

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.

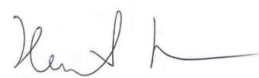
Bereits im Mai 2013 stellten wir Apple in unserem Investmentbericht vor. Wenige Wochen zuvor kündigte das Unternehmen die Ausschüttung von 100 Mrd. USD über Aktienrückkäufe und Dividenden an. Wir kauften unmittelbar nach Bekanntgabe dieser imposanten Kapitalmaßnahme, die rund 25% des damaligen Börsenwerts entsprach, setzten auf einen positiven Ankündigungseffekt und veräußerten unser Investment nach nur zwei Wochen Haltdauer mit einem Gewinn von 11%. Das war ein Fehler. Wir hätten unsere Aktien behalten sollen. Apple gab zwischenzeitlich 120 Mrd. USD an die Aktionäre zurück, der Börsenwert erhöhte sich auf 630 Mrd. USD und die weltweit angehäufte Liquiditätsposition zählt abzüglich Schulden 150 Mrd. USD.

So nahmen wir die globalen Börsenturbulenzen im August 2015 zum Anlass, um unser Versäumnis („failure by omission“) nachzuholen. Wir kauften Apple erneut. Die positive Veränderung der Kapitalstruktur (Event) hält unvermindert an. Apple ist gewillt, die Ausschüttung bis März 2017 auf 200 Mrd. USD auszuweiten. Unsere Einschätzung über die Qualität des gut geführten und attraktiv bewerteten Geschäftsmodells (Value) hat sich verbessert. Während wir vor zwei Jahren noch unsicher waren, ob eine „Fülle an neuen Konkurrenzprodukten“ auf den künftigen Erlösen und Margen lasten könnte, sehen wir Apple heute als Anbieter eines superioren Netzwer-

kes. Superiore Güter zeichnen sich dadurch aus, dass sich deren Nachfrage bei steigendem Einkommen überproportional zum Einkommensanstieg erhöht. Ein solches Netzwerk an luxuriöser Kommunikations- und Unterhaltungselektronik hat Apple mit der Einführung von iMac (1998), iPod (2001), iTunes (2003), iPhone (2007), App-Store (2008), iPad (2010), CarPlay (2014) und iWatch (2015) erschaffen. Es ist mehr und mehr in unserem Leben verankert. Der Erfolg basiert 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. Die nächsten Schritte zeichnen sich in der Heimsteuerung und Automobilität ab.

Apple ist laut Statista.com mit 247 Mrd. USD die wertvollste Marke der Welt. Sie verfügt über eine imponierende Preissetzungsmacht. Allein in den ersten neun Monaten des am 30. September zu Ende gegangenen Geschäftsjahres konnte Apple mit einem Umsatz von 182 Mrd. USD rund 42 Mrd. USD Gewinn erwirtschaften. Das iPhone als Nukleus des Erfolgs erzielte mit 123 Mio. verkauften Einheiten zwei Drittel der Erlöse. Gleichzeitig erreicht der Durchschnittspreis mit 670 USD einen neuen Spitzenwert. Der Trend ist ungebrochen. Am 25. September 2015 ging das iPhone 6s an den Start. Drei Tage später vermeldete Apple mit 13 Mio. verkauften Stücken einen neuen Rekord. Diese Dynamik eines attraktiv bewerteten Gewinner-Unternehmens haben wir nun unserem Portfolio hinzugefügt.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky