1/18

RED

Das Magazin von SIX

Fokus

SIX on Tax

Steuerangelegenheiten leicht gemacht

Seite 12

#SIXHackathon 2018

Schlaf ist überbewertet

Seite 22

Internet of Things

E-Commerce auf die smarte Tour

Seite 26

Impuls-Interview

Die gute Hackerin

Keren Elazari gibt der Hacker-Community ein freundliches Gesicht – im Kampf für mehr Cybersecurity.

Seite 4

Get the Best of Both Worlds.

SIX Swiss Exchange und SIX Securities Services sind jetzt

Exchange Services.

www.six-group.com/exchange-services

EXCHANGE
SERVICES

12 **Fokus**

So gehen Steuern heute

Dank den Finanzinformationen von SIX halten Banken steuerliche Bestimmungen ein. SIX hilft ihnen aber auch bei Steuerrückforderungen und ermöglicht es bald, die steuerliche Komponente schon vor der Investition einzukalkulieren.

4 **Impuls-Interview: Hacken für die Sicherheit**
Die Cybersecurity-Expertin Keren Elazari bricht ein Lanze für die Hacker-Community

10 **Caught in the Act**
Jos Dijsselhof, CEO SIX, kommt von einem Pressetermin zurück

18 **Sideshow**
Der erste Augmented-Reality-Showroom der Schweiz

20 **Wie viel …**
… Geld gibt es auf der Welt?

22 **#SIXHackathon 2018**
130 Teilnehmende aus 12 Ländern stellten sich verschiedenen Fintech-Challenges

26 **Smarter Online-Handel**
Ein internes Start-up bei SIX plant eine Infrastruktur für den Handel im Internet of Things

30 **Future Talk: Die nächste Krise**
Ethnologe der Universität Zürich trifft Professor für Finanzen der Universität St. Gallen

Takeaway

Das Heft in 30 Sekunden

Seite 4

Cybersecurity

Laut Ex-Hackerin Keren Elazari stehen individuelle Sicherheitsentscheidungen am Anfang vieler Cyberattacken. Neben technischen Lösungen brauche es darum auch ein verbessertes Bewusstsein. Mit ihrem Cyber Hub stärkt SIX den Schweizer Finanzplatz in beidem: durch ein Security Operations Center und den Aufbau einer Community.

Seite 26

Internet of Things

Mit Hilfe des Internet of Things will SIX drei Ebenen im Online-Handel zusammenbringen: Anfrage, Angebot und Lieferung. Die Anfrage käme zum Beispiel über den intelligenten Kühlschrank. SIX würde die Bestellung an den gewünschten Händler weiterleiten und einen verfügbaren Lieferanten zuweisen.

Seite 30

Finanzkrise

Der Kollaps von Lehman Brothers jährt sich zum zehnten Mal. Heute erscheint die Wirtschaftslage stabil. Für den Professor für Finanzen Manuel Ammann existieren jedoch weiterhin strukturelle Faktoren wie die hohe Verschuldung, die in eine neue Krise münden könnten. Der Ethnologe Stefan Leins schliesst sich an. Es seien letztlich Menschen, die den Markt «machen».

Keren Elazari
Die ehemalige Hackerin Keren Elazari ist eine international renommierte Rednerin, Forscherin und Autorin zum Thema Cybersecurity. Ihr TED-Talk von 2014, den Millionen von Menschen gesehen haben, hat die öffentliche Wahrnehmung von Hackern zum Positiven verändert und die Diskussion um Cybersecurity stimuliert. Keren Elazari hat in den letzten Jahren mit führenden Security-Anbietern, öffentlichen Organisationen und grossen börsenkotierten Unternehmen zusammengearbeitet. Am Blavatnik Interdisciplinary Cyber Research Center der Tel Aviv University ist sie Senior Researcher, an der Singularity University im Silicon Valley Mitglied der Fakultät.

→ Mehr Informationen: k3r3n3.com

Angreifer sind die besten Verteidiger

Impuls-Interview: Hacken für die Sicherheit

Die israelische Cybersecurity-Expertin Keren Elazari empfiehlt jedem Unternehmen, die Dienste von Hackern in Anspruch zu nehmen. Sie weiss, wovon sie spricht: sie war selbst eine Hackerin.

Interview **Matthias Bill**

Würden Sie sich als Hackerin bezeichnen?

Keren Elazari Ich bin stolz darauf, eine Hackerin zu sein. Genau genommen bin ich allerdings eine ehemalige Hackerin. Die letzten zwei Jahre habe ich nämlich nicht am Computer verbracht, sondern bin als inoffizielle Botschafterin der gutgesinnten Hacker-Community durch die Welt gereist. Diese leistet die wahre Arbeit, indem sie täglich neue Schwachstellen in IT-Infrastrukturen entdeckt und Wege findet, sie zu beheben. Ich würde mich heute eher als Security Researcher bezeichnen.

Viele Leute denken beim Wort Hacker an Gesetzesbrecher.

Für mich ist das Wort nicht negativ besetzt. Hacker sind in erster Linie sehr kreative Persönlichkeiten. Sie verlassen ausgetretene Pfade und verwenden ungewohnte Denkmuster. SIX zum Beispiel hat im März 2018 zum vierten Mal ihren Hackathon [siehe Seite 22] ausgerichtet. Niemand geht davon aus, dass SIX Gauner dazu einlädt. Sie lädt inspirierte Querdenker ein, die nicht das Gesetz, sondern höchstens althergebrachte Regeln brechen – um etwas Neues zu schaffen.

Natürlich gibt es auch Kriminelle, die ihr Hacker-Talent missbrauchen. Gerade sehr junge Hacker aus ärmlichen Verhältnissen laufen Gefahr, aus der Not oder aus Zwang straffällig zu werden. Dass das manchmal auch ein gutes Ende nehmen kann, zeigt ein Beispiel aus Venezuela: Ein Schüler wurde beim Hacken des Schulcomputers erwischt. Er wollte die Antworten zu den Prüfungsfragen zu Geld machen. Nach seiner Verhaftung hatte er die Wahl zwischen Gefängnis und einem Job als Sicherheitsberater der Schule. Er hat sich für die zweite Variante entschieden.

Zeigen Ihre Auftritte und Artikel Wirkung? Verändert sich die öffentliche Wahrnehmung?

Mein TED-Talk von 2014 hat mittlerweile über zwei Millionen Menschen erreicht. Ich hoffe schon, dass ich damit zum

Imagewandel beitragen habe. Denn der hat definitiv stattgefunden. Eine Underground-Convention wie DEF CON in Las Vegas hat sich zu einem länder-, branchen- und generationenübergreifenden Happening entwickelt. Oder: Die Girl Scouts of the USA, der Inbegriff von Tugendhaftigkeit, haben vor Kurzem Pfadfinder-Abzeichen für Hacking eingeführt. Aus gutem Grund, der Bedarf an Cybersecurity-Spezialisten in den Unternehmen wird in Zukunft noch zunehmen.

«Hacker sind sehr kreative Persönlichkeiten. Sie verlassen ausgetretene Pfade und verwenden ungewohnte Denkmuster.»

Braucht jedes Unternehmen einen Hacker im Team?

Ich empfehle es [lacht]. Immer mehr Unternehmen – auch als konservativ bekannte – haben in den letzten drei bis vier Jahren den Nutzen von Hackern erkannt. Es gibt allerdings ganz verschiedene Möglichkeiten, mit Hackern zusammenzuarbeiten. Hackathons habe ich schon erwähnt. Die Hacker dort sollen keine Sicherheitslücken auf-, sondern neue Geschäftsideen entdecken. Unternehmen initiieren aber auch Bug-Bounty-Programme, bei denen sie Hacker belohnen, die Schlupflöcher in ihren Systemen finden. Andere heuern tatsächlich Hacker an – als externe oder interne Berater. Oder sie stellen sich einmal im Jahr einem so genannten Red-Team, fiktiven Angreifern mit einer unverstellten Aussensicht.

Diese Hacker finden Sicherheitslücken im Auftragsverhältnis. Etwas provokativ gefragt, leisten nicht auch kriminelle Hacker ihren Beitrag? Immerhin decken diese ebenfalls Missstände auf.

Es gibt hackende Whistleblower oder Hacktivisten, die ähnlich wie investigative Journalisten zwar Ungerechtigkeiten anprangern, aber dabei gegen das Gesetz verstossen. Ich denke jedoch, Sie meinen Hacker mit monetären oder zerstörerischen Absichten. Wenn ich es mir recht überlege, kann selbst daraus noch etwas Gutes entstehen. Denken Sie an Ransomware, die geschäftsrelevante Daten verschlüsseln und diese nur gegen Bezahlung wieder frei geben. Ein grosses Problem. Auf der anderen Seite hat die letzte Welle derartiger Erpressungsversuche das Bewusstsein für Cybersecurity immens geschärft. Was die Entwickler der Ransomware tun, bleibt falsch. Aber wir können etwas daraus lernen.

Gehört demnach zu diesem Lernprozess, dass wir Cybersecurity nicht alleine an die Technologie delegieren können?

Es gibt fantastische neue Technologien, wie kognitive Intelligenz, die zum Beispiel SIX in ihrem Security Operations Center zurecht nutzt. Es sind allerdings nicht Algorithmen alleine, die uns beschützen werden. Die beste Firewall ist wertlos, wenn wir uns als Nutzer unvernünftig verhalten. Meine Recherchen haben gezeigt, dass individuelle Aktionen mitunter die grössten Angriffe begünstigt haben. Jeder von uns fällt täglich Dutzende von Sicherheitsentscheidungen: Wir öffnen die Tür, obwohl wir nicht wissen, wer davorsteht, wir verwenden mehrmals das gleiche Passwort, wir klicken auf einen Link, dessen Ziel wir nicht kennen, oder verbinden ein privates Gerät mit dem WLAN am Arbeitsplatz. Wir können die Technologie benutzen, um diese Entscheidungen zu automatisieren und dadurch den menschlichen Einfluss zu minimieren. Er wird aber immer bestehen bleiben. Darum müssen wir ein Sicherheitsbewusstsein etablieren, ein bisschen paranoid bleiben oder werden.

Sie leben in Tel Aviv, sind dort aufgewachsen; haben die israelischen Bürger aufgrund der politischen Situation ein ausgeprägtes Sicherheitsbewusstsein?

Die Realität, in der wir in Israel leben, hat erstaunliche Innovationen hervorgebracht.

«Wir müssen ein Sicherheitsbewusstsein etablieren, ein bisschen paranoid bleiben oder werden.»

«Pressure makes diamonds.» Immer wieder mussten wir schnelle – und darum kreative – Sicherheitslösungen für kurzfristige Bedrohungen finden. Vielleicht als provisorisch angedacht, überdauerten viele dann doch die Zeit. Die Schweizer zum Beispiel nehme ich ganz anders wahr. Das über Jahrzehnte stabile Umfeld erlaubt es ihnen bis heute, immer auf alle Eventualitäten vorbereitet zu sein. Im Kampf gegen Cyberattacken könnten beide Eigenschaften hilfreich sein: die Kreativität und die ständige Bereitschaft.

Blicken wir noch ein wenig in die Zukunft. Das Internet of Things, die Vernetzung von physischer und virtueller Welt, wird gerade Realität. Biohacker sind bereits dabei, den menschlichen Körper auch mit technologischen Mitteln zu optimieren.
Richtig. Und damit entsteht eine Angriffsfläche ungeahnter Dimension. Erschwerend hinzu kommt, dass die Innnovation, was den menschlichen Körper betrifft, zurzeit weder von Unternehmen noch aus den Hochschulen kommt. Biohacking floriert in einer Do-it-yourself-Community, die mit Chips unter der Haut und entsprechender Software experimentiert. Aber wir müssen gar nicht so weit gehen, um besorgt zu sein. Schon heute müssen Patienten mit Herzschrittmachern oder Insulinpumpen regelmässig Softwareupdates machen. Das Hacken von Computern war also erst der Anfang. ▬

→ Keren Elazari war Keynote-Speaker anlässlich der Konferenz «SIX on Cybersecurity». Erleben Sie ihren Auftritt vom 1. März 2018 im Video: six-group.com/elazari

SIX Cyber Hub

Cybersecurity für den Schweizer Finanzplatz

Kein Zweifel, der Schweizer Finanzplatz steht unter Druck: neue Wettbewerber, neue Technologien, neue Vorschriften. Hinzugekommen ist in den letzten Jahren die erhöhte Bedrohung durch Cyberattacken. Deshalb lanciert SIX 2018 den Cyber Hub, eine branchenspezifische, interdisziplinäre und multilaterale Initiative. Sie steht allen Teilnehmern am Schweizer Finanzplatz offen. Der SIX Cyber Hub will die Zusammenarbeit, den Informationsaustausch und das «digitale Vertrauen» stärken.

Zum SIX Cyber Hub gehört auch das erste Security Operations Center (SOC) der Schweiz, das auf Cognitive Computing setzt (siehe RED 2/17). Die Security-Analysten von SIX arbeiten vor Ort in Zürich rund um die Uhr. Ab Herbst steht das SOC als Managed Service auch Banken und Versicherungen zur Verfügung. Ergänzend wird SIX Trainings- und Weiterbildungsangebote lancieren sowie das Teilen von Erkenntnissen zur Bedrohungslage unter allen Beteiligten fördern und vereinfachen.

→ SIX lädt alle Teilnehmer am Schweizer Finanzplatz zum Dialog über Cybersecurity ein: cyberhub@six-group.com

Gratulanten aus der Schweizer Wirtschaft

SIX feiert ihr zehnjähriges Bestehen. Zum Jubiläum hat sie führende Köpfe der Schweizer Wirtschaft um einen Beitrag im aktuellen Geschäftsbericht gebeten. Bundesrat Ueli Maurer, Nationalbankpräsident Thomas Jordan, die mehrfache Verwaltungsrätin Eveline Saupper und Lino Guzzella, Präsident der ETH Zürich, sind dem Aufruf gefolgt. Sie setzen sich ein für: offene Märkte und internationale Vernetzung; innovative Ansätze und neue Technologien; junge Talente und den Wirtschaftsstandort Schweiz. Verlässliche Infrastrukturen sind dafür unerlässlich.

→ Alle Beiträge lesen Sie im Geschäftsbericht 2017 von SIX: six-group.com/congratulations

Die Frage

Gibt es an den Börsen eine grüne Welle?

Das kann man durchaus so sagen – in Form von Green Bonds. In den letzten fünf Jahren ist weltweit der Nominalwert von Anleihen, die klimafreundliche Projekte finanzieren, von unter 10 Milliarden Franken auf über 150 Milliarden Franken gewachsen. Die Schweizer Börse ist seit 2014 ein Handelsplatz für Green Bonds, die mitunter ganz neue Investorengruppen ansprechen. Mit einem eigenen «Green Bond Flag» in der Suchmaske auf unserer Website erleichtern wir diesen seit Kurzem die Entscheidungsfindung.

Ueli Goldener, Head Fixed Income Products, SIX

Haben Sie gewusst? An der Schweizer Börse sind zurzeit 12 Green Bonds (Stand März 2018) mit einem Nominalvolumen von 8,6 Milliarden zum Handel zugelassen – Tendenz steigend. Zur Identifikation der «grünen» Anleihen ist SIX Anfang 2018 eine Partnerschaft mit der Climate Bonds Initiative eingegangen.

→ Mehr Informationen: six-group.com/green

→ Ihre Frage: RED@six-group.com

Der Kopf/die Zahl

Werner Möckli

Head Terravis, SIX

4,5 Mio.

Grundstücke

Werner Möckli war von Anfang an dabei. Zusammen mit Senior Project Manager Walter Berli hat er Terravis aus der Taufe gehoben. Die Plattform von SIX automatisiert und digitalisiert die Prozesse im Grundbuchwesen – ein wichtiger Baustein bei der Digitalisierung der Schweiz.
Die beiden überzeugten in vielen Gesprächen Grundbuchämter, Notare und Banken. Mit Terravis arbeiten diese nun auf einem einzigen digitalen Kanal effizient zusammen – rund um die Uhr.
Die Public-private-Partnership funktioniert. 14 Kantone sind zurzeit angeschlossen und stellen ihre Daten über 4,5 Millionen Grundstücke den Berechtigten zentral zur Verfügung. Werner Möckli hat ganz konkrete Vorstellungen zur Zukunft von Terravis. Irgendwann sollen alle Handänderungen über Terravis ablaufen. Die Informationen (Kaufpreise, Preisentwicklungen usw.) könnten dann auch eine zuverlässige Basis für Immobilienpreisindizes sein.

→ Mehr Informationen: terravis.ch

Die Erkenntnis

Silber und Bronze für RED

RED zeigt SIX in all ihren Facetten und noch ein bisschen mehr. Jetzt haben gleich zwei US-amerikanische Fachjurys das Unternehmensmagazin mit Edelmetall bedacht. Am Pearl Award hat RED für seinen Inhalt Silber erhalten und in einer branchenübergreifenden Kategorie Konkurrenten aus den USA, Australien und Deutschland hinter sich gelassen. Mit einem Bronzepreis gehörte RED zudem an den Mercury Excellence Awards zu den besten B2B-Magazinen der Finanzbranche.

→ Abonnieren Sie ein preisgekröntes Magazin: six-group.com/red

Hauptsitz SIX
Zürich, Schweiz

13.2.2018
14.00 Uhr

1 °C
70 % Luftfeuchtigkeit
Sonnig, sich auflösende Nebelfelder

Jos Dijsselhof
CEO SIX

Jos Dijsselhof ist auf dem Weg zurück in sein Büro. Er kommt gerade von einem Pressetermin. Beim Lunch mit Journalisten von «Finanz und Wirtschaft» hat der CEO von SIX die Pläne für die Zukunft erklärt. Im Zentrum des Gesprächs stand die dezidierte Ausrichtung auf Infrastrukturdienstleistungen für den Schweizer Finanzplatz.

SIX wird sich konsequent auf das Wertschriftengeschäft, den Zahlungsverkehr und auf Finanzinformationen konzentrieren – in neu formierten Geschäftseinheiten, aber unter einer Marke «SIX». Zudem baut SIX eine Innovationseinheit auf inklusive eines mit CHF 50 Millionen dotierten Venture Funds. Das Kartengeschäft löst sie aus der Kernorganisation heraus und entwickelt es im Rahmen einer strategischen Partnerschaft weiter.

Anfang des Jahres zum Unternehmen gestossen, zeigt sich Jos Dijsselhof beeindruckt darüber, wie alle Mitarbeitenden mit hohem Tempo die Neuausrichtung gemeinsam vorantreiben.

Fokus: SIX on Tax

Müheloser Umgang mit Steuern

Nur mit qualitativ hochwertigen Finanzinformationen sind Banken überhaupt in der Lage, die immer komplexer werdenden, sich fortwährend ändernden Steuerbestimmungen zu erfüllen. SIX liefert diese Daten zuverlässig und bietet darüber hinaus innovative Zusatzdienstleistungen in Steuerangelegenheiten an.

Text **Simon Brunner**

Ein legendärer Werbespruch von Morgan Stanley lautet: «Sie müssen Steuern bezahlen. Aber kein Gesetz der Welt verpflichtet Sie, dabei ein Trinkgeld zu geben.» Nicht überliefert ist, ob sich die Bank spezifisch auf Steuerrückforderungen bezogen hat – vermutlich nicht. Aber genau da würde die Aussage besonders gut passen: Gemäss Statistik der Eidgenössischen Steuerverwaltung zahlen Schweizer Steuerzahler alleine aufgrund von Doppelbesteuerungen jährlich rund CHF 6 Milliarden zu viel an Steuern.

Erstaunlich ist das nicht. Die Aufgabe ist nicht trivial. Selbst der Physik-Nobelpreisträger Albert Einstein soll gesagt haben, es brauche einen Philosophen, um eine Steuererklärung zu verstehen. Für einen Mathematiker sei das zu schwierig.

Von Anfang an an die Steuern denken

Auch Einsteins Spruch liesse sich gut für Werbezwecke verwenden. Bei den immer komplexer werdenden, sich fortwährend ändernden Regulierungen braucht es heute jedoch keinen Philosophen, sondern ein Unternehmen wie SIX, das qualitativ hochwertige, umfassende Finanzinformationen liefern und innovative Zusatzdienstleistungen anbieten kann. Diese ermöglichen es den Banken, die jeweils aktuellen internationalen

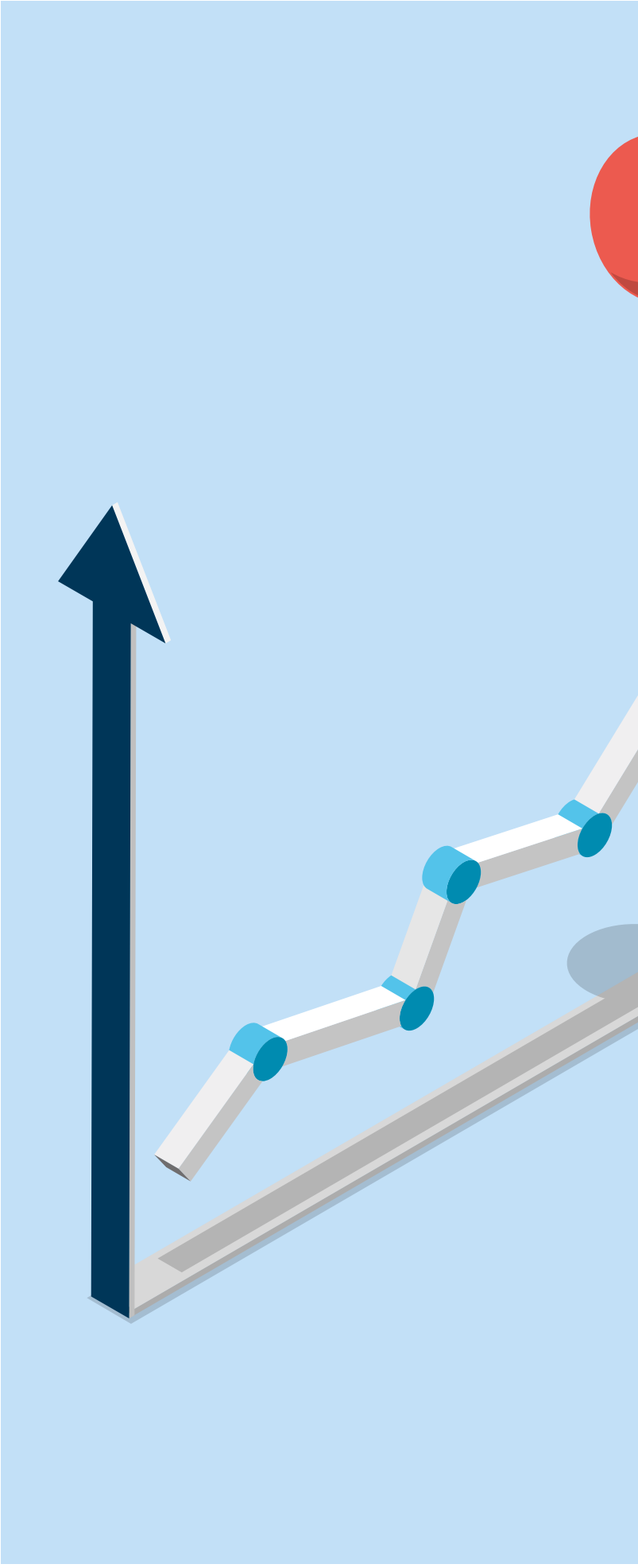
Steuerbestimmungen zu erfüllen und ihren Kunden einen Mehrwert zu bieten. Einziger Wermutstropfen: Einstein kann davon nicht mehr profitieren.

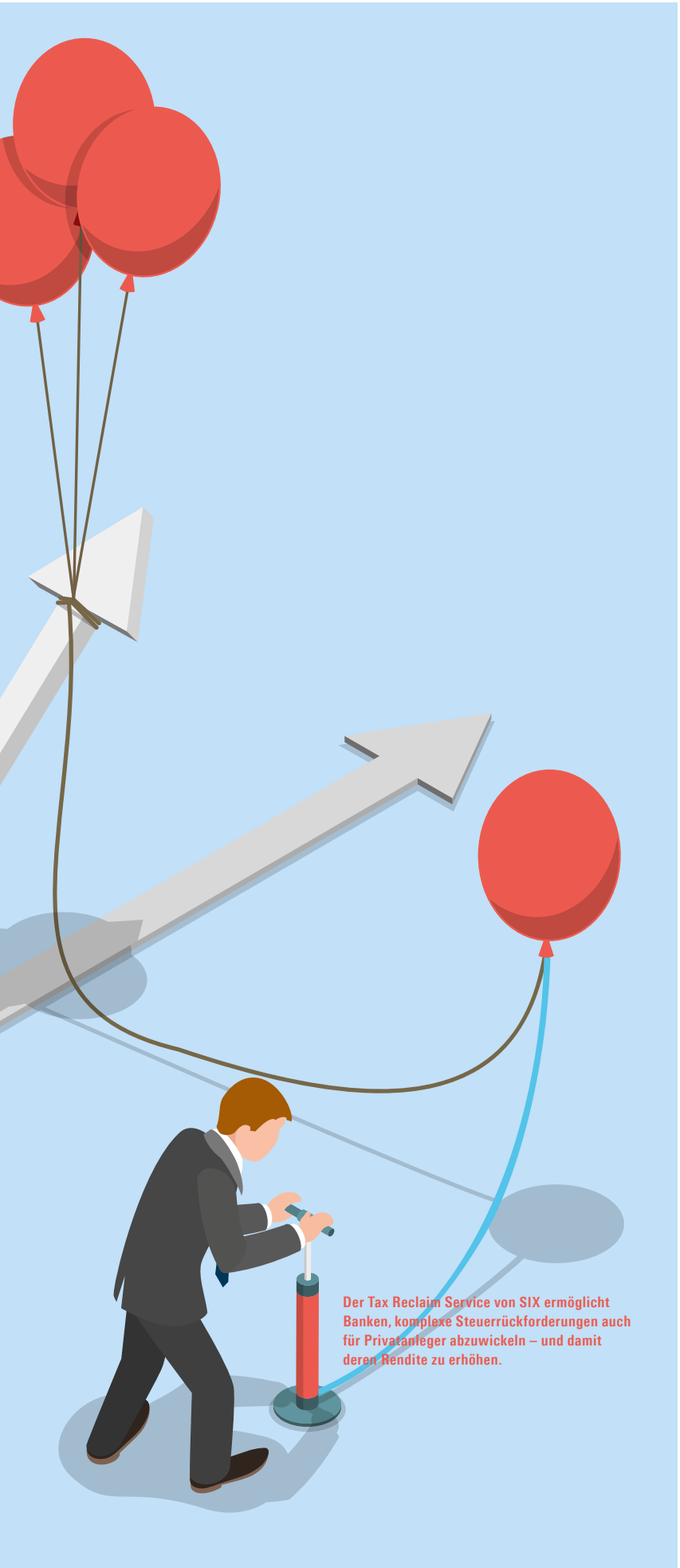
Doch der Reihe nach: «Um sich der Problematik richtig bewusst zu werden, müssen Sie sich Steuern wie den Benzinverbrauch eines Autos vorstellen», sagt Jacob Gertel, Senior Content Manager Legal & Compliance Data bei SIX, «es ist etwas, das konstant anfällt und am Reiseziel einiges kostet – aber am Anfang, bei der Routenwahl, gerne vergessen geht.» Der erste Schritt, um das zu ändern, bestehe darin, den «Steuerverbrauch» fortwährend mitzudenken, respektive in den Daten abzubilden, «nur so können Sie die Streckenwahl – oder hier die Investmententscheide – professionell angehen.»

Aktualität ist zentral

Der Valordata Feed (VDF) von SIX enthält Informationen zu über 27 Millionen Finanzinstrumenten. SIX aktualisiert diese Informationen laufend – auch die steuerrechtlichen. «Belgien zum Beispiel hat praktisch über Nacht eine Änderung der Transaktionssteuersätze für einheimische Anleger eingeführt», erzählt Jacob Gertel, «am 25. Dezember 2017 setzte der König seine Unterschrift unter das Gesetz, am 1. Januar 2018 traten die neuen Sätze in Kraft. Wir konnten sie von Anfang an abbilden». Für die Abonnenten des VDF – vorwiegend Schweizer und andere europäische Banken – ist diese Aktualität zentral, denn letztlich sind sie mitverantwortlich dafür, dass ihre Kunden die Anlagegelder im Wert von Billionen von Franken und Euro richtig versteuern.

Die steuerrechtlichen Informationen im VDF müssen sehr detailliert sein, wie Jacob Gertel ausführt: «Wenn Sie eine amerikanische Aktie kaufen, ist das aus steuerlicher Sicht nicht das Gleiche, wie wenn Sie in einen US-amerikanischen Aktienfonds investieren. Oder: Jeder Staat besteuert zum Beispiel Börsentransaktionen, Dividenden und auch das Anlagevermögen anders. Nehmen wir noch einmal Belgien. Wie in der Schweiz gelten dort Aktien als Vermögen, in den USA aber nicht.» Dass die Besteuerung einer Aktie, eines strukturierten Produktes oder einer Anleihe selbst innerhalb des gleichen Staates ganz





Der Tax Reclaim Service von SIX ermöglicht Banken, komplexe Steuerrückforderungen auch für Privatanleger abzuwickeln – und damit deren Rendite zu erhöhen.

unterschiedlich ausfallen kann, versteht sich da schon fast von selbst.

In den letzten Jahren sind spezifische Regulierungen hinzu gekommen (siehe auch Wortschatz auf Seite 16): die Registrierung ausländischer Banken in den USA gemäss FATCA, die Steuer auf Derivative mit zugrundeliegenden US-amerikanischen Aktien unter IRS 871(m) oder die Bestimmungen des Automatischen Informationsaustausches (AIA) gemäss des Common Reporting Standard (CRS). SIX erleichtert den Banken mit ihren Daten die Erfüllung der diesbezüglichen Melde- und Reporting-Pflichten. Im VDF zum Beispiel sind nicht nur die betroffenen Finanzinstrumente abgebildet, sondern auch die relevanten Corporate Actions wie Zins- oder Dividendenzahlungen markiert.

Einfache Rückforderungen

Die Rede von der Regulierung bringt uns zurück zum Problem der Steuerrückforderung. Viele Anleger bezahlen zu viele Steuern, weil sie den Teil der Quellensteuer aus dem Ausland nicht zurückfordern, der ihnen gemäss Doppelbesteuerungsabkommen zusteht. Das passiert nicht etwa, weil es vergessen geht – was auch vorkommt –, sondern weil als Privatanleger die Rückforderung in vielen Fällen schlicht nicht zu bewerkstelligen ist. «Ein Dauerbrenner sind die italienischen Behörden», sagt Michael Ripken, Head Post Trading bei SIX, «nach wie vor gibt es da Bearbeitungsfristen von bis zu zehn Jahren. Der Tax Reclaim Service von SIX erlaubt nun den Banken, solche komplexen Rückforderungen auch für Privatanleger abzuwickeln.» Michael Ripken gibt ein fiktives Beispiel: «Herr Odermatt, Schweizer Steuerzahler mit Wohnsitz in Luzern, hält ein Wertschriftendepot bei seiner lokalen Bank. Das Portfolio ist breit diversifiziert, mit Fonds, Aktien und Anleihen aus verschiedenen Ländern.»

Das Beispiel geht so weiter: Die Bank schickt – mit der Einwilligung von Herrn Odermatt – die Steuerdaten an SIX, die den Betrag evaluiert, den dieser zurückfordern kann. Dann erstellt SIX alle notwendigen Formulare und Dokumente und sendet diese an die lokale Steuerbehörde in Luzern.

Sobald diese gestempelt zurückkommen, leitet SIX sie weiter an die ausländischen Steuerbehörden. Trifft schliesslich der Rückforderungsbetrag bei SIX ein, überweist sie ihn an die Bank von Herrn Odermatt. Letztendlich erhält er die zu viel bezahlte Quellensteuer zurück.

«Diese Dienstleistung deckt ein grosses Bedürfnis ab», sagt Valerio Roncone, Head Product Management & Development in der Geschäftseinheit Securities & Exchanges von SIX. Entsprechend positiv sei das Feedback aus dem Markt. «Raiffeisen war der Pilotkunde, doch seit der Markteinführung kamen innert weniger Monate 10 neue Banken hinzu. Weitere haben konkretes Interesse gezeigt. Zurzeit evaluieren wir 40 Banken.»

Viele Banken boten ihren Kunden schon früher Rückforderungsdienstleistungen an. Doch da sie vieles manuell machen mussten, lohnte sich das nur bei grossen Vermögen. Zudem fehlte bisweilen das Know-how, vor allem bei komplexen ausländischen Steuerbestimmungen.

SIX hat mit ihrem Tax Reclaim Service viele Prozessschritte automatisiert. Während die Banken dadurch ihren Aufwand senken, steigern die Privatanleger ihre Rendite. «Wir als SIX haben jedoch keine Beziehung zu Privatanlegern», betont Michael Ripken. «Wir wollen die Banken dabei unterstützen, ihr eigenes Angebot zu verbessern.»

Besser investieren

Noch jünger als der Tax Reclaim Service ist das Projekt TaxCube – es hat eben erst die Pilotphase verlassen, an der drei unterschiedlich grosse Banken beteiligt waren. «Wir wollen den Banken helfen, die Steuerkomponente bereits beim Investmententscheid mit einzubeziehen – im Sinne ihrer Kunden», sagt Janine Hofer-Wittwer, Senior Product Manager in der Geschäftseinheit Financial Information von SIX und Initiantin von TaxCube.

Sie arbeitete früher selbst bei einer Grossbank und erkannte den Bedarf für eine solche Dienstleistung. So gäbe es beispielsweise Staaten, die Dividenden stärker besteuern als Kapitalerträge: «Dort kann eine Aktie, die wenig Gewinn ausschüttet, attraktiver sein, als es auf den ersten Blick aussieht. Wenn der Kurs steigt, hat der resultierende Kapitalgewinn weniger Steuerfolgen.» Ihre Idee speiste sie in den InnoHub ein, das interne Innovationsprogramm von SIX, das für alle Mitarbeitenden offensteht. Jetzt begleitet sie das Projekt bis zur Marktreife.

TaxCube ist ein Data Feed, den Banken in ihre Beratung einbauen und mit dem sie sich gegenüber Mitbewerbern differenzieren können. «Sie sind in der Lage, ihren Kunden eine Analyse vorzulegen, die die erwartete Performance gesamtheitlich abbildet – der Ertrag nach Steuern sozusagen», erklärt Janine Hofer-Wittwer. Und ist es nicht bei allen Steuerangelegenheiten die wichtigste Frage, was am Ende wirklich übrig bleibt? Trinkgeld hin oder her.

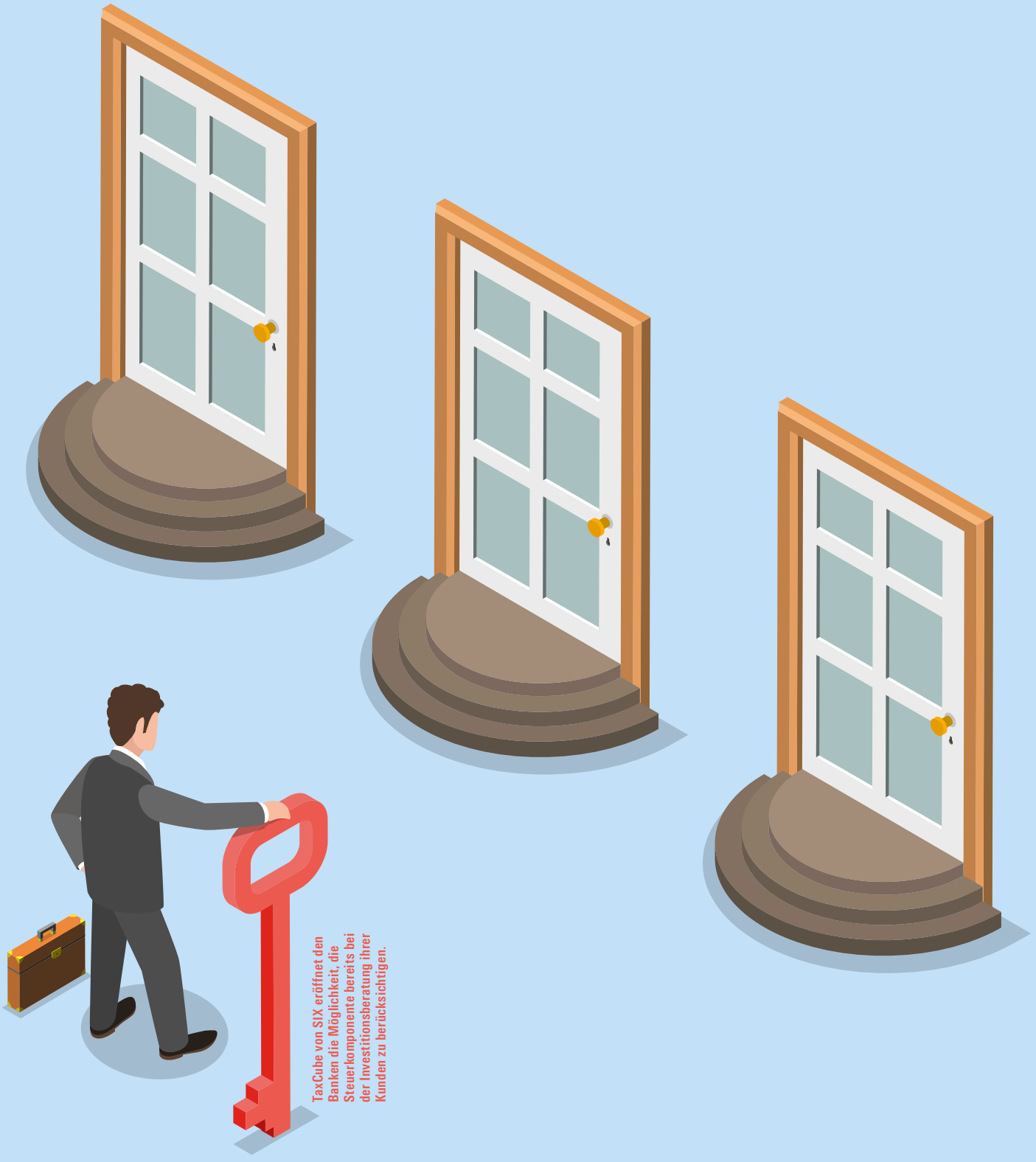
→ Mehr Informationen:
six-group.com/tax-ready-data,
six-group.com/tax-reclaim

Wortschatz

AIA und CRS Staaten weltweit versuchen, die mittels Offshore-Anlagen am Fiskus vorbeigeschleusten Steuern wieder einzubringen. Aus diesem Grund beschloss die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) einen Automatischen Informationsaustausch (AIA) in Steuerangelegenheiten. Die Staaten tauschen Daten über Bankkunden aus anderen Steuerdomizilen jährlich gemäss dem sogenannten Common Reporting Standard (CRS) aus.

FATCA Im Rahmen eines Programmes, das Arbeitsplätze schaffen soll, haben die USA FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act) eingeführt. Es soll verhindern, dass US-amerikanische Bürger ihre Steuern mittels ausländischer Finanzinstitutionen senken. Letztere sind aufgefordert, sich bei der US-amerikanischen Steuerbehörde registrieren zu lassen, die betroffenen Kunden zu identifizieren und über deren Konten Bericht zu erstatten. Bei Nichtkooperation fällt eine Quellensteuer von 30 % an.

IRS 871(m) Der Abschnitt 871(m) des US-amerikanischen Bundessteuergesetz hat weitreichende Konsequenzen: Anleger, die Derivate und strukturierte Produkte besitzen, deren Basiswerte direkt oder indirekt auf US-amerikanischen Aktien beruhen, unterliegen in gewissen Fällen ebenfalls Steuer- und Reporting-Pflichten.



TaxCube von SIX eröffnet den Banken die Möglichkeit, die Steuerkomponente bereits bei der Investitionsberatung ihrer Kunden zu berücksichtigen.

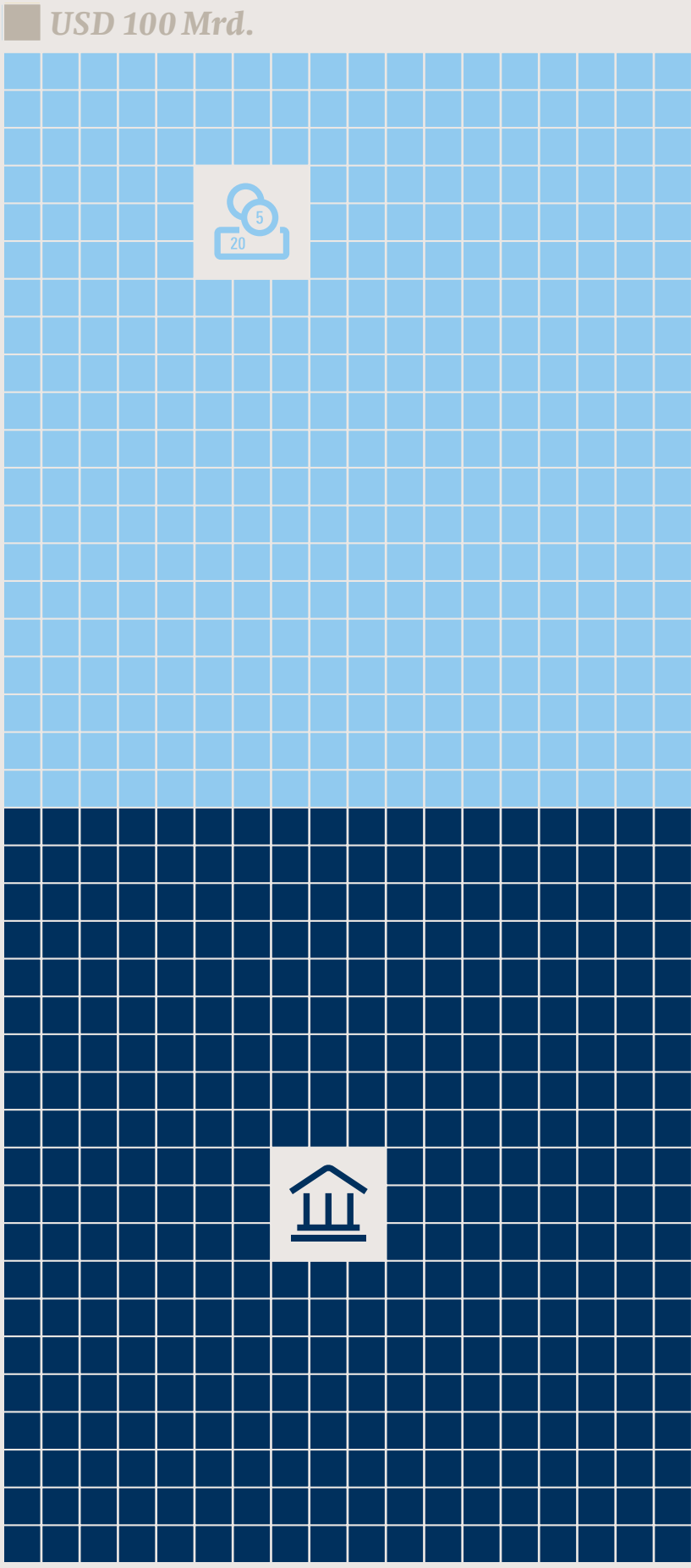
Ich seh etwas, was du nicht siehst

Der erste Augmented-Reality-Showroom der Schweiz zeigt interessierten Besuchern von SIX in Zürich das Wichtigste über das Unternehmen – nicht in einer gedruckten Broschüre, sondern dreidimensional, animiert, interaktiv und dezentral. Holografische Brillen projizieren Datenstränge in den Raum um den Besucherempfang. Sie führen die Träger der Brillen zu den erlebbaren Inhalten. Dazu gehören nicht nur Zahlen und Fakten, sondern auch «Besuche» des Rechenzentrums oder des Hochsicherheitstresors von SIX – Orte, die sonst für Aussenstehende unzugänglich sind. Reale und virtuelle Ebene vermischen sich. Die abstrakten Prozesse eines Infrastrukturanbieters werden so fast greifbar und dadurch begreifbarer.

→ Erhalten Sie einen kleinen Vorgeschmack auf den Augmented-Reality-Showroom von SIX: six-group.com/ar-showroom

Wie viel Geld gibt es auf der Welt?

2017 konnte Swiss Exchange von SIX sechs Börsengänge mit einem Transaktionsvolumen von CHF 4,5 Milliarden verzeichnen. Das ist Platz drei in Europa. Auch 2018 stehen schon erste Neukotierungen zu Buche. Die Marktkapitalisierung* der Schweizer Börse beträgt zurzeit CHF 1284 Milliarden. Wie viel Geld das im Vergleich ist, zeigt eine Auflistung aller weltweiten Vermögenswerte**. Diese belaufen sich gemäss Berechnungen des Online-Portals Visual Capitalist auf über USD 171 Billionen, eine Zahl mit 12 Nullen.



Aktien
Free-Float-Marktkapitalisierung

Bankguthaben
Spareinlagen und Festgeld

Bargeld und Sichtguthaben
Täglich verfügbares Geld

Gold
Privatvermögen, Zentralbanken, Schmuck

Kryptowährungen
Bitcoin, Ethereum etc.

Wertvollstes Unternehmen der Welt*

APPLE

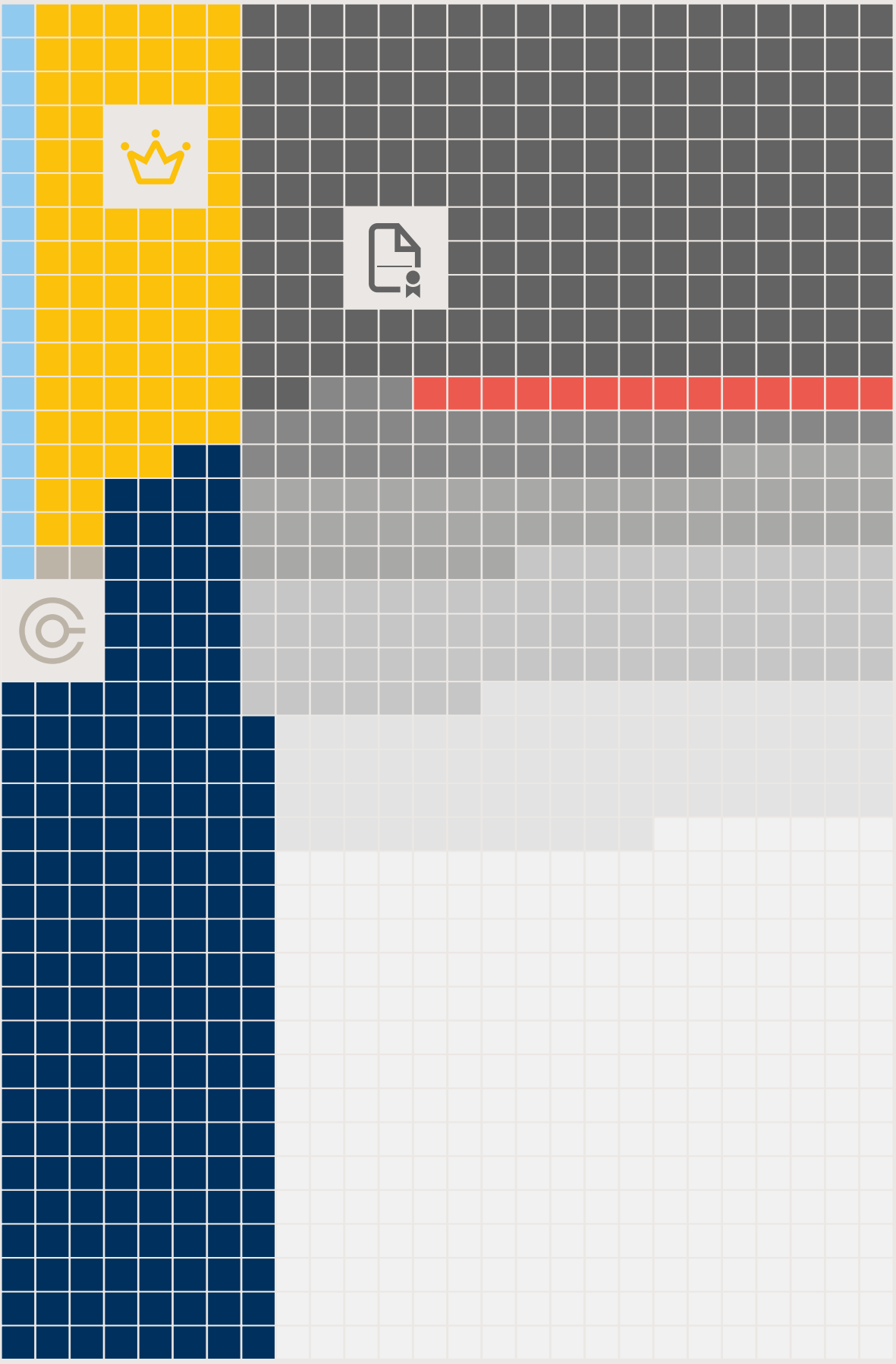
USD 851 Mrd.

Wertvollstes Unternehmen an der Schweizer Börse*

NESTLÉ

USD 244 Mrd.

* Free-Float-Marktkapitalisierung per Ende März 2018
** Ohne Immobilien



SWISS EXCHANGE

UK
(inkl. London Stock Exchange)

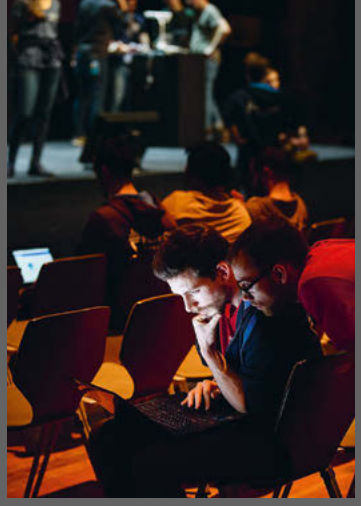
JAPAN
(inkl. Tokyo Stock Exchange)

CHINA
(inkl. Shanghai Stock Exchange und Shenzhen Stock Exchange)

EUROZONE
(inkl. Euronext, Frankfurt Stock Exchange, OMX Nordic Stock Exchange, BME Spanish Stock Exchange und Oslo Stock Exchange)

USA
(inkl. New York Stock Exchange und NASDAQ)

Quelle: The Money Project (Zahlen 2017), Visual Capitalist; SIX

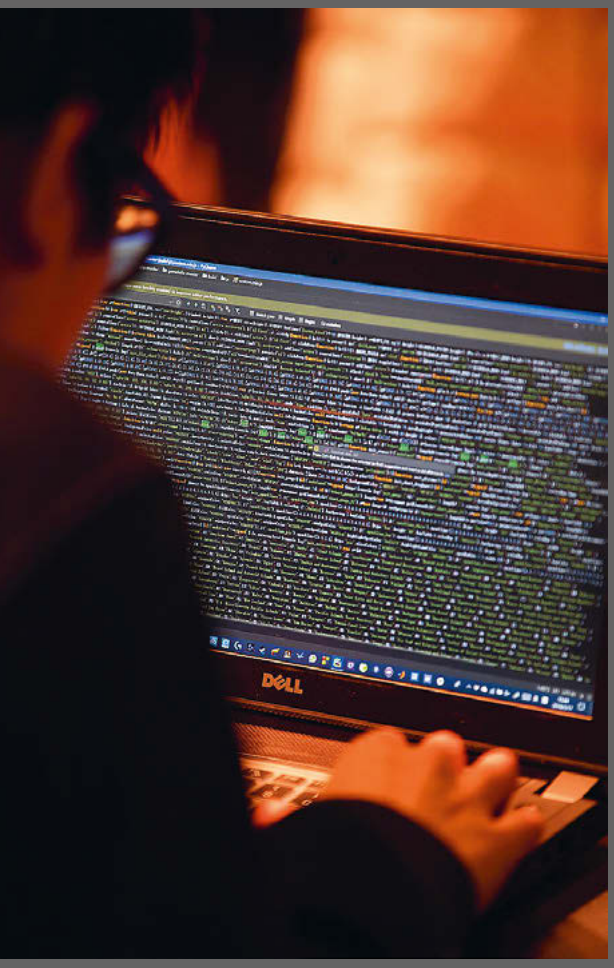


#SIXHackathon 2018

Schlaflos in Zürich

Der vierte #SIXHackathon brachte 130 Teilnehmende aus 12 Ländern nach Zürich. In 24 Teams stellten sie sich den verschiedenen Fintech-Challenges. SIX forderte jedes Team auf, ihre Idee innerhalb von 48 Stunden zu einem funktionierenden Prototyp und einem dazu passenden Geschäftsmodell zu entwickeln. Schlaf wurde zur Nebensache. Dafür lockerten Massagestühle, Yoga-Sessions und ein Dance-Battle die Glieder – und die viel beanspruchten Hirnzellen.

→ Das sind die Highlights des #SIXHackathon im Video: six-group.com/hackathon18

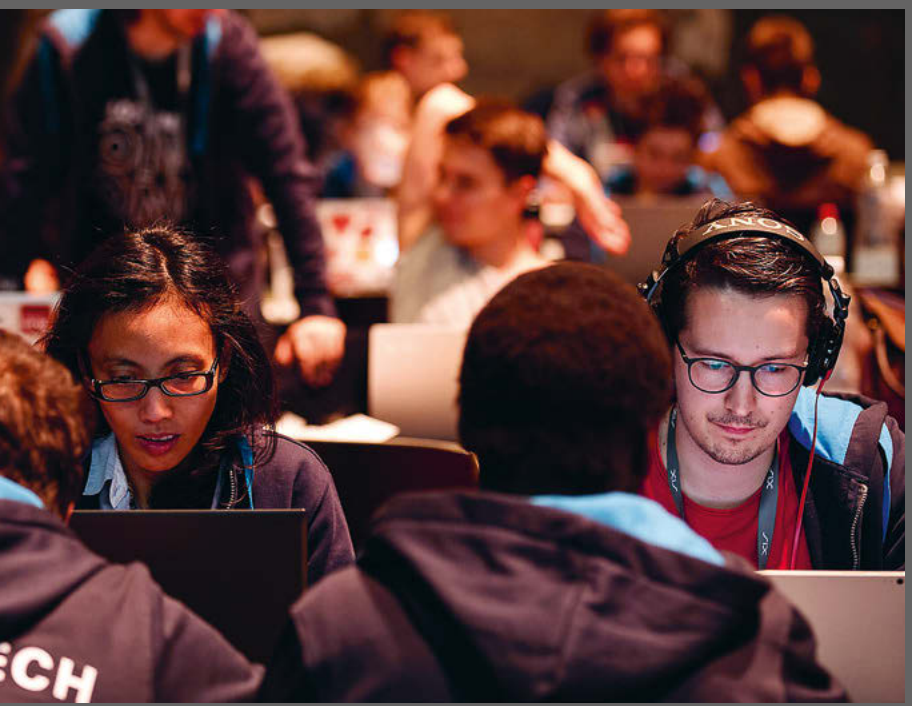


«Ich schliesse nächstes Jahr mein Studium ab. Den #SIXHackathon begreife ich darum auch als Networking-Plattform.»

Jia Lai, Mitglied Team «LZ» / Studentin der Computerwissenschaften an der RWTH Aachen, Deutschland

«Ich sehe meine Aufgabe im Team auch darin, unsere Idee mit dem Nutzen für SIX und ihre Kunden abzugleichen.»

Ceynur Cinar, Gewinner-Team «sustAID» / Mitarbeitende von SIX

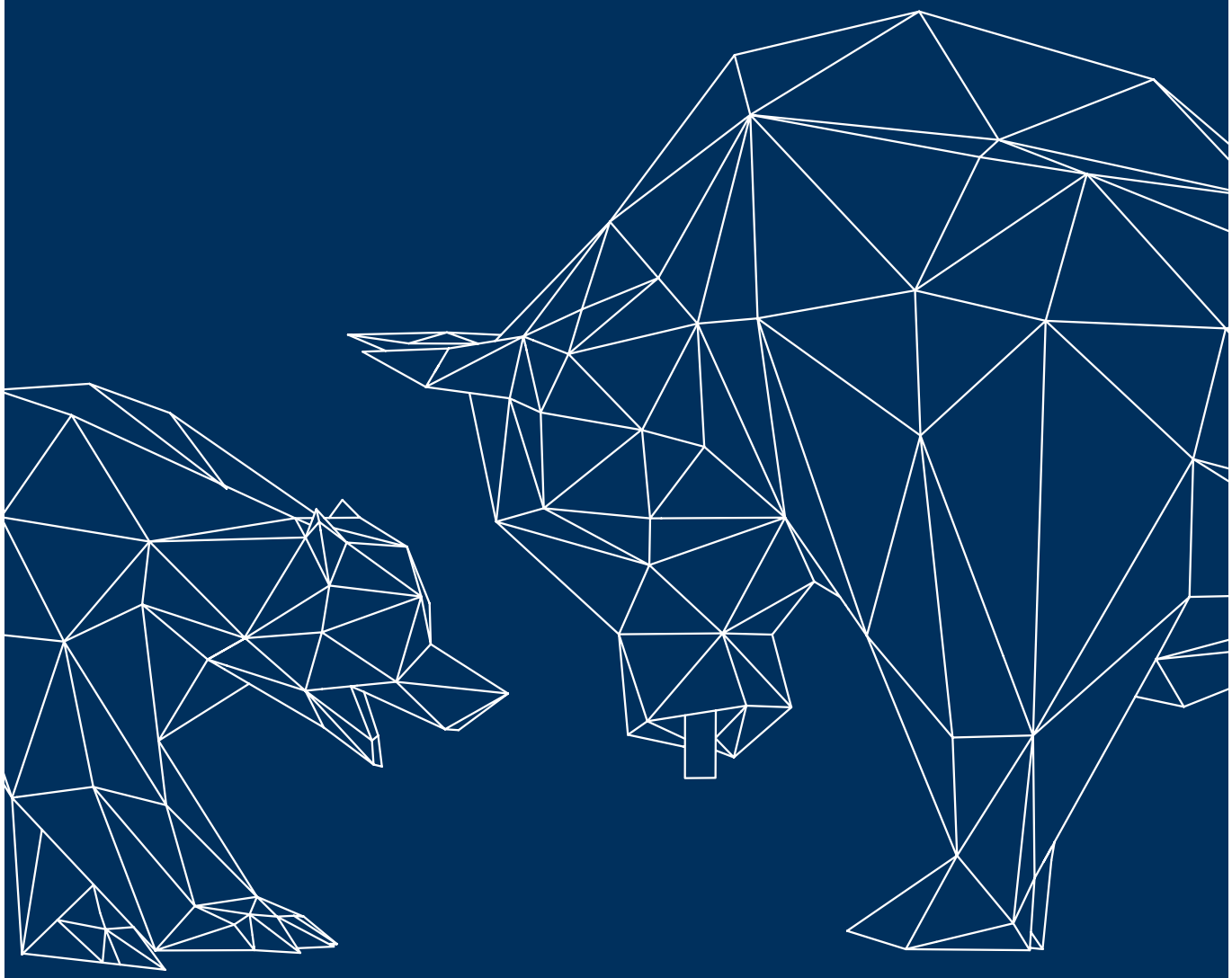


«Ich lerne hier in kurzer Zeit viel Neues. Unser Team zum Beispiel hat einen Sprachassistenten entwickelt, der die Bank-Kunde-Interaktion vereinfachen könnte.»

Dominik Bucher, Mitglied Team «Heidi» / Doktorand des Geoinformations-Engineering an der ETH Zürich

30 JAHRE SMI – AKTIENINDIZES ERKLÄRT!

Die neue Sonderausstellung
ab 1. Juni 2018 im Finanzmuseum



www.finanzmuseum.ch

The Internet of «brings!»

Smarter Online-Handel Als es noch keine Kühlschränke gab, hat der Milchmann frische Milch gebracht. Jetzt werden Kühlschränke intelligent und bestellen ihre Milch selbst. SIX könnte die Plattform dazu im Hintergrund orchestrieren.

Text **Mirjam Stegherr**

Schuhe, Kleider, Waschmaschinen: Konsumenten kaufen immer mehr Produkte im Internet. Der Online-Handel wächst, gerade bei Heimelektronik und Mode. Jedes fünfte Produkt kaufen Herr und Frau Schweizer in zwei Jahren im Internet, sagen Experten. Bei Lebensmitteln ist die Zurückhaltung grösser – noch. Denn mit intelligenten Küchengeräten kann sich das schnell ändern. Der smarte Kühlschrank zum Beispiel – er hält nicht nur die Lebensmittel frisch, er besorgt sie auch. Vernetzt mit dem Internet und eigenen Sensoren kann er Milch bestellen, wenn sie aufgebraucht ist, oder Zutaten gemäss Rezept ordern.

Eine Win-win-win-Situation

20,4 Milliarden vernetzte Geräte werden bis 2020 weltweit in unseren Haushalten stehen, prognostiziert das US-amerikanische Marktforschungsunternehmen Gartner – über das sogenannte Internet of Things. Schon jetzt gibt es kaum einen Fernseher mehr, der nicht internetfähig ist. «Durch die Digitalisierung wird sich unser Alltag radikal verändern, und damit auch unser Einkaufsverhalten», sagt Urs Gubser, Senior Strategic Project Manager für E-Commerce bei SIX. Er verantwortet ein neues, internes Start-up bei SIX (siehe Box), bei dem es um mehr geht als um sicheren Zahlungsverkehr: Es geht um eine komplette Infrastruktur für den Handel im Internet of Things.

20,4 Mrd. vernetzte Geräte werden bis 2020 in den Haushalten stehen.

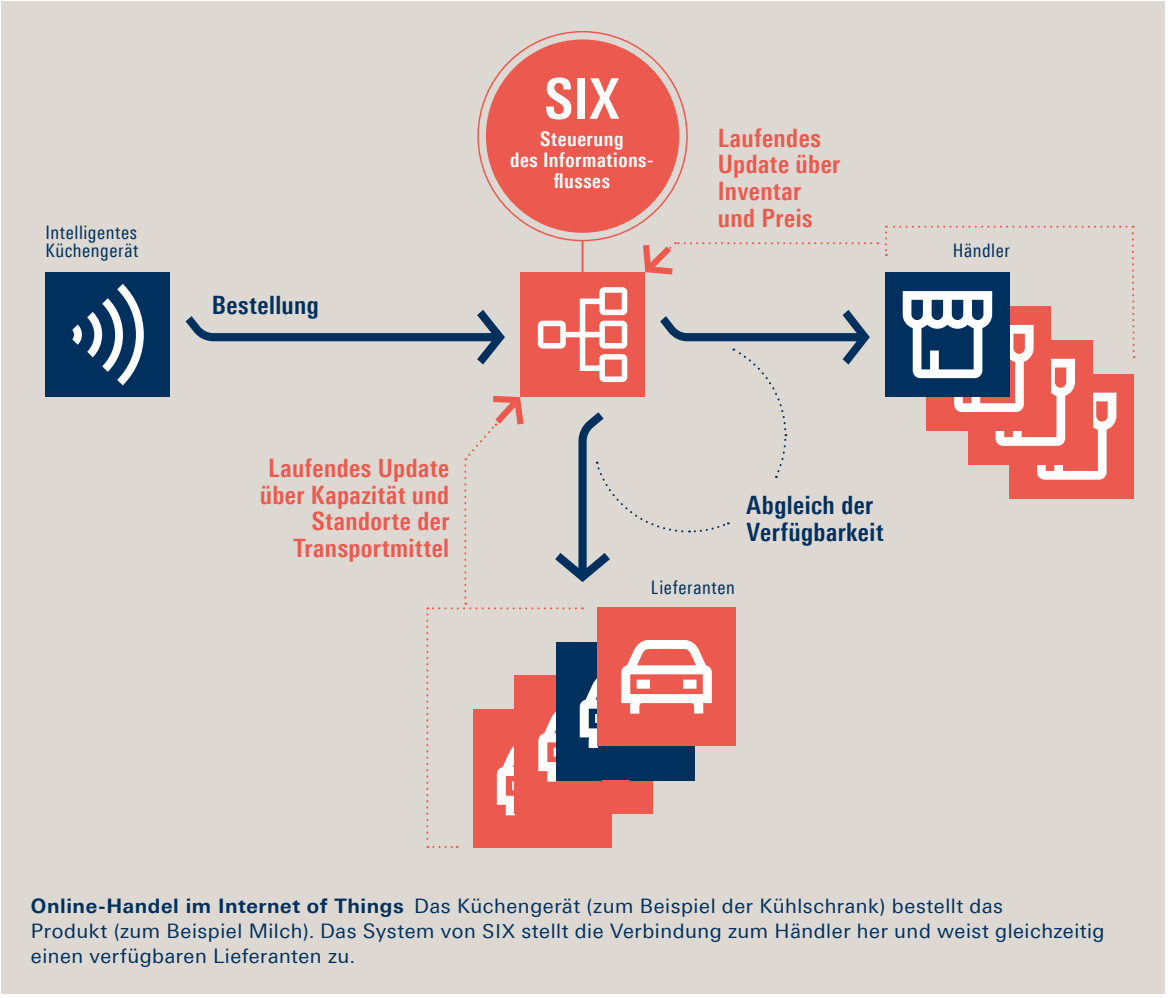
Gemeinsam mit Partnern will SIX drei Ebenen zusammenbringen: Anfrage, Angebot und Lieferung (siehe Abbildung). Die Anfrage kommt über das intelligente Küchengerät – automatisiert oder manuell. Ist zum Beispiel die Milch aufgebraucht, kann der Kühlschrank selbst neue bestellen oder den Konsumenten erst informieren. SIX leitet die Bestellung an den gewünschten Händler weiter und weist einen verfügbaren Lieferanten zu. Denkbar wäre auch eine Bestellung nach Kriterien wie Preis, Regionalität oder Bioqualität. SIX würde die Bestellung dann nach einem fairen Verteilschlüssel einem passenden Händler übermitteln. Das lernfähige System von SIX könnte die Kriterien laufend integrieren.

Als Vermittler wäre SIX neutral und würde auch kleine Händler ohne Mittel für eine eigene Infrastruktur einbinden. «Es ist eine Win-win-win-Situation», sagt Urs Gubser. Eine neue, sichere Plattform entstehe. «Der Konsument gewinnt, weil es für ihn komfortabler wird. Der Händler, weil er einen neuen Absatzkanal erhält. Und der Lieferant, weil er seine Transportkapazitäten besser auslastet.»

Mit dem Projekt investiert SIX in die Zukunft. Die Digitalisierung kommt – und sie wird auch den Frischemarkt revolutionieren. Aktuell bestellen Konsumenten in der Schweiz zwar nur etwa 2 % ihrer Lebensmittel online. Gerade frisches Obst und Gemüse wollen sie sehen und anfassen, bevor sie es kaufen. Doch in den USA hat sich das bereits geändert: Etwa jeder vierte Haushalt bestellt seine Lebensmittel teilweise schon im Netz. Es ist praktisch, unabhängig zu sein von Öffnungszeiten.

Vielfalt statt Monopole

Der Trend werde sich noch verstärken, wenn die neuen Plattformen intuitiv zu bedienen sind, weiss Urs Gubser: «Im Online-Handel steht und fällt der Erfolg immer mit dem Komfort und mit der Sicherheit.» Erst wenn ihr System reibungslos funktioniere, werde SIX damit an den Markt gehen. Im Sommer 2018 startet der erste Probelauf in Form eines Minimum Viable Product (siehe Box): Eine kleine Gruppe testet das System und hilft, die Abläufe zu



Online-Handel im Internet of Things Das Küchengerät (zum Beispiel der Kühlschrank) bestellt das Produkt (zum Beispiel Milch). Das System von SIX stellt die Verbindung zum Händler her und weist gleichzeitig einen verfügbaren Lieferanten zu.

optimieren. Hersteller, die den smarten Kühlschrank als Schnittstelle liefern, gäbe es schon. Und auch das Interesse der Händler und der Lieferanten sei vorhanden.

«Wir stehen nicht am Ende der digitalen Entwicklung, sondern am Anfang. Darum müssen wir jetzt investieren», sagt Urs Gubser. In den USA haben Digitalkonzerne den Trend erkannt: Amazon übernahm 2017 die Biomarktkette Whole Foods, Google startete kurze Zeit später eine Kooperation mit dem Branchenriesen Walmart. Für Händler in Europa rentieren sich die Investitionen nicht, zumindest noch nicht. Wie schnell sich der Markt verändern kann, zeigt das grösste soziale Netzwerk weltweit: Facebook. Vor 15 Jahren gab es das Unternehmen nicht. Heute hat es über zwei Milliarden Mitglieder. Das System von SIX soll helfen, Vielfalt zu garantieren, wo sich der digitale Markt immer stärker in Monopole aufteilt. Ein smarter Kühlschrank kann der Anfang dafür sein.

Start-ups von SIX im F10

Vom Prototyp zum Produkt

Mit dem Projekt zum Internet of Things entsendet SIX bereits zum dritten Mal ein eigenes Start-up in den F10 FinTech Incubator & Accelerator. Seine Vorgänger waren xChain, eine Community für Corporate Actions, und DealPool, eine Plattform, die den Prozess bei Emissionen von Anleihen automatisieren soll. Verteilt auf zwei Batches erhalten jedes Jahr 30 Start-ups aus aller Welt die Chance, am Accelerator-Programm des F10 teilzunehmen. Mit Unterstützung von Inhouse-Coaches und externen Mentoren arbeiten diese während sechs Monaten an einem Minimum Viable Product (MVP). Ein MVP – im Gegensatz zu einem Prototyp – weist als Produkt oder Dienstleistung bereits genug Funktionen auf, um potenziellen Kunden einen Mehrwert zu bieten. Für die Gründer von internen Start-ups bei SIX bedeutet die Zeit im F10, ihre Idee unabhängig vom Tagesgeschäft verwirklichen zu können. SIX ist Erfinderin, Gründungsmitglied und Hauptsponsorin des F10.

→ Mehr Informationen: www.f10.ch

Die Statistik

30 Jahre SMI: Viel auf, wenig ab

Am 30. Juni 1988 eröffnet der Swiss Market Index SMI bei 1500 Punkten. Anfang 2018, im Jahr seines 30. Geburtstages, setzte er bei über 9950 Punkten eine neue Höchstmarke. Der Wert des SMI hat sich seit dessen Start mehr als versechsfacht. Es ging aber nicht immer aufwärts. Die jeweils drei grössten Tagesgewinne beziehungsweise -verluste in der bewegten Vergangenheit des SMI zeigen, dass Aktienindizes auch ein Spiegel der Zeitgeschichte sind.

→ Mehr Informationen: six-group.com/smi-30years

2018
2017
2016
2015
2014
2013
2012
2011
2010
2009
2008
2007
2006
2005
2004
2003
2002
2001
2000
1999
1998
1997
1996
1995
1994
1993
1992
1991
1990
1989
1988

– 8,67 %
15. Januar 2015
Schweizer Nationalbank hebt den Euro-Mindestkurs für den Franken auf.

+11,39 %
13. Oktober 2008
USA kündigen aufgrund der Finanzkrise die Teilverstaatlichung von Grossbanken an.

– 8,04 %
19. August 1991
Reaktionäre Kräfte putschen gegen den sowjetischen Präsidenten Gorbatschow.

+ 6,70 %
24. September 2001
Internationale Märkte erholen sich nach den Verlusten der Vorwoche aufgrund der Kriegsängste nach 9/11.

+ 7,75 %
6. Oktober 1998
Professionelle Investitionen in grosse Finanztitel führen zu technischer Erholung nach den vorangegangenen Kursverlusten.

– 10,54 %
16. Oktober 1989
Der Black Friday an den amerikanischen Börsen holt Europa zum Wochenstart ein.

Anlässlich des runden Geburtstages des SMI lässt das Schweizer Finanzmuseum 30 Jahre Schweizer Wirtschaftsgeschichte Revue passieren. Noch bis Mitte 2019 zeigt eine Sonderausstellung unter anderem Original-Wertschriften aus dem Blue-Chip-Index:
→ finanzmuseum.ch

Die Liste

Überraschende Zahlen zur Fussball-WM

400

Das Logo zur Fussball-WM in Russland haben eine Kosmonautin und zwei Kosmonauten enthüllt – in der Internationalen Raumstation ISS in 400 Kilometern Höhe.

7 000 000

Fussballfans auf der ganzen Welt haben 7 Millionen Tickets für die kommende Fussball-WM beantragt. SIX hat dafür 366 000 Kartennummern sicher registriert und nach der Verlosung den internationalen Vorverkauf über ihre Payment-Infrastruktur zuverlässig abgewickelt.

334 000

Mit nur 334 000 Einwohnern ist Debütant Island das kleinste Land, das je an einer Fussball-WM teilgenommen hat.

2500

Die beiden Stadien in Jekaterinburg und Kaliningrad liegen 2500 Kilometer auseinander. Das entspricht der Entfernung von London nach Madrid – und zurück.

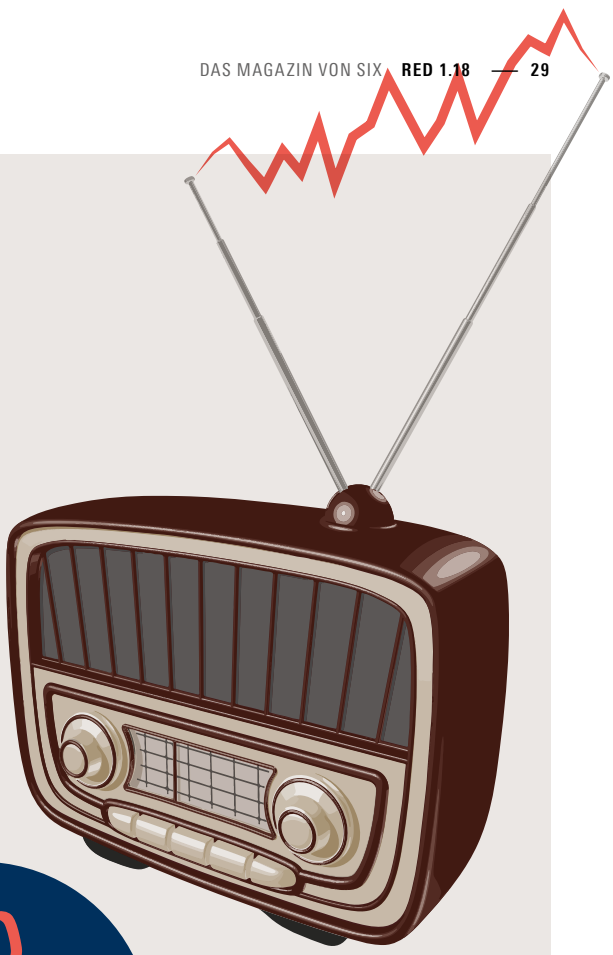
10

Lediglich 10 russische Dörfer – Weiler ausgenommen – sind kleiner als das sibirische Kedrovy, wo Ekaterina Bocharova auf die Welt kam. Sie hat das Maskottchen für die Fussball-WM in Russland entworfen: einen Wolf.

Das Glossar

Radiowellen

Glasfaserkabel verbinden als Datenautobahnen die Finanzplätze dieser Welt. Nur beschreiben Autobahnen selten den direkten Weg. Sie folgen den urbanen Zentren, müssen Flüsse überqueren oder Bergen ausweichen. So braucht eine Information etwa 10 Millisekunden von der Schweizer Börse bis nach London und retour. Das ist schnell, aber für manche Börsenhändler nicht schnell genug. Wie bei der Reise mit dem Flugzeug geht es durch die Luft noch schneller. Radiowellen brauchen für die gleiche Strecke nur 5,5 Millisekunden. Nicht schlecht für eine Technologie, die schon seit über 100 Jahren im Einsatz ist. Heinrich Hertz hatte die Existenz von Radiowellen 1886 experimentell bewiesen.
Das Unternehmen 12Horizons unterhält Punkt-zu-Punkt-Verbindungen über Radiowellen zwischen den Finanzplätzen in London, Frankfurt, Mailand und Zürich und bringt diese nun in ein Joint Venture mit der Schweizer Börse ein. Mit der Gründung von 12H bestätigt SIX seine Vorreiterrolle bei der Weiterentwicklung des elektronischen Handels mit hochaktuellen Technologien – die ihren Ursprung auch mal im vorletzten Jahrhundert haben können.



RED
DAS MAGAZIN VON SIX
Werden Sie Abonnent:
six-group.com/red

Das Zitat

«Ich wäre etwa 332 Jahre alt – hoffentlich ist Bitcoin dann noch etwas wert.»

Philip Neumeier hat einen Supercomputer gebaut, um an sein Kryptowährungsvermögen zu gelangen. 2013 hatte er 15 Bitcoins im Wert von USD 260 gekauft und danach das zugehörige Passwort vergessen. Der Computer ist eineinhalb Meter hoch und braucht – gekühlt durch einen 1000-Liter-Wassertank – womöglich hunderte von Jahren, bis er das Passwort knacken kann.

RED – das Magazin von SIX
Auflage: 5000 Exemplare

Herausgeber
SIX Group AG
Postfach
8021 Zürich, Schweiz
RED@six-group.com

Redaktion
Claudia Holfert (SIX, Gesamtleitung); Matthias Bill (SIX, Chefredaktion); Franziska Garbe (SIX); Simon Brunner; Mirjam Stegherr

Gestaltung
C3 Creative Code and Content (Schweiz) AG, Zürich, c3.co/schweiz

Bildnachweise
Thomas Eugster (Cover, S. 4/31–32); Kyeni Mbiti (S. 9/29); Ruben Ung (S. 10–11); TarikVision (S. 12–17); Milan Rohrer (S. 18–19); Jorma Mueller (S. 22–24); Nils Sandmeier (S. 28)

Korrektorat
Text Control AG, Zürich, Schweiz

Englische Version
Mark Rabinowitz (Übersetzung)
Robin Scott (Textproduktion)

Druck
linkgroup AG, Zürich, Schweiz

Bestellung, Abbestellung, Adressänderung
six-group.com/red

«Das Finanzsystem bleibt empfindlich»

Future Talk: Die nächste Krise Ein Jahrzehnt nach der letzten Finanzkrise diskutieren der Professor für Finanzen Manuel Ammann und der Ethnologe Stefan Leins über den Wert von Prognosen, die Sinnhaftigkeit von ökonomischen Modellen und die Rolle der Lehre.

Interview **Matthias Bill**

Der Kollaps der US-amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers jährt sich zum zehnten Mal. Die Börsenkurse haben sich erholt, die Banken haben ihre Eigenmittel aufgestockt und ihr Selbstverständnis wiedergefunden. Ist die nächste Finanzkrise weit weg?

Manuel Ammann Die Marktteilnehmer haben einiges unternommen. Sie erwähnen die Eigenmittel der Banken, ich denke auch an andere Massnahmen, die sich aus der Marktregulierung ergeben haben: zum Beispiel die Installation von zentralen Gegenparteien bei gewissen Derivategeschäften. Ich sehe insgesamt mehr Transparenz, ich sehe mehr Stabilität. Auch weil die Banken ihre Anreizstrukturen nun langfristig ausgestaltet haben. Dennoch existieren weiterhin strukturelle Faktoren, die das Finanzsystem empfindlich machen. Die Finanzkrise vor zehn Jahren war mitunter eine Verschuldungskrise. Und die Verschuldung hat im Allgemeinen nicht abgenommen, im Gegenteil. Das ist eine Entwicklung, die nicht nachhaltig ist und früher oder später wieder in eine Krise münden könnte.

Stefan Leins Als Ethnologe denke ich vom Menschen her. Und auch hier kann ich feststellen, dass sich etwas verändert hat. So ist das Bewusstsein für bestimmte Gefahren sicher gestiegen, gebannt sind sie dadurch nicht. Wichtig zu verstehen dabei ist, dass es letztlich Menschen sind, die den Markt «machen» und dadurch zukünftige Krisen nicht ausgeschlossen sind.

A Es wäre auch illusorisch zu glauben, es gäbe krisenresistente Märkte. Risiken einzugehen, gehört nicht nur

Stefan Leins
Untersucht Verhaltensmuster von Finanzanalysten.

Manuel Ammann
Setzt ökonomische Modelle in die richtige Perspektive.

zur menschlichen Natur, sondern macht auch einen wesentlichen Teil des Marktmechanismus aus.

Welche Marktteilnehmer waren denn überhaupt schuld an der letzten Finanzkrise? Beim Platzen der Dotcom-Blase waren die Sündenböcke ja schnell gefunden: die Finanzanalysten.

L Die Financial Times titelte 2001 sogar «Shoot All the Analysts». 2008 war das anders. Es war augenscheinlich, dass das Problem zu komplex ist, um eine Gruppe von Marktteilnehmern alleine dafür verantwortlich zu machen. Dennoch war es diese Finanzkrise, die mich zu meiner Feldforschung inspirierte. Während zwei Jahren arbeitete ich in der Finanzanalyse-Abteilung einer Grossbank und führte eine teilnehmende Beobachtung durch. Unter meinen Kollegen waren auch ein paar, die den Fehler bei sich gesehen haben. Dass sie riskante Aktien oder strukturierte Produkte zum Kauf empfohlen hatten, machte sie in ihren Augen zu Schuldigen. Diese Finanzanalysten waren aber die Ausnahme.

A Als Wirtschaftswissenschaftler hege ich fast schon natürliche Zweifel an der Prognostizierbarkeit von Märkten, war das Gegenstand Ihrer Forschung?

L Genau. Ich habe mich gefragt, wieso Finanzanalysten überhaupt existieren, wenn die ökonomische Theorie deren Prognosen gar nicht legitimiert. In diesem Zusammenhang und um an die Schuldfrage anzuknüpfen, ist es interessant, dass zwar ein einzelner Finanzanalyst keine Märkte steuern, die ganze Berufsgruppe hingegen einzelne Aktien oder Sektoren beeinflussen kann. Das liegt an einem häufig feststellbaren bankenübergreifenden Konsens. Nehmen Sie BRIC zum Beispiel, das Konstrukt, das den Stand der wirtschaftlichen Entwicklung in Brasilien, Russland, Indien und China über einen Kamm schert. Durch die Multiplikation dieser «Story» und entsprechenden Investitionen materialisierten sich die formulierten Erwartungen tatsächlich im Markt.

Die Finanzanalysten waren nicht die Verursacher der Krise, prognostizieren konnten sie sie jedoch auch nicht.

A Genauso wenig wie die Theoretiker. Ich glaube schon daran, dass die Wissenschaft in der Lage ist, Fehlentwicklungen zu erkennen. Die Vorstellung, dass wir mit wissenschaftlichen Methoden die Zukunft voraussagen können, ist jedoch unrealistisch. Der Anspruch an ein Fach oder im Falle der Finanzanalysten an eine Berufsgattung, frühzeitig vor Krisen warnen zu können, ist schlicht zu hoch.

L Dem kann ich nur beipflichten. Einem Politikwissenschaftler wirft auch niemand vor, einen Bürgerkrieg nicht vorausgesagt zu haben. Die Idee, Krisen wie Lawinenniedergänge voraussagen zu können, impliziert ja, dass Märkte entlang von Naturgesetzen funktionieren. Das ist ganz klar nicht der Fall. Der Mensch spielt wie erwähnt eine wichtige Rolle. Natürlich gibt es erkennbare Muster. Es gibt aber auch Phänomene, die sich komplett ausserhalb ökonomischer Logiken abspielen.

> *«Es wäre illusorisch zu glauben, es gäbe krisenresistente Märkte.»*
>
> **Manuel Ammann**

Hat denn der starre Glaube an die ökonomischen Modelle vielleicht sogar zur Krise beigetragen? Zumindest gab es entsprechende Kritik an der Lehre.

A Hätten wir an den Universitäten etwas anders machen können? Ich habe mir diese Frage während und nach der jüngsten Finanzkrise immer wieder gestellt. Letztendlich bin ich zur Überzeugung gelangt, dass wir die richtigen Theorien gelehrt haben und immer noch lehren. Sie sind das Rüstzeug. Ökonomische Modelle sind seit Jahrzehnten bewährt und helfen, die Komplexität zu reduzieren. Dennoch sind sie limitiert. Zu aggressiv angewendet, können sie unerwartete Resultate herbeiführen.

L Die Wirkungsmacht von Modellen darf man tatsächlich nicht unterschätzen. Häufig entwickeln sie in ›

Prof. Dr. Manuel Ammann
Manuel Ammann ist ordentlicher Professor für Finanzen an der Universität St.Gallen, Dekan der School of Finance und Direktor des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen. An der Universität St.Gallen ist er unter anderem akademischer Leiter des Master of Arts in Banking and Finance. Manuel Ammann ist regelmässig als Gutachter und Berater für Unternehmen und öffentliche Institutionen tätig.

Dr. Stefan Leins
Der Ethnologe Stefan Leins ist Oberassistent am Institut für Sozialanthropologie und Empirische Kulturwissenschaft der Universität Zürich und Mitglied des Forschungsprogramms «Anthropology of Economy» an der London School of Economics and Political Science. Er hat an den Universitäten Zürich, Luzern, Liechtenstein und Trondheim gelehrt.

«Einem Politikwissenschaftler wirft auch niemand vor, einen Bürgerkrieg nicht vorausgesagt zu haben.»

Stefan Leins

der Praxis ein Eigenleben. Wenn dann noch Anreizsysteme dazukommen, die risikobehaftetes Verhalten begünstigen, wird manch mahnendes Wort aus dem Studium in den Hintergrund rücken. Dazu kommt etwas, das ich während meiner Feldforschung beobachten konnte: Die arrivierten Finanzanalysten forderten die Frischlinge häufig auf, jetzt erstmal das an der Universität Gelernte zu vergessen und ein «Marktgefühl» zu entwickeln.

A Ich kann das mit einem Beispiel illustrieren: Der «Value at Risk» drückt die Risikoposition eines Portfolios in einer einzigen Zahl aus. Hinter dieser Zahl verbergen sich aber immens viele Annahmen. Wenn Sie diese nach einer gewissen Zeit nicht mehr beachten, sie vergessen oder sogar mutwillig unter den Tisch kehren, bewegen Sie sich früher oder später ausserhalb der Theorie. An der Universität St.Gallen bringen wir den Studenten seit jeher bei, sich von der reinen Modelloptik zu lösen, die zugrundeliegenden Annahmen einzubeziehen – und auch zu hinterfragen.

L In den Sozialwissenschaften können wir mithelfen, den menschlichen Faktor in der Analyse von Märkten zu betonen. Uns stehen dazu Methoden wie die teilnehmende Beobachtung zur Verfügung. Während meiner Zeit bei der Bank konnte ich über längere Zeit sehen, was die Finanzanalysten tun, wie sie sich in der Gruppe verhalten und welche Dynamiken entstehen. In einer einfachen Befragung hätte ich nie erfahren, was mit den an der Universität gelernten Modellen in der Praxis tatsächlich passiert.

Ein breit abgestützter Lehrplan, verantwortungsbewusste Studenten – beugt die Universität St.Gallen damit einer weiteren Finanzkrise vor?

A Unser Lehrplan ist in der Tat breit abgestützt, die Finanzkrise von 2007 bis 2008 ist auch thematisch vielschichtig eingeflossen und wir verfügen seit langem über ein Institut für Wirtschaftsethik. Ich glaube allerdings nicht, dass die Universitäten die Aufgabe haben, Krisen zu verhindern. Aber wir müssen Funktionsweisen erklären und kritisch beleuchten sowie auch mal auf nicht nachhaltige Entwicklungen hinweisen. Ich habe die hohe Verschuldung schon zu Beginn erwähnt. Keine Finanzkrise ohne Verschuldung.

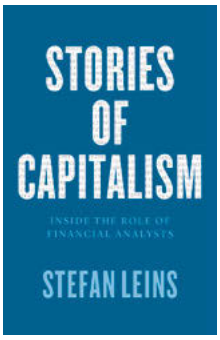
L Das interessiert mich. Wie können Sie es den Banken schmackhaft machen, die Verschuldung einzudämmen, wenn diese doch mit zu deren Geschäftsmodell gehört? Über den langfristigen Nutzen?

A Eine einzelne Institution optimiert ihr Geschäft für sich und ihre Aktionäre. Sie wird nicht zugunsten des Gesamtsystems auf ihren Gewinn verzichten. Und da kommt der Regulator ins Spiel. Die Politik muss Marktstrukturen schaffen, die nur ein gewisses Mass an Risiko zulassen. Steuergesetze wie in der Schweiz, die die Verschuldung eher fördern als hemmen, könnten Gegenstand einer solchen Diskussion sein. Aber Achtung: Ein sehr strenger regulatorischer Rahmen, der probiert, Krisen ganz zu vermeiden, würde die Marktteilnehmer über Gebühr hemmen.

L Am Ende liegen Krisen eben doch in der Natur von Märkten. ▬

Buchtipp

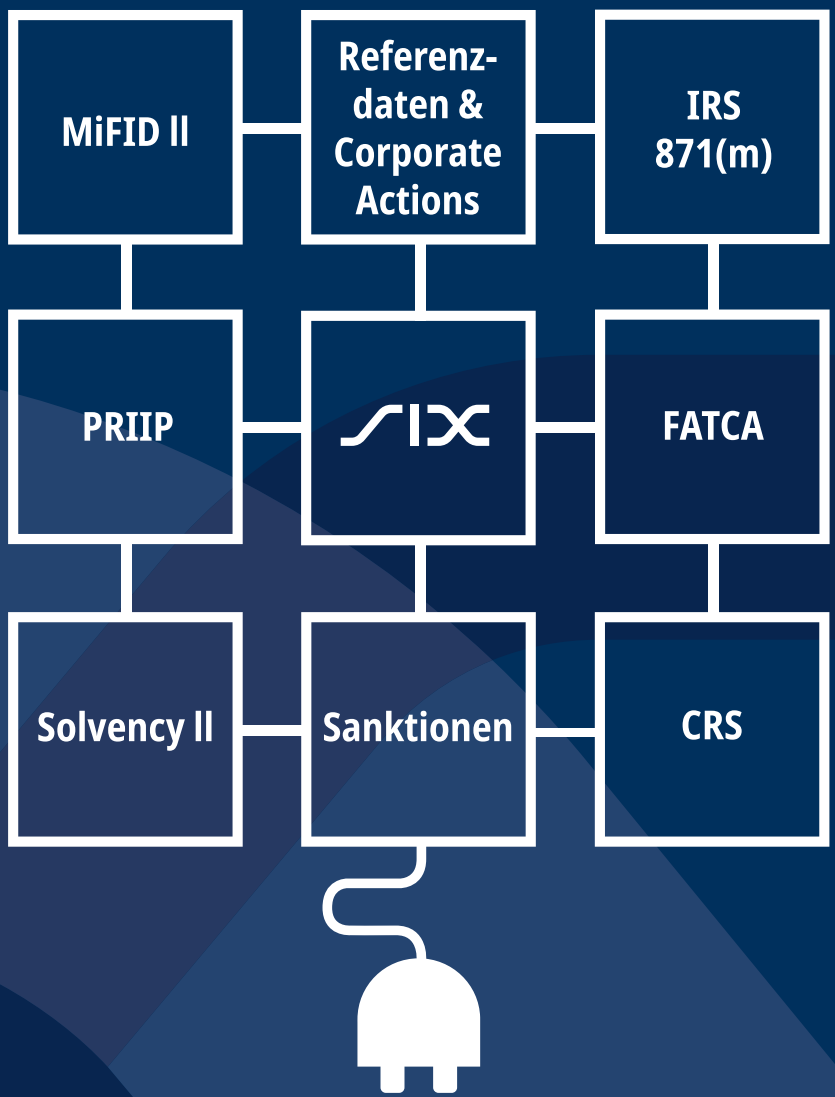
Unter Finanzanalysten



Dian Fossey, bekannt geworden durch den Film «Gorillas im Nebel», musste für ihr Forschungsobjekt in den Dschungel Zentralafrikas reisen. Stefan Leins reichte eine Tramfahrt an der Zürcher Stadtgrenze. In einer Schweizer Grossbank studierte er für seine Dissertation die Spezies «Finanzanalyst», indem er sich der entsprechenden Abteilung für zwei Jahre als Teilzeitmitarbeiter anschloss. Seine Beobachtungen sind jetzt auch in Buchform erschienen. «Stories of Capitalism» beschreibt die Initiationsriten nach Feierabend genauso wie die strenge kulturelle Abgrenzung zu den Vermögensverwaltern und den Kundenberatern. Stefan Leins beantwortet aber in erster Linie die Frage, wieso es Finanzanalysten überhaupt gibt. Immerhin stehen deren Prognosen im Ruch, nicht viel mehr als Kaffeesatzlesen zu sein.

→ Mehr Informationen: press.uchicago.edu

SIX
Payment Services
Wenn man gemeinsam besser ist.
Flexibilität und Leidenschaft sind Grundpfeiler eines erfolgreichen Geschäftsalltags. Darum brauchen Sie einen effizienten und zuverlässigen Bezahlservice, der Ihnen jeden Tag zur Seite steht. Sodass Sie sich voll und ganz auf Ihr Business konzentrieren können. **Weil Qualität zählt.**
six-payment-services.com
VISA
V PAY
mastercard
maestro
AMERICAN EXPRESS
Diners Club INTERNATIONAL
DISCOVER
JCB
UnionPay
Alipay
TWINT



Consistent Plug ‘n’ Play Regulatory Data