

## Hochschule plant neue Börse

**BLOCKCHAIN-HANDEL** lb. Der Handel mit nicht kotierten, oft kleineren Aktien kann heute ziemlich umständlich und kompliziert sein. Wer beispielsweise Aktien der Pilatus-Bahnen, der Lurag Luzerner Raststätte oder der Rigi-Bahnen kaufen oder verkaufen möchte, kann dies nicht über eine einheitliche Börse tun, sondern die Käufer und Verkäufer müssen sich zuerst finden. Genannt wird das ein «OTC-Markt», für «over the counter», was so viel bedeutet wie «über den Tresen». Für diese Titel gibt es also nicht einen einzigen Markt- platz, sondern mehrere – etwa wie bei Gebrauchtwagen.

### SIX, Swisscom, Zürcher KB

Dieses System will die Hochschule Luzern nun vereinfachen. Dazu hat sie sich mit verschiedenen prominenten Partnern zusammengetan. Gestern stellte die Hochschule zusammen mit der Börsenbetreiberin SIX, der Swisscom, der Zürcher Kantonalbank und weiteren Beteiligten ein Projekt vor, welches als Basis für ausserbörslich gehandelte Wertpapiere auf die Blockchain-Technologie setzt. Unter einer Blockchain kann vereinfacht ein sicher verschlüsseltes Hauptbuch für Transaktionen verstanden werden, welches dezentral auf den Computern aller Teilnehmenden gespeichert wird. Der bekannteste Anwendungsfall der Blockchain-Technologie ist die Kryptowährung Bitcoin.

Das konkrete Ziel des Projekts ist eine Art neue, dezentrale Börse, die den Abgleich von Käufen und Verkäufen vereinfacht. Die Lieferung und die Bezahlung des Wertpapiers sollen weniger lang dauern und im Optimalfall sogar in Echtzeit erfolgen.

Laut den Verantwortlichen soll das Projekt in etwa einem Jahr abgeschlossen sein. Dann sollen bereits erste Handelsgeschäfte mit Hilfe der neuen Technologie möglich sein.

## NACHRICHTEN

### EZB belässt Leitzins bei null

**GELDPOLITIK** sda. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat erwartungsgemäss nicht an den Leitzinsen geschraubt. Der Schlüsselsatz für die Versorgung der Geschäftsbanken mit Notenbankgeld bleibe bei 0,0 Prozent, teilten die Euro-Wächter gestern in Frankfurt mit. Er liegt bereits seit März auf diesem Rekordtief. Auch die Strafzinsen für Banken veränderte die EZB nicht: Der sogenannte Einlagenzins (Negativzins) liegt weiterhin bei minus 0,4 Prozent.

### Wachstum harzt im Hochbau

**PROGNOSE** sda. 2016 dürfte für den Hochbau in der Schweiz ein Jahr mit angezogener Handbremse werden. Die Konjunkturforschungsstelle BAK Basel erwartet nur ein Wachstum von 0,6 Prozent nach einer Zunahme von 2 Prozent 2015. Schwungvoller soll es 2017 weitergehen. Im laufenden Jahr bremsen etliche Faktoren die Baukonjunktur, wie BAK Basel gestern schrieb. So dämpfen die hohen Preise die Wohnungsnachfrage, und die Zuwanderung hat nachgelassen.

### HEIZÖLPREISE

Richtpreise in Franken (inkl. Mehrwertsteuer) für die Stadt Luzern (übrige Gebiete je nach Transportkosten)

Preis 100 Liter	8. 9. 2016	Vortag
800 – 1500	83.70	82.90
1501 – 2000	81.00	80.20
2001 – 3500	76.50	75.70
3501 – 6000	73.90	73.10
6001 – 9000	72.40	71.60
9001 – 14 000	69.30	68.60

Quelle: Swiss Oil Zentralschweiz

# Roboter für leichten Haarschnitt



Von links: Swisscom-CEO Urs Schaeppi, FDP-Ständerat Ruedi Noser und Karin Frick vom Gottlieb-Duttweiler-Institut diskutierten gestern unter der Leitung von Maurizio Minetti, Wirtschaftsredaktor der «Neuen Luzerner Zeitung», über die Herausforderungen der Digitalisierung.

Bild Pius Amrein

### IHZ 240 Wirtschaftsvertreter beschäftigten sich gestern auf dem Pilatus mit Big Data und Digitalisierung. Die Themen reichten von Frisuren bis hin zu staatlichen Eingriffen.

RAINER RICKENBACH  
rainer.rickenbach@luzernerzeitung.ch

Swisscom-Chef Urs Schaeppi kann sich vorstellen, seine lichte Haartracht einem Roboter anzuvertrauen. «Für meine Frisur würde das reichen», erklärte er lachend. Bei Frauenfrisuren hingegen liessen sich Coiffeure durch nichts und niemanden ersetzen – egal, welche erstaunlichen neuen Möglichkeiten die Digitaltechnik noch mit sich bringen wird. Was er mit seiner haarigen Episo-

de zum Ausdruck bringen wollte: Wie schon zuvor bei den verschiedenen industriellen Revolutionen fallen auch der Digitalisierung ganze Berufsgruppen zum Opfer. Doch zahlreiche Handwerks- und Dienstleistungsjobs bleiben gefragt, und mit der neuen Technik entstehen neue Berufe und Beschäftigungsformen.

#### Hochkarätige Diskussionsrunde

Ob die rasante Veränderung der Berufswelt ein Heer von Leuten zurücklässt, die den Anschluss nicht mehr schaffen, war eine der am stärksten diskutierten Befürchtungen am Zentralschweizer Wirtschaftsforum, das gestern auf dem Pilatus stattfand. 240 Personen aus der regionalen Wirtschaft besuchten den Anlass der Industrie- und Handelskammer Zentralschweiz (IHZ).

Kammer-Direktor Felix Howald und sein Team hatten für das Podiumsgespräch eine hochkarätige Runde eingeladen: Nebst Swisscom-CEO Schaeppi

waren Karin Frick vom Gottlieb-Duttweiler-Institut sowie der IT-Unternehmer und Zürcher FDP-Ständerat Ruedi Noser dabei. Als Moderator durch das Gespräch führte Maurizio Minetti, stellvertretender Ressortleiter der Wirtschaftsredaktion der Neuen LZ und ihrer Regionalausgaben.

Die digitale Revolution sei für die Wirtschaft keine Kinderparty, sie verändere schon heute den Alltag und mache Berufe überflüssig, waren sich die Podiumsteilnehmer einig. Die Härten, die sie mit sich bringt, bestritt von ihnen keiner. Aus Angst davor am Herkömmlichen festzuhalten, sei aber nicht möglich. «Das digitale Zeitalter ist schon Realität, und wir stehen erst am Anfang», sagte Frick vom Gottlieb-Duttweiler-Institut. Ob die Schweiz ihren Wohlstand in die nächste technische Revolution hinüberretten könne, hänge davon ab, wie gut sie den Anschluss behalte. Der Politiker Noser stellte zwei Forderungen

auf, mit denen sich der Übergang in das neue Zeitalter am besten schaffen lässt: «Die Politik soll die Wirtschaft in Ruhe lassen, und wir müssen im Bildungssystem wieder etwas für die Eliten machen.» Es müsse der Anspruch der Schweiz sein, auch in der Digitaltechnologie mit den weltweit besten Ausbildungsstätten mitzuhalten.

#### Unternehmerische Freiheit

Unternehmerische Freiheit spielt auch für Swisscom-Chef Schaeppi eine zentrale Rolle. «Der Bund als Mehrheitseigentümer hat uns diese bisher auch stets gewährt», sagte er. Hätten zum Beispiel die Versuche Erfolg gehabt, die Swisscom am Einstieg ins TV-Geschäft zu hindern, wäre der Technologiekonzern arg ins Hintertreffen geraten. Denn die Konkurrenz zwischen den verschiedenen IT-Infrastrukturanbietern ist für Schaeppi eine wichtige Voraussetzung dafür, in der Digitalisierung voranzukommen.

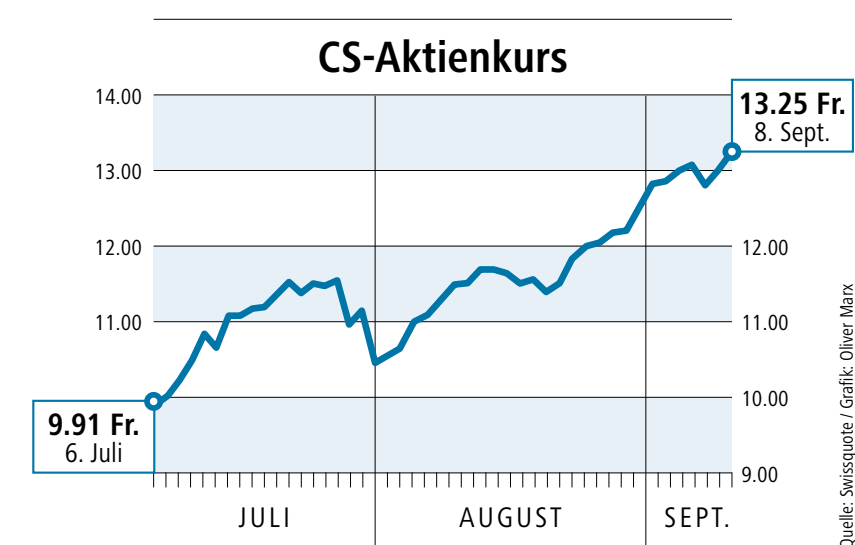
## Credit-Suisse-Aktie ist im Höhenflug

**BÖRSE** Vor zwei Monaten sackten die Papiere der zweitgrössten Schweizer Bank in den einstelligen Bereich. Seither geht es rasant aufwärts.

Anfang Juli, als die Sonne in Zürich den Asphalt aufzuweichen begann, schien es, als stünde auch die Credit Suisse unmittelbar vor Erreichen des Schmelzpunktes. Der Aktienkurs der zweitgrössten helvetischen Bank kannte nur noch eine Richtung: abwärts. Am 6. Juli fielen die Titel erstmals in der Geschichte unter die Marke von 10 Franken. Obschon solche Kursmarken an sich bedeutungslos sind, löste der Rutsch in den lokalen Medien teilweise schon fast hysterische Reaktionen aus. Eine Gratiszeitung berechnete, der Börsenwert der Grossbank entspreche nunmehr dem Gegenwert von 60 neuen Boeing-777-Flugzeugen. Eine Boulevard-Postille stellte aufgeregt fest: «Eine CS-Aktie ist nur noch zwei Koteletts wert.» Die Forderungen nach einem Rücktritt des Verwaltungsratspräsidenten Urs Rohner und auch seines CEO Tidjane Thiam wurde allenthalben lauter.

#### Ängste um die Einlagen

In den Medien wurden sogar Ängste um die Sicherheit der Einlagen laut, oder zumindest wurden sie durch entsprechende Artikel in der Bevölkerung geschürt. Dabei wurde fast gänzlich ignoriert, dass der Finanzkonzern auch unter den verschärften Kapital- und Liquiditätsvorschriften im internationa-



Quelle: Swissquote / Grafik Oliver Marx

len Vergleich zwar nicht an der Spitze des Feldes stand, aber doch eine relativ komfortable Position aufwies. Dennoch, wer nur auf die Börsenbewertung schaute, hatte allen Grund, sich Sorgen zu machen. 20 Milliarden Franken oder nur noch 42 Prozent des Buchwertes betrug die Kapitalisierung am Tiefpunkt.

Eine derart tiefe Bewertung an der Börse impliziert, dass das ausgewiesene Eigenkapital des Unternehmens nicht werthaltig ist. Dafür kann es im Prinzip nur drei Gründe geben: Erstens ist die Qualität der Aktivseite der Bilanz ungenügend. Zweitens reicht das bestehende Kapital nicht aus. Und drittens kommen Zweifel am Geschäftsmodell in Frage.

Derartige Zweifel lassen sich nicht einfach in dem Wind schlagen. Das zentrale Bilanzrisiko der Credit Suisse bildet

die sogenannte «Strategic Resolution Unit», eine Art Abstellkammer für Geschäfte, die abgewickelt oder verkauft werden sollen. Per Ende Juni waren dort Risikoaktiva im Wert von 51 Milliarden US-Dollar ausgewiesen.

Die Werthaltigkeit dieser Positionen ist naturgemäss schwierig einzuschätzen, und je nach Antwort ist die Kapitalausstattung der Bank ausreichend oder eben nicht. Unabhängig davon muss sich jeder Investor die Frage stellen, ob das Geschäftsmodell der Bank längerfristig genügend Gewinne abwirft, um mindestens die Kapitalkosten zu verdienen. Das war bei der CS in der jüngeren Vergangenheit ganz klar nicht der Fall.

Die grosse Skepsis der Investorengemeinde hat einen eindeutigen Anfangspunkt. Das war Anfang Februar, als der

Konzern einen unerwartet grossen Quartalsverlust bekannt geben musste und einen bedeutenden Teil des Bilanzwertes seiner amerikanischen Investmentbank abschrieb. Nach diesem Ereignis fielen die Aktien im Branchenvergleich deutlich ab. Die Marktteilnehmer fixierten sich auf die genannten Risikofaktoren. Als Anfang Juli aber die Zuversicht keimte, dass sich die schlimmsten Szenarien im zweiten Quartal doch nicht bestätigen könnten, begannen die Credit-Suisse-Aktien zu steigen.

#### US-Fonds erhöhen Beteiligung

Inzwischen haben sie seit dem Tiefpunkt vor zwei Monaten 27 Prozent zugelegt, und bislang deutet nichts darauf hin, dass der positive Trend bald abreißen könnte. Der Börsenwert bewegt sich inzwischen bei 61 Prozent des Buchwertes, was zwar noch lange keine befriedigende Bewertung, aber immerhin eine starke Verbesserung darstellt. Zwei grosse US-Investmentfonds, Capital Group und Harris Associates, haben eine starke Erhöhung ihrer jeweiligen Aktienbeteiligungsquote auf über 5 Prozent respektive auf über 10 Prozent gemeldet.

Das allein vermag die Kurswende allerdings kaum zu erklären. Wahrscheinlicher ist, dass der Markt in die von Konzernchef Thiam gefassten Massnahmen Vertrauen zu fassen und auf die Zeit nach dem grossen Umbau zu spielen beginnt. Dort sollte man nach dem Willen des CEO dereinst eine Bank antreffen, die mit weniger Risiken und einem effizienteren Kapitaleinsatz höhere Renditen für die Investoren erzielen kann.

DANIEL ZULAUF  
daniel.zulauf@luzernerzeitung.ch