

Wir investieren in Gewinner. Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

McDonald's Corporation

Bereits im Oktober 2010 stellten wir McDonald's in unserem Investmentbericht vor. Seitdem zählt das im Jahr 1940 gegründete US-Unternehmen zu den Dauerinvestments in unserem Fonds. McDonald's ist der umsatzstärkste Systemgastronom der Welt. Täglich suchen mehr als 70 Mio. Menschen in 120 verschiedenen Ländern eines der 37.000 Schnellrestaurants auf. Wie kaum ein anderes Unternehmen verfügt McDonald's über Eigenschaften, die einen „Gewinner“ auszeichnen. Ob es neue Geschäftsbereiche (McCafé), innovative Konzepte (Multichannel-Restaurants), veränderte Produkte (Bio-Rindfleisch), den Gästekomfort (Tischservice) oder Nachhaltigkeitsstandards (Rainforest Alliance) betrifft, McDonald's passt sich stets an seine Umwelt an, um die Konsumentenrelevanz zu stärken. Derzeit führt das Unternehmen zum Beispiel eine Burgerverpackung ein, deren Wachsbeschichtung nach dreijähriger Forschungsarbeit durch Soja ersetzt werden konnte, was die vollständige Kompostierbarkeit innerhalb von drei Wochen ermöglicht und im Laufe der Jahre Millionen von Litern Rohöl einspart. Das Geschäftsmodell wird unentwegt optimiert. Gleichzeitig unterliegen Investitionen einer strengen Renditebeurteilung. Entsprechend rational wird Kapital allokiert, um eine hohe und planbar steigende Aktionärsrendite zu erzielen. In den letzten zehn Jahren (2007-2016) konnte McDonald's 47 USD Gewinn je Aktie erwirtschaften. Hiervon wurden 26 USD

an Dividenden ausgeschüttet und 21 USD thesauriert. Der Gewinn nach Steuern (bereinigt um die Veräußerung von Chipotle) ist im gleichen Zeitraum um 3,3 USD (9% p.a.) auf 5,7 USD je Aktie gewachsen. Die einbehaltenen Gewinne erbrachten somit eine interne Verzinsung von 16%. Hierzu trägt der beständige Rückkauf eigener Aktien bei, der die Anzahl der ausstehenden Anteile fortwährend reduziert (Tabelle, in Mio. Aktien).

2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
820	907	963	990	1.003	1.021	1.054	1.077

Das Nettovolumen der letzten zehn Jahre in Höhe von 38 Mrd. USD verschafft den Aktionären heute einen Mehrgewinn von jährlich 1 Mrd. USD. Infolgedessen ist die Dividende pro Aktie (Tabelle, in USD) im Vergleich zur Ausschüttungssumme überproportional gewachsen. Der positive Effekt beträgt 42%.

2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
3,61	3,44	3,28	3,12	2,87	2,53	2,26	2,05

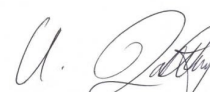
Allein in den letzten drei Jahren wurden unter Ausnutzung des niedrigen Zinsumfelds 30 Mrd. USD über Aktienrückkäufe und Dividenden an die Aktionäre ausgekehrt.

Wir betrachten McDonald's als Eigenkapitalanleihe mit steigendem Kupon. Die Einstandsrendite beträgt 5%. Wir gehen davon aus, dass diese mit einer unverändert attraktiven Rate pro Jahr wachsen wird. Denn McDonald's besitzt ein beträchtliches Wachstumspotential, insbesondere in den BRIC-Staaten.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky