

# Der Wandel stresst die Bankbranche

Regulierung und Kostendruck zwingen Institute zur IT-Erneuerung. Innovationen sind schwieriger zu vermitteln.

DIETEGEN MÜLLER UND THORSTEN RIEDL

Die Angst kriecht hoch an den Finanzdienstleistern. Auf der Tagung «Banken im Umbruch» kürzlich in Frankfurt erklärte die Mehrheit der Teilnehmenden selbstkritisch, den «digitalen Wandel» verschlafen zu haben. Es geht dabei nicht um Nischen wie Hochfrequenzhandel. Sondern um Brot-und-Butter-Geschäfte wie Kontoführung, Anlageberatung und Kreditgeschäft. Was die Banken verunsichert, hat für Anleger ein Gutes: Es eröffnen sich Chancen für Bankensoftwareanbieter. Standardisierung wird wichtiger, damit haben Lösungen Chancen, die nicht in der Bank selbst entwickelt wurden.

Viele Banken befassen sich oft aus der Defensive heraus mit der Digitalisierung. Das mag an Erfahrungen liegen, die nicht zum Nachahmen animieren: Die Bank Vontobel etwa hatte im Jahr 2001 für ihr damals ehrgeiziges Online-Banking-Projekt Y-O-U viel Lehrgeld bezahlt. Dabei wäre es heute auf der Höhe der Zeit: Bankberatung, die auf einem sozialen Netzwerk aufsetzt und Skaleneffekte zulässt. Aber es scheiterte und wird nun von anderen Wettbewerbern umgesetzt.

## Ein Drittel mag Online

Bei Y-O-U waren Heerscharen von IT-Dienstleistern im Einsatz, die Kosten explodierten. Ein Grund, warum Banken zögern, wenn es um technologische Anpassungen geht – die Kosten können schnell uferlos werden. Ein Punkt hat sich gegenüber damals aber fundamental verändert: Bankkunden sind inzwischen mehr denn je bereit, Dienstleistungen über Internet in Anspruch zu nehmen. Eine Erhebung des Marktforschers IDC unter der «Mobile Generation» hat ergeben, dass knapp zwei Drittel der jüngeren Kundschaft die physische Präsenz für die Kontoeröffnung bevorzugen. Ein Drittel kann aber darauf verzichten. Einzelne Markteinsteiger wie Moven (USA) und Atom Bank (Grossbritannien) sind nur digital präsent.

Bankensoftwarehersteller wittern hier ein grosses Geschäft. Sie bieten Produkte an, mit denen sich Kunden über verschiedene Kanäle ansprechen lassen – stationär und mobil –, auf einer Plattform zusammenbringen und mit Kernbankapplikationen zusammenführen. Damit einher geht das Versprechen niedrigerer Betriebskosten. Kombiniert mit grösserer Bequemlichkeit entsteht ein Wettbewerbsvorteil. Zu den führenden Anbietern, die kotiert sind, zählen Temenos (CH), Sopra Group (F), Fidelity National (USA), Fiserv (US), Infosys (Indien) oder Konzerne wie SAP (D) und Oracle (USA). Langfristig orientierte Investoren sind mit solchen Werten gut bedient.

Auch wenn das eine oder andere Schreckensszenario, das Softwareanbie-

ter der Finanzbranche an die Wand malen, übertrieben sein mag: Die Gefahr durch die digitalen Disruptoren ist real. Eine Umfrage des Genfer Softwareanbieters Temenos unter Bankmanagern hat ergeben, dass 23% eine wachsende Bedrohung durch Tech-Konzerne wie Apple, Google und PayPal (vgl. Text rechts) sehen, mehr noch in Asien und Amerika als in Europa. Zugleich beklagen die Banken eine abnehmende Kundenloyalität.

Zugleich müssen Banken regulatorische Anforderungen bei ihren IT- und Risikomanagementsystemen erfüllen. Der IT-Spezialist GFT hat ermittelt, dass die Hälfte des frei verfügbaren IT-Budgets von Finanzdienstleistern zur Umsetzung gesteigerter regulatorischer Anforderungen ausgegeben wird. Damit ist das zentrale Thema des digitalen Wandels gar nicht abgedeckt, nämlich wie Banken auf sich ändernde Kundenwünsche reagieren.

Dass Kostendruck und weniger neue Geschäftsmodelle den Takt angeben, bestätigt indirekt Jens Bohlen, beim Zahlungssystemspezialisten Wincor Nixdorf im Vorstand für das Bankengeschäft verantwortlich. «Die Kunden wollen einfache, schnell verfügbare, kostengünstige Systeme», sagt er. «Wir sehen von führenden Instituten den Trend, das Filialgeschäft komplett umzubauen – die sogenannte Branch Transformation», so Bohlen. Mit weniger Kosten und Mitarbeitern sollen Bankkunden und Berater sämtliche Transaktionen über eine Technologieplattform abwickeln. «Einfach ausgedrückt lautet der Auftrag, wir wollen die Kosten in unserem Netzwerk ein Drittel senken und die Zahl der Backoffices reduzieren», sagt der Manager. Wincor Nixdorf geht von zwei Annahmen aus: Bargeld wird auch künftig wichtig sein, und Bankkunden wollen ihre persönlichen Geräte mehr und mit grösserer Flexibilität verknüpfen können.

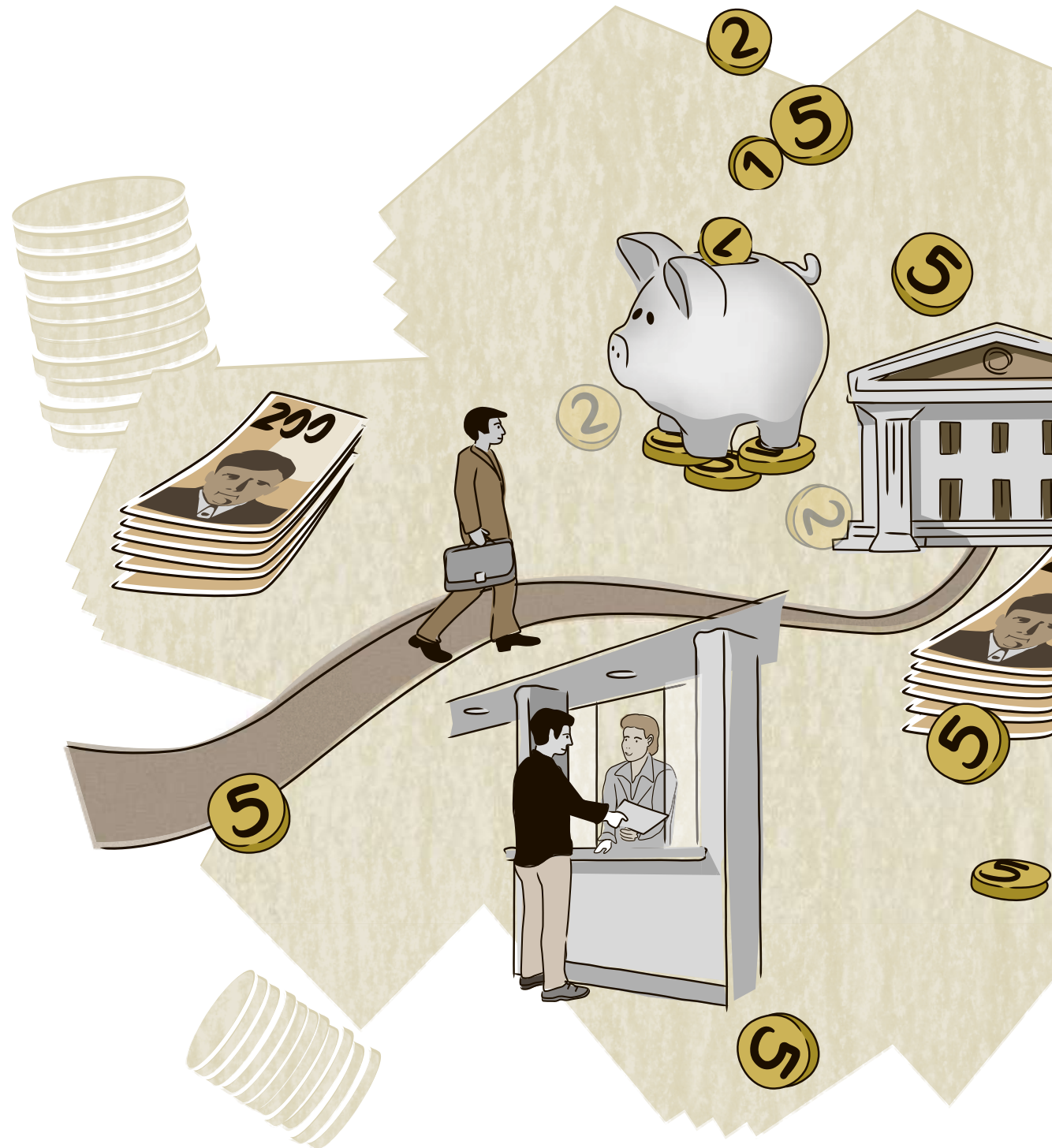
## Vertrauen zurückgewinnen

Dabei müssen die IT-Dienstleister und die Softwareanbieter oftmals Überzeugungsarbeit leisten. «Wir haben 2010 angefangen, für die Bank 2.0 zu werben», erinnert sich Bruno Riehle, CEO und Verwaltungsratspräsident von Crealogix, «am Anfang war es so, als müssten wir den Nutzen einer Website erklären.» Inzwischen hat der Wind gedreht. Die institutionellen Kunden sprechen über das Thema und investieren teils auch.

Die Banken können dabei etwas zurückerobern, was sie in den Augen vieler verloren haben. Bis zur Finanzkrise galten die Institute als sicherer Hafen. Dieses Image hat durch die Schliessung vieler Banken, durch Staatsbürgschaften und eine Konsolidierungswelle einen Kratzer bekommen. «Wenn die Banken dieses Vertrauen auch dank innovativen digitalen Angeboten wiedergewinnen», so Riehle, «haben sie gute Chancen gegen die neuen Fintech-Start-ups.»

# Die digitale Attacke auf die

Das Ende der Komfortzone: Grosse und kleine IT-Unternehmen greifen Banken im eigenen Geschäft



THORSTEN RIEDL UND RETO GYSI VON WARTBURG

Krawatte gegen offenes Hemd, Sparschwein gegen Smartphone – die Frontlinien sind schnell gezeichnet im Kampf der Banken gegen junge Start-ups und Konzerne aus der IT-Szene. Die einen, die sich an die Regeln halten müssen, um zu bestehen, die anderen, die Regeln brechen, um neue Geschäftsfelder für sich zu erobern. In der Bankenwelt bahnt sich nichts weniger an als ein digitaler Kulturkampf. Einige Sieger stehen schon fest. Und jede Menge Verlierer.

Der Finanzindustrie droht, was Musik-, Film-, Reise- und Verlagsbranche in der vergangenen Dekade schon durchlitten haben: die Digitalisierung. Der Prozess ist schmerzhaft, es geht ans Eingemachte. Neben IT-Grössen wie Apple und Google drängen Start-ups in die Industrie, sogenannte Fintechs. Geredet wird schon seit langem über die digitale Attacke. Jetzt geht

es los. «Vor allem durch die Innovation bei mobilen Endgeräten», sagt Dirk Vater, Bankenexperte bei Bain & Company. «Weil so viele Kunden ein Smartphone oder einen Tablet-Computer besitzen, wollen sie mit diesen Geräten Bankgeschäfte erledigen – jederzeit und überall.»

## Ein Institut sticht hervor

Die meisten Institute erwischt der Wandel auf dem falschen Fuss. «Viele Kunden sind weiter, was digitale Themen angeht, als die Berater ihrer Bank», erklärt Richard Dratva, Strategiechef von Crealogix. Das Softwarehaus will Banken beim Einstieg ins Digitale helfen – und hofft wie viele andere auf das grosse Geschäft (vgl. Text links). Noch aber halten sich Schweizer Banken vornehm zurück.

Das gilt jedoch nicht für alle. Unisono loben Beobachter der Szene den Vorstoss einer hiesigen Grossbank: «Die UBS verfolgt konsequent ihre digitale Strategie –

und nimmt auch Geld dafür in die Hand», sagt Andreas Dietrich, Professor für Banking an der Hochschule Luzern. Die UBS hat Andreas Kubli von McKinsey geholt und ihn 2013 zum Leiter Multichannel Management & Digitalization gemacht.

Doch eine Führungskraft für Digitalisierung bleibt die Ausnahme. Viele warten ab, schauen, was Rivalen machen. Dazu kommen Themen wie Regulierung, Stresstest, Eigenkapitalquote, die das Tagesgeschäft beherrschen. «Das Gros der Institute ist mehr mit dem Gestern als dem Morgen beschäftigt», erklärt der Professor.

So haben Schweizer Start-ups im Fintech-Bereich gute Chancen. Rund zwanzig von ihnen haben sich im Netzwerk Swiss Finance Startups (SFS) zusammengeschlossen mit dem Ziel, den Ideenaustausch zwischen den Jungunternehmern zu fördern und Projekte bekannter zu machen (vgl. Interview rechts). Zu den Gründerunternehmen gehören der digitale Versicherungsbroker Knip, die Pri-

## «An den Rändern wird geknabbert»

Der US-Finanzdienstleister **State Street** hat etwas, was auch 2014 noch keine Selbstverständlichkeit in der Branche ist: eine Digitalisierungsstrategie. State Street hat **2,5 Bio. \$ Vermögen von institutionellen Kunden unter Verwaltung und verwahrt Wertpapiere über 28,4 Bio. \$** – eine weltweit führende, systemrelevante Adresse. Doch Grösse allein schützt nicht vor den Veränderungen durch die Digitalisierung im Finanzsektor. «An den Rändern wird geknabbert», sagt Chris Peretta, Chief Information Officer von State Street, gegenüber FuW. In der Finanz-IT würden die technologischen Möglichkeiten exponentiell steigen. Die Datenverarbeitung werde zur günstigsten «Ware». Damit würden auch **die Eintrittsbarrieren für neue Wettbewerber sinken**, so Peretta.

State Street hat bereits 2010 eine Strategie für den Umbau zu einem «digitalen Unternehmen» lanciert. Der Umstand, selbst Systemrelevanz zu haben und auf Kunden-

seite hohe regulatorische Anforderungen erfüllen zu müssen, führt dazu, dass State Street dabei eher konservativ vorgeht, wie Peretta sagt: «Wir sind kein Early Adopter.» Das hält die Gruppe aber nicht von **kontrollierten Experimenten** ab wie mit Start-ups.

Ein strategisches Element dieses «Transformationsprogramms», wie es heisst, ist die **Senkung der eigenen Entwicklungskosten**. Sie machen ein Viertel des IT-Budgets aus. State Street erhofft sich davon in der Entwicklung zwischen 575 und 625 Mio. \$ Einsparungen per Ende 2014. Für die Kunden sollen dabei Lösungen herauspringen, mit denen sie selbst ihre Daten kontrollieren können, idealerweise einer einzigen Quelle. «Die Grenzen zwischen dem technologischen Teil des Geschäfts und dem Finanzdienstleistungspart verschwimmen», sagt Peretta. Als Folge achten auch die Regulatoren mehr als früher auf die Technologie. **DM**, Frankfurt

## AKTIENTIPPS

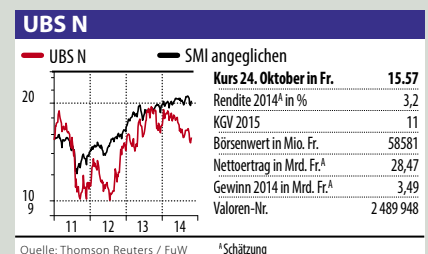
Zu den Grossbanken, die seit Jahren konkret an einer Digitalisierungsstrategie arbeiten, zählt die Schweizer **UBS**.

Ihr Ziel ist es einerseits, eine Vielzahl an Kontaktpunkten zu den einzelnen Kunden zu bieten, um deren sich verändernden Bedürfnissen gerecht zu werden. Dazu gehören die direkte Erreichbarkeit rund um die Uhr, die automatisierte 24-Stunden-Überwachung der Kundenportfolios sowie optimierte Lösungen für die Kundenberater.

Andererseits arbeitet die Bank an Effizienzsteigerungen, etwa um den zunehmend komplexen Anforderungen der Regulatoren entsprechen zu können und die Fehleranfälligkeit zu minimieren.

UBS stützt sich bei ihrer Digitalisierung stark auf interne Kompetenzen ab: Rund 500 UBS-Mitarbeiter sind involviert, bestehende Bankangebote zu digitalisieren und neue zu erfinden. Zudem arbeitet sie mit

externen Fachleuten aus Universitäten und mit Start-ups zusammen. Bahnbrechende Innovationen sind bis anhin zwar nicht aufgefallen. Doch im Branchenvergleich hat sich UBS eine vielversprechende Ausgangslage geschaffen, um zukünftig mit digitalen Angeboten zu punkten. Derzeit macht die Bank freilich hauptsächlich Schlagzeilen mit Bussen zur Bewältigung der Vergangenheit. Es scheint daher verfrüht, das Thema Digitalisierung über eine Bankaktie zu spielen. **RK**



**Wirecard** ist Grenzgänger – und kann dadurch vom wachsenden Online-Zahlungsgeschäft profitieren. Die im deutschen TecDax vertretene Gruppe zählt 16 000 Kunden, besitzt Banklizenzen und entwickelt und vertreibt eine Softwareplattform, über die Zahlungen zwischen Kunden, Händlern und Banken abgewickelt werden. Auch liefert sie weitere Produkte über eine Spanne von Marktsegmenten, nicht zuletzt Online Banking. Kräftige Impulse kommen aus Asien, wo Wirecard expandiert, sowie aus der kontaktlosen Zahlungsübermittlung.

Anders als Wettbewerber Gemalto stellt Wirecard keine Chipkarten (SIM) her. Dieses Geschäft sehen Analysten mit der Lancierung von Apple Pay fundamental bedroht. Apple kooperiert mit Banken und Kreditkartenunternehmen und bietet eine SIM-Karte für verschiedene Mobilfunknetze an. Da Wirecard auf Software setzt, sind die Risiken

# Die Finanzindustrie

tsfeld an. Einige Sieger zeichnen sich ab – und jede Menge Verlierer.

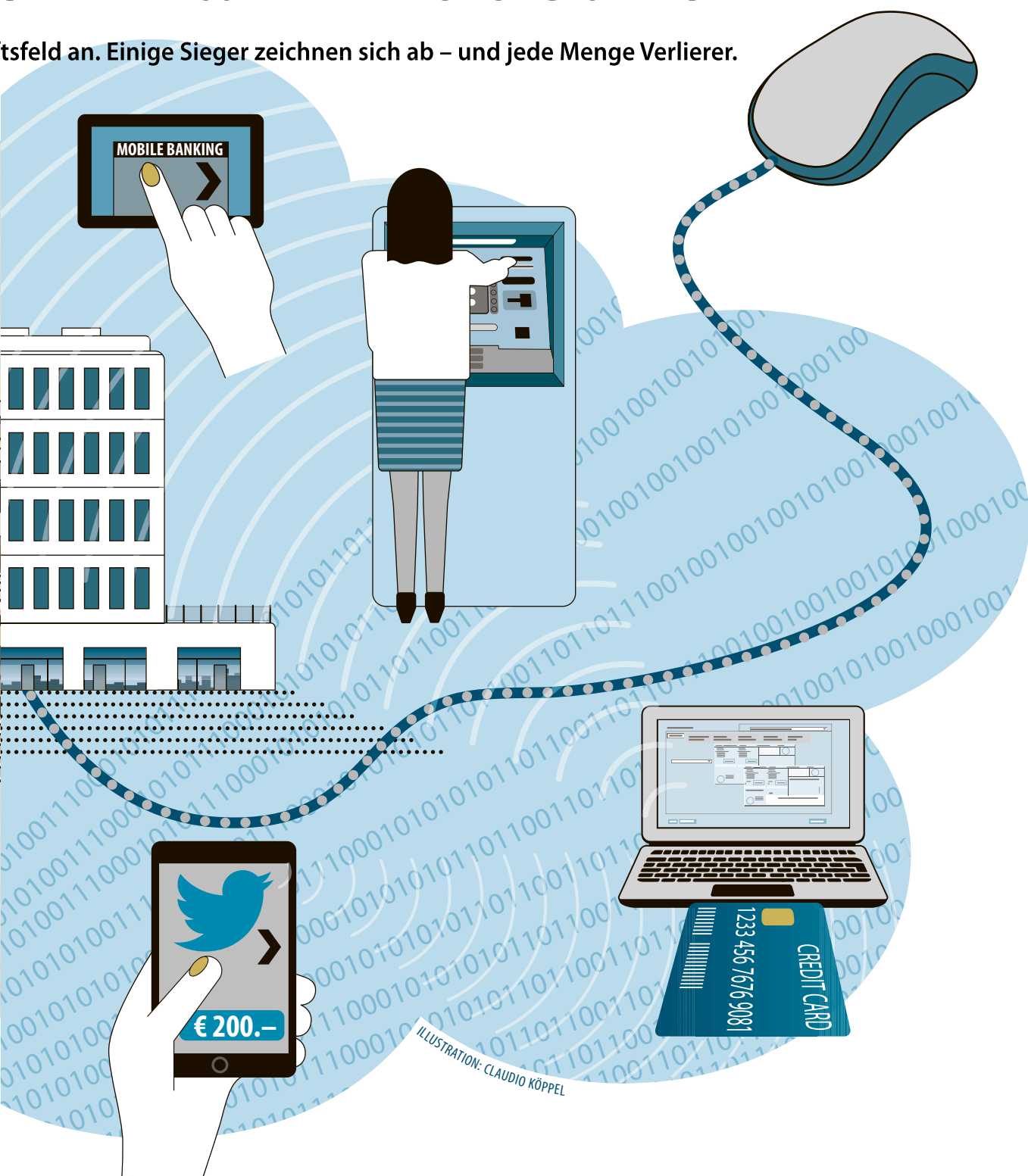


ILLUSTRATION: CLAUDIO KÖPPEL

vate-Equity-Investitionsplattform DealMarket und die Software- und Big-Data-Spezialistin Contovista.

Diese drei sind typische Vertreter der hiesigen Finance-Start-up-Szene: Sie fokussieren auf ausgewählte Bereiche der Wertschöpfungskette eines Finanzdienstleisters und sind in Sachen Innovation, Nutzerfreundlichkeit und Einfachheit den Angeboten der etablierten Akteure voraus.

## Symbiose oder Konkurrenz?

Viele Fintech-Anwendungen der Schweizer Start-ups lassen sich in Lösungen von Finanzunternehmen einbinden. Damit erhoffen sich beide Seiten eine gewinnbringende Symbiose: Fintech-Start-ups können ihr Produkt industrialisieren, ohne selbst die für viele Geschäfte notwendige Banklizenz zu besitzen. Den Banken soll die Kooperation erlauben, mit den am besten zu ihnen passenden Innovationen am Markt aufzutreten.

Alles so schön friedlich? Kooperation statt Konkurrenz? Pustekuchen. Wenn Start-ups einen Markt entdecken, dauert es nicht lange, bis IT-Konzerne auftauchen. Und die nehmen keine Rücksicht auf traditionelle Spieler. Davon berichten in Deutschland die Historien von Quelle, Neckermann und Karstadt – alle lange im Geschäft, aber nicht bereit für den Angriff aus dem Virtuellen. «Wo Industrien digital wurden, haben bestehende Spieler zu langsam reagiert aus Furcht vor der Kannibalisierung des eigenen Ertrags», sagt Bain-Berater Vater. «Dieses Verhalten ist menschlich – aber dann kannibalisiert eben ein anderer das eigene Geschäft.»

Alibaba, Amazon, Apple, natürlich Google und die eBay-Tochter PayPal: Die Größen der IT-Szene stehen in den Startlöchern. Ihr Vorteil: Sie denken nicht wie Finanzfachleute erst an Produkte, sondern an die Kunden. Beispiel Apple: Dieser Tage startet der Dienst Pay des US-Konzerns. In 220000 Geschäften in den

Staaten lässt sich mit iPhone oder iPad der neuesten Generation zahlen. «Bezahlungsfunktionen sind der erste Schritt, der Dreh- und Angelpunkt in einer Kundenbeziehung», erklärt Vater. Alibaba und PayPal gehen schon weiter: Der chinesische E-Commerce-Konzern und die eBay-Tochter vergeben bereits Kredite an Online-Händler. Was kommt als Nächstes?

Wie jeder Umbruch birgt die digitale Attacke auf die Bankindustrie Chancen und Risiken für Anleger. Manches Fintech-Unternehmen wird von Banken gekauft, manches Institut wird in der Nische verschwinden, weil ihm digitale Antworten fehlen. IT-Konzerne werden ihren Platz in der Finanzindustrie einnehmen. Das wird nicht von heute auf morgen geschehen. «Man darf das Tempo der Digitalisierung im Bankwesen nicht überschätzen», sagt Professor Dietrich von der Hochschule Luzern, «aber gleichzeitig seine Wirkung und seinen Einfluss auf die Geschäftsmodelle nicht unterschätzen.»

## «Das Finanzwesen hat ein Kommunikationsproblem»

Christina Kehl, Start-up-Gründerin und Initiatorin des Netzwerks Swiss Finance Startups, glaubt, dass die Schweiz den Anschluss verpassen könnte.

Die Schweizer Fintech-Start-up-Szene ist noch jung. Erst in diesem Jahr haben sich einige der neu gegründeten Unternehmen im Netzwerk Swiss Finance Startups (SFS) zusammengeschlossen. Initiatorin ist die promovierte Juristin Christina Kehl (30), Mitgründerin und COO des eben erst lancierten digitalen Versicherungsbrosers Knip in Zürich. Im Interview erklärt die Jungunternehmerin, welche Rolle Start-ups derzeit auf dem Schweizer Finanzplatz spielen.



BILD: IRIS C. RITTER

Christina Kehl: «In der Welt des Banking ist es für Start-ups schwierig.»

**Frau Kehl, wie beurteilen Sie die Anstrengungen der Schweizer Finanzbranche zur Digitalisierung des Geschäftsmodells?** Ich erkenne in der Schweizer Finanzindustrie fast gar keine Anstrengungen, gemeinsam etwas zu bewegen. Jeder kocht sein eigenes Süppchen, gemeinsame Interessen werden nicht verfolgt. In der Start-up-Szene ist es anders, wir haben uns im Netzwerk Swiss Finance Startups zusammengeschlossen und bieten als Verein ein Plattform für junge, digitale Finanzunternehmen.

**Andere Industrien wie die Reisebranche, die Musikindustrie oder auch die Medien sind im Digitalisierungsprozess schon weiter. Wieso sind die Banken und Versicherungen so veränderungsresistent?**

«Die Frage ist, wie lange sich die Finanzindustrie den Dornröschenschlaf noch erlauben kann.»

Weil sie auch so immer noch genug Geld verdienen. Finanzieller Druck erhöht die Innovationsbereitschaft, und da dieser Druck anscheinend noch nicht ausreichend gegeben ist, verharrt man im Status quo. Die Frage ist nur, wie lange sich die Finanzindustrie diesen Dornröschenschlaf noch erlauben kann. Denn mit der jüngeren, digitalen Zielgruppe hat das Finanzwesen ein riesiges Kommunikationsproblem. Weiter stellt sich die Frage, ob andere Fintech-Standorte wie London, New York oder seit neustem Berlin der Schweiz nicht den Rang ablaufen, den man sich jetzt sichern könnte. Gerade Zürich müsste in der jüngsten Entwicklung der Finanzbranche eine Rolle spielen.

**In welchen Bereichen der Wertschöpfungskette einer Bank oder einer Versicherung haben Start-ups die besten Chancen?** Start-ups werden den Banken und Versicherungen in ihrem Kerngeschäft nur schwerlich Konkurrenz machen. Da Start-ups aber schneller, agiler und innovativer sind als Grossunternehmen, können sie sich viel einfacher auf die Bedürfnisse des Kunden einstellen. Als digitale Mittler treten sie zwischen den Kunden und die Bank oder die Versicherung, zum Beispiel in den Bereichen Kommunikation, Vertrieb oder Zahlungsverkehr.

**Die Schweizer Fintech-Start-up-Szene ist noch jung. Welche Rolle spielt sie überhaupt schon?**

Start-ups animieren die alteingesessene Industrie zum Nachdenken und geben einen Anstoss zum Hinterfragen der verstaubten Abläufe. Viele Start-up-Gründer haben keine klassische Finanzmarkt- Ausbildung, was vorteilhaft für eine unvoreingenommene Analyse des Marktes und neue Geschäftsmodelle ist. Wir befinden uns gerade im Aufbruch, jedoch weht den Start-ups auch viel Gegenwind der traditionellen Anbieter entgegen.

**Warum sind die etablierten Institute so zurückhaltend?**

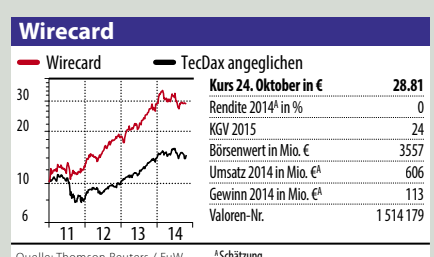
Die Schweizer Finanzbranche ist bodenständig, und deshalb ist man gegenüber uns jungen Wilden vorsichtig. Allerdings gibt es Unterschiede. Beispielsweise sind wir von Knip ein von der Finma registrierter digitaler Versicherungsbroker, mit dem die Versicherungen arbeiten müssen, weil der Kunde dies wünscht. Unser Vorteil dabei ist, dass die Versicherungsgesellschaften diesen Weg der Zusammenarbeit aus der alten Welt schon kennen. In der Welt des Banking ist es für Start-ups schwieriger, Fuss zu fassen, da die Banken derzeit noch die direkte Beziehung zum Kunden pflegen.

**Verstehen Sie die Vorbehalte der Banken in Bezug auf Diskretion und Sicherheit?**

Natürlich ist das digitale Bankgeschäft sensibler als beispielsweise das Geschäftsmodell von Zalando, in dem es keine entscheidende Rolle spielt, ob der grüne oder der rote Schuh geliefert wird. In der Finanzbranche gibt es aber genaue Regulierungen und Datenschutzrichtlinien, die für alle gelten. Intelligente Technologien unterstützen die Start-ups bei der Einhaltung der Vorschriften. Wichtig ist vor allem, den Kunden gegenüber offen und ehrlich zu sein, sodass sie selbständig entscheiden können.

INTERVIEW: RETO GYSI VON WARTBURG

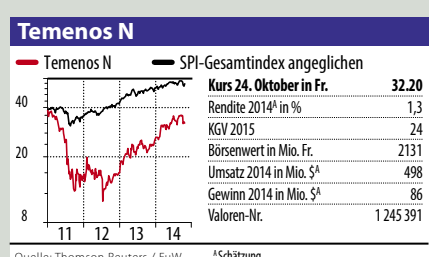
geringer, sind aber nicht auszuschliessen. Dies belastete zuletzt den Kurs. Die Analysten von Berenberg und M. M. Warburg sehen Wirecard aber als Profiteur: Apple dürfte wohl mit Wirecard kooperieren, wenn Apple Pay in Europa forciert wird. Zudem richte sich Apple Pay an Konsumenten, nicht an Unternehmen, die Kunden von Wirecard sind. Apple Pay könne dem Markt insgesamt einen Schub bringen. Risikofähige Investoren, die diese Ansicht teilen, greifen hier zu. **DM**



Banken in der Defensive: Das war lange Zeit kein gutes Omen für den Genfer Bankensoftwareanbieter **Temenos**. Statt in neue IT-Projekte zu investieren, wurde gespart, und das Neugeschäft von Temenos, standardisierte Kernbankensoftware, litt. Damit nicht genug. Eine Fusion mit Wettbewerber Misys scheiterte vor zwei Jahren. Beides setzten den Aktienkurs massiv unter Druck.

Dann hat sich das Blatt gewendet. Das Lizenzgeschäft wächst stetig, 2014 soll es 10 bis 15% zulegen. Darin spiegeln sich Marktanteilsgegewinne. Mit Verzögerung führt ein höherer Lizenzerlös auch zu zunehmenden Serviceeinnahmen. Das straffe Kostenmanagement lässt die Betriebsmargen steigen. Rückenwind erhält Temenos vom wachsenden Wettbewerbsdruck, den Banken durch Behältnisspezialisten wie PayPal spüren. Temenos bietet abgesehen von Kernbankensoftware, die für alle Banktypen angebo-

ten wird, auch Multichannel-Lösungen an, mit denen Banken Kundenbeziehungen über verschiedene Kanäle abwickeln können. Sie lanciert zudem eine Payment Suite und baut das Cloud-Angebot aus. Die Bilanz ist solide und bietet Spielraum für Zukäufe. Auch wenn das Wachstum im dritten Quartal schwächer war, spricht die hohe Bewertung (KGV 2015: 24) nicht gegen den Kauf. Die jüngste Korrektur ist eine Einstiegsgelegenheit. **DM**



Lange drängte die Börse Tim Cook, endlich wieder echte Innovationen zu zeigen. Und lange hat sich der Chef von **Apple** drängen lassen. Nun ist es endlich so weit. Im September hat der Nachfolger des legendären Apple-Gründers und langjährigen CEO Steve Jobs zwei neue iPhones gezeigt, eine Smartwatch sowie einen Bezahlendienst für das Handy. Im Oktober folgte die neue Generation von Tablet-Computern. Auch wenn nicht allen Kritikern alle Geräte gefielen: Cook hat Wort gehalten – und die Aktie profitiert. Die Titel sind über die Marke von 100 \$ gestiegen und notieren kurz unter ihrem Allzeithoch. Dazu tragen neben den Erwartungen auch die soliden Zahlen bei. Der Umsatz von Juli bis September erhöhte sich 12% auf mehr als 42 Mrd. \$, der Gewinn 13% auf 8,5 Mrd. \$. Da die Gesellschaft in grossem Stil eigene Aktien zurückkauft, nahm das Ergebnis pro Titel überproportio-

nal 20% auf 1.42 \$ zu. Rekordzahlen – zumal für einen Konzern dieser Gröszenordnung. Der Börsenwert liegt bei mehr als 600 Mrd. \$. Die Bewertung (KGV 2014/15: 12) lässt noch Raum nach oben. Investor Carl Icahn hält sogar eine Kursverdoppelung für möglich und fordert weitere Rückkäufe. Im vergangenen Jahr hatte er mit diesem Ansinnen schon Erfolg. Auch wenn das Kursziel von Icahn utopisch anmutet: Angesichts der Pipeline bleiben Apple attraktiv. **TR**

