

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.

Apple Inc.

In den Gründungsjahren nach 1976 prägte Apple die Geschichte der heute bekannten Computer und grafischen Benutzeroberflächen. Misslungene Entwicklungsprojekte und die mächtige Konkurrenz durch Microsoft Windows führten in den 90er Jahren beinahe zur Insolvenz des angeschlagenen Nischenanbieters aus Kalifornien. Microsoft leistete im Jahr 1997 einen Kapitaleinschuss und trug mit einer Kooperationsvereinbarung zur operativen Stabilisierung des Unternehmens bei. Im gleichen Jahr läutete Steve Jobs mit seiner Rückkehr in die Geschäftsführung den sagenhaften Aufstieg von Apple an die Weltspitze der Kommunikations- und Unterhaltungselektronik ein. Apple schaffte sich mit Einführung von iPod (2001), iPhone (2007) und iPad (2010) eigene Massenmärkte und betreibt mit dem iTunes- und App-Store zwei der weltgrößten Vertriebskanäle von digitalen Gütern. Der Erfolg basiert, so ein Vice President von Apple, auf der Fähigkeit, sich auf wenige Produkte zu konzentrieren, deren Komplexität und Handhabung zu vereinfachen, nur das Beste im Markt anzubieten und mit mutiger Innovationskultur neue Wege zu gehen.

Derzeit ist Apple mit 185 Mrd. USD die wertvollste Marke der Welt. Der Markenwert erzeugt Preissetzungsmacht. Im Jahr 2012 konnte Apple mit einem Umsatz von 157 Mrd. USD 42 Mrd. USD Gewinn erzielen. Angesichts der enormen Liquidität von konzernweit 140 Mrd.

USD erscheint der Börsenwert mit 400 Mrd. USD niedrig. Auch psychologisch lockt der Einstieg, nachdem der Aktienkurs von 700 auf 400 USD gefallen ist. Allerdings können wir aufgrund der geringen Fertigungstiefe und der Fülle an neuen Konkurrenzprodukten keine hinreichende Schätzung über die Mengen- und Margenentwicklung der in Zukunft verkauften Apple-Produkte anstellen. Das Geschäft wird bisher dominiert von Einmalerlösen. Im abgelaufenen Jahr machten allein 183 Mio. verkaufte iPhones und iPads rund 72% des Gesamtumsatzes aus. Die Durchschnittspreise pro Einheit erreichten in den Jahren 2011 und 2010 Spitzenwerte von 650 USD (iPhone) und 665 USD (iPad). Seither sind sie rückläufig.

Am 23. April 2013 kündigte Apple die Ausschüttung von 100 Mrd. USD (entsprechend rund 25% des eigenen Börsenwerts) bis zum Jahresende 2015 an. Davon entfallen 60 Mrd. auf Aktienrückkäufe und 40 Mrd. auf Dividenden. Wir kauften unmittelbar nach Ankündigung der imposanten Kapitalmaßnahme 50.000 Apple-Aktien (3% des Fondsvolumens). In der Kombination aus einer vermeintlich attraktiven Bewertung für ein gut geführtes und einträgliches Geschäftsmodell (Value) und einer starken, positiven Veränderung der Kapitalstruktur (Event) erwarteten wir eine entsprechende Ankündigungsreaktion im Börsenpreis. Diese trat ein und wir veräußerten unsere Aktien nach nur zwei Wochen Haltdauer zu einem Kurs von 451 USD je Aktie vollständig. Inklusive Dividende erzielten wir einen Gewinn von rund 11%.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky