosten, zeitgemässer Technologie und einem Low-Risk-Modell.

Das Ende der Restrukturierung

Unsere Ergebnisse für 2018, die ich am 14. Februar vorstellte, widerspiegeln die Stärke und Widerstandsfähigkeit unseres über drei Jahre umgesetzten Geschäftsmodells.

Es freut mich, sagen zu können, dass wir 2018, im letzten Jahr der Restrukturierung, einen bereinigten* Vorsteuergewinn auf Gruppenebene von 4,2 Milliarden Schweizer Franken verzeichneten. Das ist doppelt so viel wie 2015 und widerspiegelt eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von 25 %.

Der den Aktionären zurechenbare Reingewinn belief sich 2018 auf 2,0 Milliarden Schweizer Franken, und wir erwirtschafteten dabei unseren ersten Jahresgewinn nach Steuern seit 2014.

Es ging uns mit unserer Strategie nicht einfach darum, in guten Zeiten erfolgreich zu sein. Es ging auch darum, die Bank in Zeiten der Marktvolatilität zu schützen und durch den Abbau von Risiken widerstandsfähiger zu machen.

Dies zeigte sich im vierten Quartal des letzten Jahres, das von allgemeiner Volatilität und einer marktübergreifend rückläufigen Aktivität geprägt war. Die Kredit-Spreads weiteten sich stark aus; es fehlte eindeutig an Primärmarktaktivitäten in Bereichen wie dem Aktien- und Anleihenemissionsgeschäft.

Unter solchen Bedingungen wäre unsere Bank vor der Restrukturierung wahrscheinlich mit schwerwiegenden Verlusten konfrontiert gewesen. Unsere Credit Suisse jedoch, die neue Credit Suisse, war es nicht.

Im vierten Quartal wiesen wir einen Vorsteuergewinn von 628 Millionen Schweizer Franken aus, das ist mehr als das Dreifache des Betrags im gleichen Zeitraum 2017.

Wie ich am 14. Februar sagte, als wir unsere Ergebnisse des Gesamtjahres und des vierten Quartals 2018 bekannt gaben, war dies unser ganz eigener «Stresstest» gewesen. Und es freut mich, Ihnen, unseren sehr verehrten Aktionärinnen und Aktionären, mitteilen zu können, dass wir ihn bestanden haben.

Das Modell bewährt sich

Die diese Woche, am Mittwoch, 24. April, veröffentlichten Ergebnisse des ersten Quartals 2019 waren die ersten Ertragszahlen seit dem formellen Ende der Restrukturierung – und wiederum boten sie Gelegenheit, um unsere Widerstandsfähigkeit zu demonstrieren.

Trotz des 35-tägigen Regierungsstillstands in den USA zu Beginn des Quartals, der anhaltenden Bedenken hinsichtlich des Welthandels und der Ungewissheit über den bevorstehenden Austritt Grossbritanniens aus der EU konnten wir für die ersten drei Monate dieses Jahres einen Vorsteuergewinn von 1,06 Milliarden Schweizer Franken ausweisen.

Der Ihnen, den Aktionärinnen und Aktionären, zurechenbare Reingewinn betrug 749 Millionen Schweizer Franken und war der höchste Quartalsgewinn seit dem dritten Quartal 2015.

Wir erzielten auf Gruppenebene hohe Netto-Neugelder von 35,8 Milliarden Schweizer Franken. Dies entspricht einer Steigerung um 43 % gegenüber dem Vorjahresquartal und einer Wachstumsrate von 10,6 %. Die verwalteten Vermögen im Vermögensverwaltungsgeschäft beliefen sich per Ende des Berichtsquartals auf rekordhohe 786,1 Milliarden Schweizer Franken.

Unsere Division Global Markets verzeichnete einen Vorsteuergewinn von 283 Millionen US-Dollar und eine Rendite auf dem regulatorischen Kapital von 9 %, was erste positive Auswirkungen der Restrukturierung belegt. Es war erfreulich, dass der Ertrag im Aktienverkauf und -handel von GM in einem schwierigen Umfeld um 4 % in US-Dollar gesteigert werden konnte.

Die Vorteile der Zusammenarbeit zwischen unseren Divisionen kamen in den Ergebnissen des ersten Quartals klar zum Ausdruck: So steigerte zum Beispiel International Trading Solutions (ITS), das auf der divisionsübergreifenden Zusammenarbeit zwischen GM, IWM und SUB basiert, den Ertrag um 23 % im Berichtsquartal, wobei wir Lösungen von institutioneller Qualität im Segment der äusserst vermögenden Privatkunden (Ultra High Net Worth, UHNW) bereitstellen.

Unsere Bilanz blieb robust – mit einer Quote des harten Kernkapitals (CET1) von 12,6 % und einer Tier 1 Leverage Ratio von 5,2 % – und wir hielten die Kosten weiterhin unter Kontrolle. So betrug der Geschäftsaufwand im ersten Quartal 4,2 Milliarden Schweizer Franken gegenüber 4,5 Milliarden Schweizer Franken im Vorjahresquartal.

Unsere Botschaft an Sie lautet heute, dass sich unsere Strategie der Konzentration auf unser einzigartiges Vermögensverwaltungsgeschäft mit ausgeprägten Kompetenzen im Investment Banking, geringen Risiken und einer soliden Bilanz bewährt. Das ermöglicht es uns, unsere Kunden weiterhin zu unterstützen und für unsere Aktionärinnen und Aktionäre einen steigenden Mehrwert zu generieren.

Anlegerrenditen

Warum aber, so fragen Sie vielleicht, ist unser Aktienkurs dort, wo er ist, wenn die Strategie doch so erfolgreich ist?

Das ist eine berechtigte Frage, auf die, wie ich weiss, die meisten von Ihnen, die heute hier versammelt sind, gerne eine Antwort hätten. Ich möchte betonen, dass Sie damit nicht allein sind: Viele Mitarbeitende sind Aktionäre, und wie Sie wissen, erfolgt die Vergütung unserer Geschäftsleitungsmitglieder zum grössten Teil in Form von aufgeschobenen Aktien der Credit Suisse.

Um die gegenwärtige Situation zu erklären, ist es wichtig, den aktuellen Aktienkurs in einem grösseren Zusammenhang zu betrachten.

Die Entwicklung unseres Aktienkurses hängt nicht allein mit der Entwicklung der Credit Suisse zusammen. Sie hängt auch mit den europäischen Banken zusammen.

Der europäische Bankensektor hat während unserer Restrukturierung zwei grössere Bewertungsrückgänge erlitten.

Zwischen dem Sommer 2015 und dem Sommer 2016 gingen die Aktienkurse der europäischen Banken um 48 % zurück.

Im Jahr 2018 betrug dieser Rückgang 33 %^{vi}. Dies waren zwei der stärksten Kursverluste der letzten zehn Jahre im Bankensektor, und sie hatten einen erheblichen Einfluss auf unsere eigene Bewertung.

Die vielleicht offensichtlichste Möglichkeit, den Wert einer Bank zu erkennen, ist der materielle Buchwert pro Aktie. Vereinfacht gesagt, kann man ihn als Nettovermögen der Bank geteilt durch die Anzahl der ausgegebenen Aktien betrachten.

Im zweiten Quartal 2015 belief sich unser materieller Buchwert auf 34,2 Milliarden Schweizer Franken, hier links.

Wenn wir nach rechts gehen, können Sie die Auswirkungen der Restrukturierung auf unseren Buchwert sehen. Verluste aus der Strategic Resolution Unit, die Begleichung unserer RMBS-Strafe, die Kosten für die Verringerung unseres Geschäftsaufwands und sonstige Positionen.

Demgegenüber haben Sie uns während zwei Kapitalerhöhungen unterstützt, und wir haben in den vergangenen drei Jahren ein regelkonformes, profitables Wachstum erzielt.

Wie Sie sehen, hat unser materieller Buchwert per Ende des ersten Quartals 2019 in der Tat ein gutes Wachstum verzeichnet.

Häufig wird missverstanden, dass wir, um unsere Bilanz zu stützen und Kapital aufzunehmen, nun fast 60 % mehr ausgegebene Aktien haben. Wenn wir den materiellen Buchwert pro Aktie betrachten, so ist die höhere Aktienzahl der Hauptgrund dafür, dass wir mit einem Abschlag auf unseren Buchwert gehandelt werden.

Ihnen, unseren Aktionärinnen und Aktionären, versprechen wir, dass wir von nun an unseren Buchwert pro Aktie erhöhen werden, welcher mit der Zeit zu einem Anstieg des Aktienkurses führen dürfte.

Ich habe bereits den «Stresstest» erwähnt, den die Bank im vierten Quartal des vergangenen Jahres durchlief: In jenem Zeitraum fiel unser Aktienkurs um 23 %, was eine starke Korrelation mit den sich ausweitenden Kreditspreads im High-Yield-Bereich in jener Periode demonstrierte.

Der Markt hatte die erwartete Performance der alten Credit Suisse eingepreist – also nicht der neuen, widerstandsfähigen Credit Suisse –, und gewiss liessen die Ergebnisse, die wir für das vierte Quartal vermeldeten, vermuten, dass die Befürchtungen, die im vierten Quartal zu einem Rückgang unseres Aktienkurses führten, unbegründet waren.

Nun, seit Jahresbeginn steigt unser Aktienkurs jedoch an, indem er 27 % zugelegt und die europäischen Mitbewerber übertroffen hat. Dies zeigt, dass sich unsere Massnahmen zum Risikoabbau und unsere Ausrichtung auf stabilere Ertragsströme beginnen auszahlen.

Und wenn Sie uns mit unseren europäischen Mitbewerbern vergleichen, die in der gleichen Zeit ähnliche Restrukturierungen durchlaufen haben, dann haben wir uns behauptet und ein höheres Verhältnis des Aktienkurses zum materiellen Buchwert erzielt als Banken wie Barclays, Standard Chartered oder die Deutsche Bank.

Wir haben nun begonnen, unseren materiellen Buchwert pro Aktie zu erhöhen. Er ist von 14.83 Schweizer Franken im ersten Quartal 2018 auf 15.47 per Ende des ersten Quartals 2019 gestiegen, und wir verpflichten uns, ihn künftig weiter deutlich zu steigern. Wir glauben, dass als direkte Folge des RoTE-Wachstums institutionelle Anleger weiterhin unsere Aktien kaufen werden.

Mein Anliegen ist es, sicherzustellen, dass wir profitabel sind und den materiellen Buchwert pro Aktie (TBVPS) steigern, um dem Aktienkurs zugunsten aller unserer Investoren zu weiterer Dynamik zu verhelfen. Dazu wollen wir unsere Vermögensverwaltungsbereiche, die unserer Ansicht nach für die zukünftige Entwicklung unseres Aktienkurses entscheidend sind, weiter auf regelkonforme Weise ausbauen.

Ein letztes Wort noch zum Aktienkurs, wenn Sie erlauben.

Wir haben gesagt, dass wir beabsichtigen, in den nächsten zwei Jahren mindestens 50 % unseres Reingewinns an unsere Aktionäre zurückzugeben, und dies haben wir bereits eingeleitet. Wie ich bereits erwähnt habe, haben wir im Januar ein Aktienrückkaufprogramm gestartet, und per heute Morgen, dem 26. April, haben wir Aktien für 286 Millionen Schweizer Franken zurückgekauft.

Ausgehend von unserem aktuellen Aktienkurs sind diese Massnahmen für unsere Aktionäre lohnend, denn sie steigern unseren materiellen Buchwert pro Aktie und erhöhen damit unseren Aktienkurs. Im ersten Quartal zahlten wir, unter Berücksichtigung des Umfangs des Aktienrückkaufs und der im Zeitraum aufgelaufenen Dividende, 59 % des Reingewinns aus.

Wir haben aber noch mehr vor: Vorbehaltlich der Markt- und Wirtschaftsbedingungen rechnen wir für 2019 mit einem Aktienrückkauf von mindestens 1 Milliarde Schweizer Franken. Für 2020 rechnen wir, wie wir mitgeteilt haben, mit einem ähnlichen Rückkaufprogramm wie im Jahr 2019, vorbehaltlich der Genehmigung durch den Verwaltungsrat.

Weiter reichende «Erträge»

Nun, finanzielle Erträge sind wichtig, aber bei einem Unternehmen von der Grösse und Reichweite einer Credit Suisse muss es um mehr gehen als nur um Geld.

Die unternehmerische Verantwortung ist ein Thema, das hier in der Schweiz zu Recht als wichtig erachtet wird. Und es ist ein Thema, das wir 45'000 Mitarbeitenden, die stolz sind zu sagen, dass wir bei der Credit Suisse arbeiten, sehr ernst nehmen.

Wie ich hoffe, haben Sie heute Morgen, als Sie das Foyer betraten, einige Beispiele dafür gesehen, wie wir als Bank dort, wo wir tätig sind, den Gemeinschaften etwas zurückgeben. Wenn Sie noch nicht die Gelegenheit dazu hatten, empfehle ich Ihnen, dass Sie sich später, wenn die offiziellen Teile der heutigen Generalversammlung vorbei sind, etwas Zeit nehmen und sich mit unseren Kolleginnen und Kollegen an den verschiedenen Ständen unterhalten. Sie können Ihnen die verschiedenen Arten von Projekten, für die wir uns engagieren, erläutern.

Ein besonderer Schwerpunkt liegt für uns auf dem Bildungswesen in Ländern wie Brasilien, Indien, Ruanda und Tansania. Ich bin fest davon überzeugt, dass Bildung die wirtschaftliche Eigenständigkeit und die soziale Mobilität fördert. Daher freut es mich, sagen zu können, dass in den vergangenen fünf Jahren durch unser globales Programm «Financial Education for Girls» rund 3620 Lehrkräfte ausgebildet wurden und rund 1544 Schulen davon profitieren konnten.

Ich bin auch ein Verfechter der Financial Inclusion, und unser Mikrofinanzprogramm, das schon lange vor meiner Zeit bei der Credit Suisse existierte, ist ein Symbol für unsere Arbeit in diesem Bereich.

Bei der unternehmerischen Verantwortung geht es in diesem Sinne nicht einfach um Wohltätigkeit und um das, was wir für andere tun können. Es geht auch darum, die Art, wie die Gesellschaft denkt und investiert, langfristig zu verändern und zusammen mit unseren Kunden daran zu arbeiten. Darum bin ich auch so froh darüber, dass wir im September 2017 unser Departement Impact Advisory & Finance gegründet haben.

Dieses Team steht an vorderster Front, wenn es darum geht, unsere Impact-Investing-Dienstleistungen innerhalb der Bank insgesamt zu koordinieren. Zwar sind wir schon seit 2002 intensiv in diesem Bereich tätig, aber er hat in den letzten 18 Monaten einen Gang zugelegt.

Unsere Kunden, und zwar sowohl Einzelpersonen als auch Unternehmen, interessieren sich zunehmend dafür, in Trends und Unternehmen zu investieren, die eine messbare soziale Wirkung erzielen und ihnen zugleich eine Rendite bringen. Unsere Aufgabe ist es, bei der zielgerichteten Entwicklung solcher Investitionen behilflich zu sein und sicherzustellen, dass wir diesen äusserst wichtigen Teil unserer Tätigkeit durch Innovationen bezüglich der Messung und des Verständnisses weiter ausbauen.

Gerne möchte ich ein ganz aktuelles Beispiel hervorheben: unser Engagement im Bereich der Kodifizierung des 502 Milliarden US-Dollar umfassenden Impact-Investing-Marktes. Anfang dieses Monats gab die International Finance Corporation, die zur Weltbank gehört, die Lancierung von neun Prinzipien bekannt, die dem Markt zu mehr Transparenz, Vergleichbarkeit und Disziplin verhelfen sollen. Dies in der Überzeugung, dass das Fehlen weltweit akzeptierter Definitionen das Interesse der Investoren bisher gebremst hat. Die Credit Suisse hat die Initiative von Anfang an unterstützt und war stark an der Entwicklung dieser Prinzipien beteiligt. Damit unterstreichen wir unsere Kompetenz in einem Markt, der nach Auffassung der IFC 26 Billionen US-Dollar übersteigen könnte, wenn er sich weiter im Mainstream etabliert.

Änderungen im Management

Neben unserer externen Tätigkeit möchte ich auch etwas Licht auf das werfen, was bei uns intern geschieht. Ich möchte Sie über einige Änderungen informieren, die wir in der Führung vorgenommen haben.

Im Februar gaben wir eine Reihe von Änderungen in der Geschäftsleitung bekannt. Sie widerspiegeln die Stärke der Talente, über die wir in unserem Unternehmen verfügen, sowie die vielfältigen Hintergründe und die Erfahrung unserer Führungskräfte.

Lara Warner, seit 2015 Mitglied der Geschäftsleitung, wurde zum Group Chief Risk Officer (CRO) ernannt und leitet damit eine unserer wichtigsten Corporate Functions. Lara Warner arbeitete in den letzten drei Jahren an der Entwicklung unserer «Single Client View»-Software, die uns modernste Möglichkeiten gibt, um sicherzustellen, dass wir in unserem ganzen Vermögensverwaltungsgeschäft regelkonform bleiben. 2015 wechselte sie für ihre Funktion als CCRO von New York nach Zürich.

Lydie Hudson, bisher Chief Operating Officer unserer Division Global Markets, wurde zum Chief Compliance Officer ernannt und führt damit die Arbeit von Lara Warner weiter. Für ihre neue Aufgabe wechselt sie von New York nach Zürich.

Und Antoinette Poschung wurde zur globalen Leiterin Human Resources ernannt. Sie übernimmt damit die wichtige Rolle der Betreuung unserer 45'000 Mitarbeitenden sowie der Förderung unserer nächsten Generation von Führungskräften.

Sie alle drei sind bereits in ihrer entsprechenden Position tätig und setzen sich, jede auf ihre Weise, zugunsten der Unternehmenskultur unserer Bank ein.

Gerne möchte ich mich persönlich bei Peter Goerke und Joachim Oechslin bedanken. Sie sind im Rahmen dieser Änderungen aus der Geschäftsleitung ausgeschieden, werden uns aber in Führungspositionen der Bank weiterhin erhalten bleiben.

Wie geht es weiter?

Nachdem wir nun darüber gesprochen haben, warum die Restrukturierung nötig war, wie wir sie durchgeführt haben und was die Ergebnisse sind, möchte ich mir noch etwas Zeit nehmen, um darüber zu sprechen, warum wir trotz einiger noch zu bereinigender Probleme aus der Vergangenheit zuversichtlich sein können, was die Zukunft angeht.

Erstens sind wir als Schweizer Bank einzigartig positioniert. Der Schweizer Bankenmarkt ist einer der attraktivsten weltweit mit den höchsten durchschnittlichen Pro-Kopf-Vermögen^{viii}, der grössten Dichte an wohlhabenden Kunden^{ix}, einer starken Währung und einer dynamischen Unternehmerpopulation. Die Schweiz besitzt eine der am besten geführten Volkswirtschaften der Welt und ihre politische Neutralität ist für unsere Kunden wie für uns selber ein Vorteil.

Zweitens ist der Wohlstand weltweit weiterhin in Zunahme begriffen. Die weltweiten Vermögen haben sich in den letzten zehn Jahren fast verdoppelt, und dazu haben sowohl die reifen als auch die aufstrebenden Märkte beigetragen. Und die Ultra-High-Net-Worth- und High-Net-Worth-Kundensegmente, die wir in unseren drei auf die Vermögensverwaltung ausgerichteten Divisionen betreuen, wachsen weiter und sind nach wie vor ausgesprochen profitabel.

Drittens machen wir bedeutende Fortschritte, indem wir unsere Markt- und Investment-Banking-Bereiche zugunsten unserer Vermögensverwaltungskunden nutzen. Durch unseren Bereich International Trading Solutions (ITS) können wir die Kapazitäten unserer Division Global Markets dazu einsetzen, zuvor nicht abgedeckte Kundenbedürfnisse zu erfüllen.

Im ersten Quartal stiegen die ITS-Erträge im Vergleich zum ersten Quartal 2018 um 23 % und wurden von einer Reihe wegweisender Transaktionen getragen. Als Resultat des Erfolgs von ITS bei GM, IWM und SUB gaben wir früher in diesem Monat die Schaffung von Asia-Pacific Trading Solutions (ATS) bekannt. ATS, wie wir es nennen werden, wird die bedeutenden Chancen in der ganzen Region nutzen und weiter auf den Erfolg von ITS aufbauen.

Dank dieser Faktoren sind wir gut positioniert, um den Shareholder Value noch weiter zu steigern.

Unsere auf die Vermögensverwaltung ausgerichtete Strategie wird durch starke, anhaltende Trends der globalen Vermögen mit einem Wachstum über dem des Bruttoinlandprodukts unterstützt.

Unser einzigartiges globales Kundengeschäft verfolgt einen differenzierten Ansatz, dank dem wir uns für Ultra High Net Worth Individuals sowie Familien und Unternehmer einsetzen.

Nachdem die Restrukturierung nun abgeschlossen ist, beginnen wir, von den Vorteilen, die die Erschliessung unseres vollständigen Ertragspotenzials gebracht hat, zu profitieren.

Und wie das erste Quartal dieses Jahres gezeigt hat, haben wir sichergestellt, dass die Bank nun widerstandsfähiger ist, um sich auch bei ungünstiger Marktvolatilität zu behaupten.

Abschluss

Sehr geehrte Damen und Herren, zum Abschluss möchte ich mich noch in meiner Muttersprache Französisch an Sie wenden.

Seit Ende 2015 wurde die Credit Suisse grundlegend verändert. Nun haben wir eine Bank, die sicherer ist – mit weniger Risiko und mehr Eigenkapital.

Eine Bank, die flexibler ist – mit geringeren Kosten und grösserem Wachstumspotenzial. Und eine Bank, die profitabel und regelkonform operieren und wachsen kann, die Probleme der Vergangenheit vermeidet und Kapital an ihre Aktionäre zurückgeben kann.

Ich möchte Ihnen gern erneut versichern, dass alle meine Bemühungen wie auch diejenigen der ganzen Geschäftsleitung und aller meiner Kolleginnen und Kollegen dem Ziel dienen, die Credit Suisse zu einer Bank zu machen, die profitabel, absolut regelkonform und sicher wächst und eine solide Kapitalbasis besitzt.

Gerne möchte ich bei dieser Gelegenheit allen unseren Teams sowohl hier in der Schweiz als auch in den 50 Ländern weltweit, in denen wir tätig sind, dafür danken, dass sie diese Restrukturierung mit ihrem Engagement und ihrem Einsatz zu einem erfolgreichen Abschluss gebracht haben.

Letztes Jahr habe ich meine Ausführungen damit beendet, dass die Credit Suisse «zurück» sei. Nachdem wir nun 2018 unseren ersten Gewinn seit vier Jahren erzielt und ein solides erstes Quartal 2019 abgeschlossen haben, hoffe ich, dass sich dies in Ihren Augen allmählich bewahrheiten wird.

Ich danke Ihnen für Ihre Aufmerksamkeit und für das Vertrauen, das Sie dieser neuen Credit Suisse entgegenbringen – einer Credit Suisse, die widerstandsfähig ist und bereit, die Chancen und Herausforderungen der kommenden Jahre wahrzunehmen.

Vielen herzlichen Dank.

Ende

Fussnoten

* Die bereinigten Ergebnisse sind Nicht-GAAP-Finanzkennzahlen. Im Anhang dieser Rede ist eine Überleitung der bereinigten Ergebnisse zu den am ehesten vergleichbaren US-GAAP-Kennzahlen enthalten.

ⁱ Stand vom November 2018.

ⁱⁱ Ohne Berücksichtigung der Goodwill-Wertberichtigung in Höhe von CHF 3,8 Mia. aus dem vierten Quartal 2015.

ⁱⁱⁱ Ohne Berücksichtigung des Vorsteuergewinns von Swisscard in Höhe von CHF 25 Mio. aus dem ersten Halbjahr 2015.

^{iv} CAGR; Basis vor Inflation.

^v Basierend auf 2018 gegenüber dem dritten Quartal 2015. Die Zahlen für das dritte Quartal 2015 beziehen sich auf Finanzinformationen, die auf Ergebnissen nach unserer damaligen Struktur vor unserer Mitteilung zur Neusegmentierung vom 21. Oktober 2015 basieren; auf Grundlage unserer derzeitigen Struktur belaufen sich die risikogewichteten Aktiven (RWA) und die Leverage-Risikoposition von Global Markets für das dritte Quartal 2015 auf USD 63 Mia. bzw. USD 313 Mia.

^{vi} Siehe vorhergehende Fussnote.

^{vii} EuroStoxx Banks Index SX7P, indexiert (1. Januar 2015 = 100 %). Quelle: Bloomberg per 31. Dezember 2018.

^{viii} Credit Suisse Global Wealth Report 2018.

^{ix} Siehe vorhergehende Fussnote.

Appendix

Important Information

Credit Suisse has not finalized its 1Q19 Financial Report and Credit Suisse's independent registered public accounting firm has not completed its review of the condensed consolidated financial statements (unaudited) for the period. Accordingly, the financial information contained in this document is subject to completion of quarter-end procedures, which may result in changes to that information.

This document contains forward-looking statements that involve inherent risks and uncertainties, and we might not be able to achieve the predictions, forecasts, projections and other outcomes we describe or imply in forward-looking statements. A number of important factors could cause results to differ materially from the plans, objectives, expectations, estimates and intentions we express in these forward-looking statements, including those we identify in "Risk factors" in our Annual Report on Form 20-F for the fiscal year ended December 31, 2018 and in "Cautionary statement regarding forward-looking information" in our 1Q19 Earnings Release, published on April 24, 2019 and filed with the US Securities and Exchange Commission, and in other public filings and press releases. We do not intend to update these forward-looking statements.

We may not achieve all of the expected benefits of our strategic initiatives. Factors beyond our control, including but not limited to the market and economic conditions, changes in laws, rules or regulations and other challenges discussed in our public filings, could limit our ability to achieve some or all of the expected benefits of these initiatives.

In particular, the terms "Estimate", "Illustrative", "Ambition", "Objective", "Outlook" and "Goal" are not intended to be viewed as targets or projections, nor are they considered to be Key Performance Indicators. All such estimates, illustrations, ambitions, objectives, outlooks and goals are subject to a large number of inherent risks, assumptions and uncertainties, many of which are completely outside of our control. These risks, assumptions and uncertainties include, but are not limited to, general market conditions, market volatility, interest rate volatility and levels, global and regional economic conditions, political uncertainty, changes in tax policies, regulatory changes, changes in levels of client activity as a result of any of the foregoing and other factors. Accordingly, this information should not be relied on for any purpose. We do not intend to update these estimates, illustrations, ambitions, objectives, outlooks or goals.

In preparing this document, management has made estimates and assumptions that affect the numbers presented. Actual results may differ. Annualized numbers do not take into account variations in operating results, seasonality and other factors and may not be indicative of actual, full-year results. Figures throughout this document may also be subject to rounding adjustments. All opinions and views constitute judgments as of the date of writing without regard to the date on which the reader may receive or access the information. This information is subject to change at any time without notice and we do not intend to update this information.

Our estimates, ambitions, objectives and targets often include metrics that are non-GAAP financial measures and are unaudited. A reconciliation of the estimates, ambitions, objectives and targets to the nearest GAAP measures is unavailable without unreasonable efforts. Adjusted results exclude goodwill impairment, major litigation provisions, real estate gains and other revenue and expense items included in our reported results, all of which are unavailable on a prospective basis. Return on tangible equity is based on tangible shareholders' equity (also known as tangible book value), a non-GAAP financial measure, which is calculated by deducting goodwill and other intangible assets from total shareholders' equity as presented in our balance sheet, both of which are unavailable

on a prospective basis. Tangible book value per share excludes the impact of any dividends paid during the performance period, share buybacks, own credit movements, foreign exchange rate movements and pension-related impacts, all of which are unavailable on a prospective basis. Such estimates, ambitions, objectives and targets are calculated in a manner that is consistent with the accounting policies applied by us in preparing our financial statements.

Return on tangible equity is based on tangible shareholders' equity, a non-GAAP financial measure, which is calculated by deducting goodwill and other intangible assets from total shareholders' equity as presented in our balance sheet. Tangible book value, a non-GAAP financial measure, is equal to tangible shareholders' equity. Tangible book value per share is a non-GAAP financial measure, which is calculated by dividing tangible shareholders' equity by total number of shares outstanding. Management believes that tangible shareholders' equity/tangible book value, return on tangible equity and tangible book value per share are meaningful as they are measures used and relied upon by industry analysts and investors to assess valuations and capital adequacy. For end-1Q19, tangible equity excluded goodwill of CHF 4,807 million and other intangible assets of CHF 224 million from total shareholders' equity of CHF 43,825 million as presented in our balance sheet. For end-4Q18, tangible equity excluded goodwill of CHF 4,766 million and other intangible assets of CHF 219 million from total shareholders' equity of CHF 43,922 million as presented in our balance sheet. For end-1Q18, tangible equity excluded goodwill of CHF 4,667 million and other intangible assets of CHF 212 million from total shareholders' equity of CHF 42,540 million as presented in our balance sheet. For end-4Q17, tangible equity excluded goodwill of CHF 4,742 million and other intangible assets of CHF 223 million from total shareholders' equity of CHF 41,902 million as presented in our balance sheet. For end-2Q15, tangible equity excluded goodwill of CHF 8,238 million and other intangible assets of CHF 205 million from total shareholders' equity of CHF 42,642 million as presented in our balance sheet. Shares outstanding were 2,507.8 million at end-1Q19, 2,550.6 million at end-4Q18, 2,539.6 million at end-1Q18, 2,550.3 million at end-4Q17 and 1,632.4 million at end-2Q15.

Regulatory capital is calculated as the worst of 10% of RWA and 3.5% of leverage exposure. Return on regulatory capital is calculated using (income / (loss) after tax and assumes a tax rate of 30% and capital allocated based on the worst of 10% of average RWA and 3.5% of average leverage exposure. For the Markets business within the APAC division and for the Global Markets and Investment Banking & Capital Markets divisions, return on regulatory capital is based on US dollar denominated numbers. Adjusted return on regulatory capital is calculated using adjusted results, applying the same methodology to calculate return on regulatory capital.

Our cost savings program, until the end of 2018, was measured using an adjusted operating cost base at constant 2015 foreign exchange (FX) rates. "Adjusted operating cost base at constant FX rates" includes adjustments as made in all our disclosures for restructuring expenses, major litigation expenses, expenses related to business sales and a goodwill impairment taken in 4Q15 as well as adjustments for debit valuation adjustments (DVA) related volatility, FX and for certain accounting changes (which had not been in place at the launch of the cost savings program). Adjustments for certain accounting changes were restated to reflect grossed up expenses in the Corporate Center and, starting in 1Q18, also included adjustments for changes from ASU 2014-09 "Revenue from Contracts with Customers", which is described further in our 1Q18, 2Q18 and 3Q18 Financial Reports. Adjustments for FX apply unweighted currency exchange rates, i.e., a straight line average of monthly rates, consistently for the periods under review. Starting from 1Q19, we began to express our operating cost base at constant 2018 FX rates and adjust for major litigation provisions, expenses related to real estate disposals and business sales as well as for debit valuation adjustments (DVA) related volatility, but not for restructuring expenses and certain accounting changes. Adjustments for FX will continue to apply unweighted currency exchange rates.

Credit Suisse is subject to the Basel III framework, as implemented in Switzerland, as well as Swiss legislation and regulations for systemically important banks, which include capital, liquidity, leverage and large exposure requirements and rules for emergency plans designed to maintain systemically relevant functions in the event of threatened insolvency. Credit Suisse has adopted the Bank for International Settlements (BIS) leverage ratio framework, as issued by the Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) and implemented in Switzerland by the Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA (FINMA). Unless otherwise noted, leverage exposure is based on the BIS leverage ratio framework and consists of period-end balance sheet assets and prescribed regulatory adjustments. The look-through tier 1 leverage ratio and CET1 leverage ratio are calculated as look-through BIS tier 1 capital and CET1 capital, respectively, divided by period end leverage exposure. Swiss leverage ratios are measured on the same period-end basis as the leverage exposure for the BIS leverage ratio.

Unless otherwise noted, all CET1 ratio, Tier-1 leverage ratio, risk-weighted assets and leverage exposure figures in this document are as of the end of the respective period and on a "look-through" basis.

Until the end of 2018, the results of Credit Suisse Group comprised the results of our six reporting segments, including the Strategic Resolution Unit, and the Corporate Center. Core results excluded revenues and expenses from our Strategic Resolution Unit.

Beginning in 2019, the Strategic Resolution Unit has ceased to exist as a separate division of the Group. The legacy portfolio remaining as of December 31, 2018 is now managed in an Asset Resolution Unit and is separately disclosed within the Corporate Center. Certain activities such as legacy funding costs and noncontrolling interest without significant economic interest, which were previously part of the Strategic Resolution Unit, have been moved into the Corporate Center.

References to Wealth Management mean Private Clients within Swiss Universal Bank, Private Banking within International Wealth Management and Private Banking within Wealth Management & Connected in Asia Pacific or their combined results. References to Markets mean Global Markets and Markets within Asia Pacific or their combined results.

Information referenced in this document, whether via website links or otherwise, is not incorporated into this document.

Certain material in this presentation has been prepared by Credit Suisse on the basis of publicly available information, internally developed data and other third-party sources believed to be reliable. Credit Suisse has not sought to independently verify information obtained from public and third-party sources and makes no representations or warranties as to accuracy, completeness or reliability of such information.

In various tables, use of “-” indicates not meaningful or not applicable.

Reconciliation of adjustment items

Adjusted results are non-GAAP financial measures that exclude certain items included in our reported results. During the implementation of our strategy, it was important to measure the progress achieved by our underlying business performance. Management believes that adjusted results provide a useful presentation of our operating results for purposes of assessing our Group and divisional performance over time, on a basis that excludes items that management does not consider representative of our underlying performance. Provided below is a reconciliation of our adjusted results to the most directly comparable US GAAP measures.

Reconciliation tables

	Group				SUB				IWM				APAC		IBCM		GM	
	2018	2017	2016	2015	2018	2017	2016	2015 ¹	2018	2017	2016	2015	2018	2017	2018	2017	2018	2017
in CHF mn	20,820	20,900	20,323	23,797	5,564	5,398	5,759	5,573	5,414	5,111	4,698	4,552	3,393	3,504	2,177	2,139	4,960	5,551
Net revenues reported	-	-	-	-298	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fair value on own debt	-28	-	-424	-95	-21	-	-366	-95	-2	-	-54	-	-	-	-	-	-	-
Real estate gains	-71	19	58	-34	-97	-	-	-23	-55	28	-	-11	-	-	-	-	-	-
Gains (-)/losses on business sales	20,821	20,913	19,957	23,370	5,506	5,398	5,393	5,455	5,357	5,139	4,644	4,541	3,393	3,504	2,177	2,139	4,960	5,551
Net revenues adjusted	245	210	252	324	128	75	79	138	35	27	20	5	35	15	24	30	24	31
Provision for credit losses	17,303	16,897	22,337	25,865	3,313	3,556	3,655	3,785	3,674	3,733	3,557	3,824	2,684	2,760	1,809	1,740	4,802	5,070
Total operating expenses reported	-	-	-	-3,797	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Goodwill impairment	-626	-455	-540	-355	-101	-59	-60	-42	-115	-70	-54	-36	-61	-63	-84	-42	-242	-150
Restructuring expenses	-244	-499	-2,707	-820	-97	-49	-19	-25	-	-48	12	-268	-79	-	-1	-	-10	-
Major litigation provisions	-51	-8	-	-	-	-	-	-	-47	-	-	-	-	-	-	-	-	-8
Expenses related to business sales	16,382	17,941	19,090	20,923	3,175	3,448	3,576	3,716	3,512	3,615	3,515	3,520	2,554	2,697	1,724	1,696	4,550	4,912
Total operating expenses adjusted	3,372	1,793	-2,286	-2,422	2,125	1,785	2,025	1,650	1,705	1,351	1,121	723	684	729	344	369	154	450
Pre-tax income/loss (-) reported	822	969	2,881	4,545	80	108	-287	-51	105	145	-12	293	140	63	85	42	252	158
Total adjustments	4,184	2,762	615	2,123	2,205	1,673	1,738	1,599	1,810	1,497	1,109	1,016	804	792	429	411	406	608
Pre-tax income/loss (-) adjusted																		

	APAC WM&C				SRU in USD mn		
	2018	2017	2016	2015	2018	2017	2016
in CHF mn	2,280	2,322	1,904	1,508	-725	-805	-1,285
Net revenues reported	-	-	-	-	-	-	-
Fair value on own debt	-	-	-	-	-1	-	-4
Real estate gains	-	-	-	-	-	-39	6
Gains (-)/losses on business sales	2,280	2,322	1,904	1,508	-728	-844	-1,283
Net revenues adjusted	25	15	29	31	1	31	115
Provision for credit losses	1,574	1,508	1,386	1,643	690	1,243	4,353
Total operating expenses reported	-	-	-	-445	-	-	-
Goodwill impairment	-27	-21	-14	-1	-21	-59	-123
Restructuring expenses	-79	-	-	-6	-100	-275	-2,645
Major litigation provisions	-	-	-	-	-5	-	-
Expenses related to business sales	1,468	1,487	1,372	1,190	544	909	1,584
Total operating expenses adjusted	661	799	489	-168	-1,416	-2,179	-5,753
Pre-tax income/loss (-) reported	106	21	14	453	145	295	2,771
Total adjustments	797	820	503	285	-1,271	-1,884	-2,982
Pre-tax income/loss (-) adjusted							

¹ Excludes net revenues and total operating expenses for Switzerland of CHF 148 mn and CHF 128 mn, respectively.

	Group																				
	4Q18	3Q18	2Q18	1Q18	4Q17	3Q17	2Q17	1Q17	4Q16	3Q16	2Q16	1Q16	4Q15	3Q15	2Q15	1Q15	4Q14	3Q14	2Q14	1Q14	
in CHF mn	4,801	4,888	5,595	5,638	5,189	4,972	5,205	5,534	5,181	5,398	5,108	4,838	4,210	5,985	6,955	6,847	6,372	6,578	6,483	6,829	
Net revenues reported	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	697	-623	-228	-144	-297	-318	-17	89
Fair value on own debt	-12	-15	-	-1	-	-	-	-	-78	-346	-	-	-72	-	-23	-	-975	-	-5	-34	
Real estate gains	-3	5	-	-73	28	-	-	-15	2	-	-	56	-34	-	-	-	-101	-	-	-	
Gains (-)/losses on business sales	4,798	4,878	5,595	5,562	5,217	4,972	5,205	5,519	5,105	5,050	5,108	4,684	4,801	5,382	6,704	6,503	5,999	6,260	6,441	6,884	
Net revenues adjusted	59	65	73	48	43	32	82	53	75	55	-28	150	133	110	51	30	75	59	18	34	
Provision for credit losses	4,147	4,152	4,470	4,534	5,005	4,540	4,541	4,811	7,309	5,119	4,937	4,872	10,518	5,023	5,248	5,108	5,405	5,181	6,791	5,052	
Total operating expenses reported	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3,797	-	-	-	-	-	-	-	
Goodwill impairment	-136	-171	-175	-144	-137	-112	-69	-137	-49	-145	-91	-255	-855	-	-	-	-	-	-	-	
Restructuring expenses	-82	-22	-55	-85	-255	-108	-33	-97	-2,401	-306	-	-	-563	-204	-63	10	-393	-290	-1,711	-42	
Major litigation provisions	-48	-2	-1	-	-8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Expenses related to business sales	3,881	3,957	4,239	4,305	4,605	4,320	4,439	4,577	4,859	4,666	4,848	4,717	5,803	4,819	5,185	5,118	5,012	4,981	5,080	5,010	
Total operating expenses adjusted	595	671	1,052	1,054	141	400	582	670	-2,203	222	199	-484	-6,441	852	1,656	1,511	892	1,338	-348	1,743	
Pre-tax income/loss (-) reported	251	185	231	155	428	220	102	219	2,374	105	91	311	5,306	-419	-188	-154	-380	-28	1,689	97	
Total adjustments	848	856	1,283	1,209	589	820	684	889	171	327	290	-173	-1,135	433	1,488	1,357	512	1,310	1,343	1,840	
Pre-tax income/loss (-) adjusted																					

	Group	
	2018	2015
in CHF mn	17,303	25,865
Total operating expenses reported	-	-3,797
Goodwill impairment	-626	-355
Restructuring expenses	-244	-820
Major litigation provisions	-51	-
Expenses related to business sales	46	-
Debit valuation adjustments (DVA)	-228	-58
Certain accounting changes	16,200	20,865
Total operating cost base adjusted	334	510
FX adjustment	16,534	21,175
Total operating cost base adjusted at constant 2015 FX		