

• EQUITY RESEARCH · TIEFENANALYSE

AAPL

Apple Inc. · NASDAQ: AAPL · Technologie / Consumer Electronics

Die Ternus-Ära beginnt — Blue-Chip-Compounding am Allzeithoch

KURS

\$315,32

Schluss 10. Juli 2026

MARKTKAPITALISIERUNG

\$4,63 Bio.

14,69 Mrd. Aktien

KGV (12 MON.)

38,2x

~33x erwartet

EXPERTEN-SCORE

8,5 / 10

Akkumulieren

EINSTUFUNG · AKKUMULIEREN (SCHWÄCHE KAUFEN)

Beispiel-Report — so umfangreich ist jeder Experten-Report (50 €)

Experten-Report

KI-gestützte Tiefenanalyse · individuell aufbereitet

aktienanalyse.ai

11. Juli 2026

Research & Einschätzung · keine Anlageberatung



INHALT

Was dieser Report enthält

01	Executive Summary & Experten-Score
02	Unternehmensprofil — die Übergabe an Ternus
03	Geschäftsmodell im Detail
04	Segmente & Regionen
05	iPhone-Supercycle & Apple Intelligence
06	Das Services-Schwungrad
07	Apple Silicon & Produkt-Roadmap
08	Burggraben & Wettbewerb
09	CEO-Wechsel — von Cook zu Ternus
10	Finanzanalyse FY2020–2028e
11	Kapitalrückführung: Buybacks & Dividende
12	Historischer Kontext — 1976 bis 2026
13	Behavioural Edge & die Buffett-Position
14	DCF-Bewertung — drei Szenarien
15	Bewertung im Peer- & Multiple-Kontext
16	Eigentümerstruktur
17	Analysten-Konsens
18	Technische Analyse
19	Risikofaktoren
20	Katalysator-Kalender
21	Strategie: Einstieg, Kursziele & Stop-Loss
22	Monitoring-Checkliste
23	Glossar
24	Methodik & rechtliche Hinweise

So liest du diesen Report

Dieser Experten-Report ist eine unabhängige Tiefenanalyse von aktienanalyse.ai. Er verbindet die berichteten Zahlen des Geschäftsjahres 2026, die Prognosen des Managements und unsere eigene Modellierung. Historische Werte (FY2020–FY2024) sind berichtete Ist-Zahlen; FY2025–FY2028 sind eigene Schätzungen und mit einem „e“ gekennzeichnet. Der Experten-Score bewertet das Chance-Risiko-Profil auf einer 10-Punkte-Skala über zehn gewichtete Kriterien.

Alle Kurs- und Marktdaten beziehen sich, sofern nicht anders angegeben, auf den Schlusskurs vom 10. Juli 2026 (\$315,32). Nichts in diesem Dokument ist Anlageberatung — bitte beachte die rechtlichen Hinweise auf der letzten Seite.

Hinweis: Dies ist ein Beispiel-Report

Du liest das öffentliche Beispiel des Experten-Reports (50 €). Jeder gekaufte Report wird individuell für deine Aktie und — auf Wunsch — deine konkrete Fragestellung erstellt, in diesem Umfang und dieser Tiefe, und als PDF per E-Mail geliefert.

01

INVESTMENT-CASE AUF EINEN BLICK

Executive Summary & Experten-Score

Apple tut in der zweiten Jahreshälfte 2026 etwas, das es in seiner Geschichte selten getan hat: Der Konzern wächst zweistellig auf einer Umsatzbasis von über 450 Milliarden Dollar. Das März-Quartal (Q2 FY2026) war das bislang lauteste Signal, dass die Verdauungsphase nach der Pandemie vorbei ist: Der Umsatz von **111,2 Mrd. \$ (+17 %)** war der schnellste Zuwachs seit über drei Jahren und ein Allzeit-Quartalsrekord, das verwässerte Ergebnis je Aktie von 2,01 \$ (+22 %) lag klar über dem Konsens von 1,95 \$. Die Bruttomarge stieg auf 49,3 % — ein struktureller Höchstwert, getrieben vom wachsenden Services-Anteil und Apples eigenem Silizium.

Der Zeitpunkt ist bemerkenswert, denn Apple navigiert drei Wendepunkte gleichzeitig: einen iPhone-Hardware-Supercycle, ausgelöst durch Apple Intelligence auf dem Gerät; ein Services-Geschäft, das mit über 31 Mrd. \$ pro Quartal bei rund 76 % Bruttomarge compoundiert; und einen Generationswechsel an der Spitze, wenn Tim Cook am 1. September 2026 Executive Chairman wird und Hardware-Chef John Ternus den CEO-Posten übernimmt. Jede dieser Entwicklungen wäre für sich eine Schlagzeile — zusammen definieren sie das nächste Kapitel des wertvollsten Unternehmens der Welt.

Unser Urteil ist konstruktiv, aber bewertungsbewusst. Bei \$315,32 (Schluss 10. Juli 2026) notiert Apple unmittelbar unter dem Allzeithoch von \$317,40, zu einem KGV von 38,2x auf die letzten zwölf Monate und rund 33x auf die erwarteten Gewinne — ein volles Blue-Chip-Multiple, das die Neubewertung der KI- und Services-Story bereits weitgehend enthält. Die Qualität ist nahezu über jeden Zweifel erhaben; der Preis ist die eigentliche Debatte. Genau diese Spannung bildet der Experten-Score ab.

EXPERTEN-SCORE	12M-BASISZIEL	BULL-CASE	THESEN-BRUCH
8,5 / 10 10 gewichtete Kriterien	\$340 +7,8 % Potenzial	\$400 höchstes Analystenziel	< \$255 Stop-/Reduktionsmarke



Der Experten-Score im Detail: Elite-Werte bei Moat, Bilanz und Cash-Generierung — der Abzug kommt fast ausschließlich vom Preis.

Das Fazit vorweg

Apple ist eine Kern- und Überzeugungsposition, kein Value-Schnäppchen. Die Geschäftsqualität rechtfertigt ein Premium-Multiple; der aktuelle Kurs bietet jedoch keine große Sicherheitsmarge. Wir bevorzugen gestaffeltes

Akkumulieren in Schwäche — in der Zone **\$290–305** — statt das Allzeithoch bei \$317 zu jagen.
12-Monats-Basisziel \$340, Bull-Case \$400, Thesen-Bruch unterhalb von \$255.

Bull-Case gegen Bear-Case

Dimension	Bull-Case	Bear-Case
Wachstum	KI-Supercycle hält das Umsatzwachstum zweistellig	FY26 zieht Nachfrage vor; FY27-Vergleichsbasis wird hart
Margen	Services-Mix + eigenes Silizium treiben die Bruttomarge Richtung 50 %	Speicher-/Komponenten- und Zollinflation begrenzen den Anstieg
Services	>120-Mrd.-\$-Annuität compoundiert unabhängig von der Hardware	Kartellrecht bedroht App-Store- und Such-Ökonomie
Bewertung	Qualität und Beständigkeit rechtfertigen ~38x	Kaum Sicherheitsmarge; ein De-Rating schmerzt sofort
Führung	Interner, ingenieurgetriebener, nahtloser Übergang	Erster unerprobter CEO seit 15 Jahren — auf dem Hoch
Kapital	100-Mrd.-\$-Buyback + steigende Dividende hebeln das EPS	Rückkäufe schönen das EPS, lösen aber kein Nachfragerisiko

02

WER, WAS UND WIE GROSS

Unternehmensprofil — die Übergabe an Ternerus

Apple Inc. entwirft, fertigt und vermarktet Smartphones, PCs, Tablets, Wearables und ein schnell wachsendes Portfolio digitaler Dienste. 1976 in einer Garage in Los Altos gegründet, ist der Konzern heute ein Unternehmen mit 4,63 Billionen Dollar Börsenwert, rund 166.000 Mitarbeitenden, 451,4 Mrd. \$ Umsatz (letzte zwölf Monate) und etwa 160 Mrd. \$ EBITDA. Nach fast jedem Maßstab ist es die profitabelste Consumer-Hardware-Franchise aller Zeiten — und zunehmend ein Software- und Services-Konzern im Hardware-Mantel.

KURS \$315,32 10. Juli 2026	MARKTKAP. \$4,63 Bio. 14,69 Mrd. Aktien	UMSATZ (TTM) \$451,4 Mrd. +16,6 % · re-akzelerierend	EPS (TTM) \$8,26 KGV 38,2x
BRUTTOMARGE 47,9 % TTM · 49,3 % in Q2	NETTOMARGE ~27 % Best-in-Class	DIVIDENDE \$1,08 0,34 % Rendite	BETA 1,09 marktnah

Ein Führungswechsel auf dem Gipfel

Das prägende Unternehmensereignis 2026 ist die Nachfolge. Am 1. September 2026 wechselt Tim Cook — CEO seit 2011 — in die Rolle des Executive Chairman, und John Ternerus, langjähriger Senior Vice President of Hardware Engineering, wird Apples nächster Chief Executive. Ternerus ist der Ingenieur hinter weiten Teilen der modernen Produktpalette: der Apple-Silicon-Übergang beim Mac, das iPad Pro, mehrere iPhone-Generationen. Seine Berufung signalisiert Kontinuität statt Neuerfindung — ein hardware- und siliziumgetriebener Manager übernimmt ein Unternehmen auf dem Höhepunkt seiner finanziellen Kraft, kein Außenseiter, der etwas reparieren soll.

Cook verschwindet dabei nicht. Als Executive Chairman behält er die Hand auf Strategie, Kapitalallokation und Apples sensibelsten Außenbeziehungen — Regulierer, Regierungen, Lieferkettenpartner —, während Ternerus Produkt-Roadmap und Tagesgeschäft verantwortet. Für Investoren heißt das praktisch: Die zwei am schwersten ersetzbaren Dinge bei Apple — Cooks operative und geopolitische Meisterschaft und die Produktmaschine — bleiben beide an Bord, eine in der Aufsicht, eine am Steuer.

Ära	Führung	Jahre	Signatur
Die Gründer	Jobs & Wozniak	1976–1985	Apple I/II, der Macintosh
Interregnum	Sculley / Spindler / Amelio	1985–1997	Drift; Beinahe-Insolvenz
Die Rückkehr	Steve Jobs	1997–2011	iMac, iPod, iPhone, iPad
Der Operator	Tim Cook	2011–2026	Services, Wearables, 4,6 Bio. \$ Wert
Der Ingenieur	John Ternerus	2026–	Silizium-geführt, die KI-Ära

Apples Führungs-Ären im Überblick.

Warum der Markt (überwiegend) gelassen blieb

Gut kommunizierte Nachfolgen bei Qualitätsunternehmen sind für die Aktie meist Non-Events, wenn der neue CEO intern kommt und der alte an Bord bleibt. Microsoft (Ballmer zu Nadella) und — unter anderen Umständen — Apples eigener Übergang 2011 von Jobs zu Cook sind die Blaupausen. Das Risiko liegt nicht am ersten Tag, sondern darin, ob Produkt-Kadenz und Kapitaldisziplin über die folgenden 24–36 Monate halten. Wir behandeln das Übergangsrisiko als begrenzt, aber nicht null — daher die 7,5/10 im Management-Kriterium.

03

WIE DAS GELD WIRKLICH VERDIENT WIRD

Geschäftsmodell im Detail

Apples Ökonomie ruht auf einer Zwei-Motoren-Architektur. Der erste Motor ist die Hardware — allen voran das iPhone, ergänzt um Mac, iPad und Wearables —, die die installierte Basis aufbaut und den Großteil des Umsatzes liefert. Der zweite Motor ist Services: eine margenstarke, wiederkehrende Annuität, die diese installierte Basis immer wieder neu monetarisiert. Die Hardware gewinnt den Kunden; Services compoundiert die Beziehung. Das Ergebnis ist ein Schwungrad, in dem jedes neue Gerät das Ökosystem vertieft und jeder neue Dienst die Kosten eines Ausstiegs erhöht.

Die installierte Basis ist der eigentliche Vermögenswert

Reduziert man Apple auf seinen Kern, ist das Kronjuwel weder das iPhone noch Services isoliert — es ist die installierte Basis von weit über zwei Milliarden aktiven Geräten, jedes davon eine Kundenbeziehung, die Apple bereits besitzt, ohne laufende Akquisitionskosten. Hardware-Verkäufe bauen und erneuern diese Basis; Services monetarisiert sie wieder und wieder. Deshalb ist das Geschäft weit widerstandsfähiger, als es der Hardware-Umsatz vermuten ließe: Selbst ein schwaches Gerätejahr lässt die installierte Basis intakt und die Services-Annuität weiter compoundieren.

Die Unit Economics folgen daraus: Apple akquiriert den Kunden mit gesunder Hardware-Marge — anders als Ökosysteme, die Geräte quersubventionieren — und verdient anschließend jahrelang einen margenstarken Services-Strom obendrauf. Zweimal gut bezahlt zu werden — erst am Gerät, dann wiederkehrend an der Beziehung — ist der mathematische Motor hinter der steigenden Mischmarge und dem Premium, das der Markt der Aktie zubilligt.

Das Ökosystem ist der Burggraben

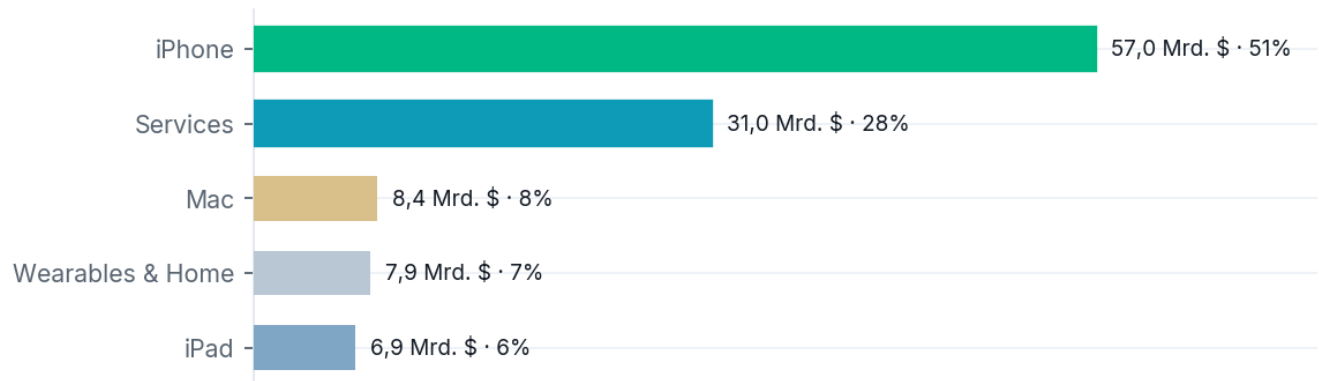
Der durchschnittliche Apple-Haushalt besitzt mehrere Geräte, die nur zusammen ihr Bestes geben — Handoff, iMessage, AirDrop, Continuity, iCloud, Entsperren per Watch, geteilte Käufe. Keines davon ist allein entscheidend; zusammen erzeugen sie Wechselkosten, die mit jedem zusätzlichen Gerät steigen. Das ist der Mechanismus hinter Apples branchenführender Kundenbindung und Preissetzungsmacht — und der Grund, warum Services auf einer riesigen Basis weiter zweistellig wachsen kann.

04

WOHER UMSATZ UND MARGE KOMMEN

Segmente & Regionen

Q2 FY2026 zeigt die Arbeitsteilung im Konzern deutlich: Das iPhone ankert den Mix mit rund 51 % des Umsatzes, aber Services trägt mit ~28 % Umsatzanteil die Margen-Story. Mac, iPad und Wearables liefern die Verbreiterung des Ökosystems.

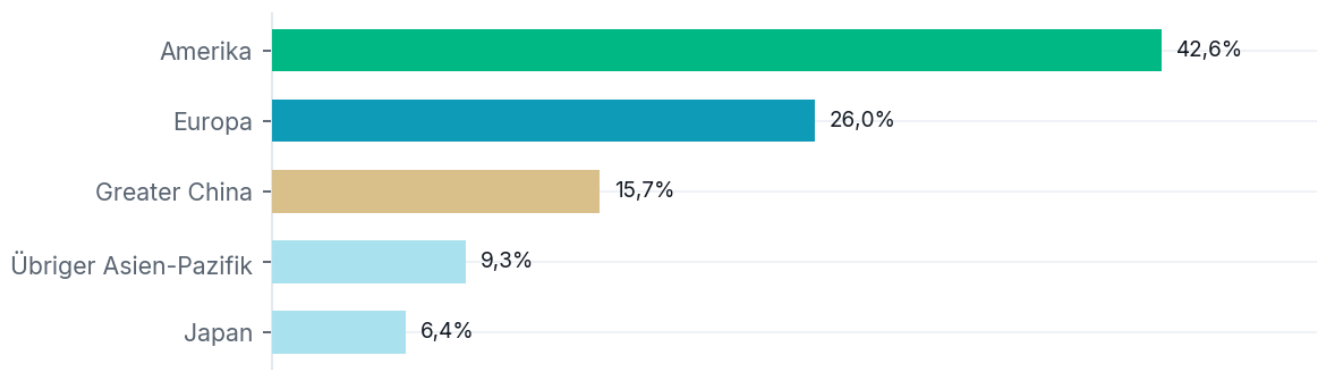


Q2-FY2026-Segmentumsatz: iPhone als Nachfrage-Anker, Services als Margenträger.

Segment	Q2 FY26	YoY	Anteil	Charakter
iPhone	57,0 Mrd. \$	+22 %	51,3 %	Rekord; der Nachfrage-Anker
Services	31,0 Mrd. \$	+16 %	27,9 %	Neues Allzeithoch; ~76 % Bruttomarge
Mac	8,4 Mrd. \$	wächst	7,6 %	M-Serie-Refresh mit Momentum
Wearables, Home & Acc.	7,9 Mrd. \$	wächst	7,1 %	Watch, AirPods, Vision
iPad	6,9 Mrd. \$	wächst	6,2 %	OLED-iPad-Pro-Zyklus
Gesamt	111,2 Mrd. \$	+17 %	100 %	Allzeit-Quartalsrekord

Zwei strukturelle Wahrheiten springen aus der Tabelle: Erstens ist die iPhone-Konzentration real — bei rund der Hälfte des Umsatzes lebt und stirbt die Franchise weiterhin teilweise mit dem Telefon. Zweitens, und für das Multiple wichtiger: Der Margen-Mix wandert. Services-Bruttomargen liegen bei ~76 % gegenüber niedrigen bis mittleren 40ern in der Hardware. Jeder Punkt Mix-Verschiebung Richtung Services hebt die Mischmarge — genau deshalb ist die Konzernmarge von 38 % in FY2020 auf 49,3 % im letzten Quartal geklettert.

Die regionale Dimension



Umsatzanteile nach Regionen (ca., FY-Basis): Amerika dominiert, Greater China bleibt die strategische Schwachstelle.

Die Regionen erzählen die Risiko-Story: Amerika (~43 %) und Europa (~26 %) liefern gut zwei Drittel des Umsatzes und wachsen stabil. Greater China (~16 %) ist zugleich dritter Absatzmarkt und Herzstück der Fertigung — die einzige Region, in der Wettbewerb (Huawei), Geopolitik und Zollpolitik gleichzeitig angreifen. Der mehrjährige Aufbau von Fertigung in Indien und Vietnam reduziert diese Abhängigkeit Schritt für Schritt, beseitigt sie aber nicht. Für die Investment-These gilt: Ein China-Schock trifft Angebot, Nachfrage und Sentiment zugleich — deshalb fließt diese Konzentration prominent in unseren Risiko-Score ein (Abschnitt 19).

05

DIE HARDWARE-RE-AKZELERATION

iPhone-Supercycle & Apple Intelligence

Zwei Jahre lang war der Bear-Case auf Apple simpel: Das iPhone sei ein ausgereiftes Produkt mit BIP-Wachstum in einem gesättigten Markt. Das Q2-FY2026-Ergebnis — 57 Mrd. \$ iPhone-Umsatz, +22 %, Allzeitrekord — ist die direkteste Widerlegung dieser These seit Jahren. Etwas hat sich geändert, und dieses Etwas hat einen Namen: Apple Intelligence, Apples KI-Schicht auf dem Gerät und in der Private Cloud, gibt Hunderten Millionen Nutzern erstmals wieder einen konkreten Grund, aufzurüsten statt zu warten.

Warum KI einen Upgrade-Zyklus auslöst

Apples KI-Strategie unterscheidet sich bewusst vom Cloud-First-Ansatz der Konkurrenz. Die Hauptlast läuft auf dem Gerät, auf der Neural Engine im hauseigenen Silizium; sensible Anfragen übernimmt Private Cloud Compute statt eines Drittanbieter-Modells. Daraus folgen zwei Dinge: Erstens laufen die besten Funktionen nur auf aktuellen Chips — Software-Begehrlichkeit wird direkt in Hardware-Nachfrage übersetzt. Zweitens wird Privatsphäre zum echten Differenzierungsmerkmal, in einem Moment, in dem Konsumenten zunehmend misstrauisch sind, wohin ihre Daten fließen. Die neu aufgebaute, deutlich gesprächigere Siri sitzt im Zentrum — positioniert als alltägliche Rampe ins Gesamtsystem.

- Upgrade-Sog aus der installierten Basis: KI-Funktionen, die neueres Silizium voraussetzen, verkürzen den Austauschzyklus über eine Basis von weit über einer Milliarde aktiver iPhones.
- Stütze für Verkaufspreise: Die Nachfrage verschiebt sich zu speicherstärkeren, margenreicheren Pro-Modellen, die für On-Device-Inferenz am besten geeignet sind.
- Services-Durchzug: Leistungsfähigere Geräte erzeugen mehr Engagement — iCloud-Speicher, Abos, App-Store-Aktivität — und füttern den zweiten Motor.
- Privatsphäre als Marketing: On-Device-Verarbeitung ist eine Botschaft, die kein werbefinanzierter Rivale kopieren kann, ohne die eigene Modell-Ökonomie zu beschädigen.

Apple Intelligence gegen das Feld

Apple hat die erste Runde des generativen KI-Rennens nicht gewonnen — Wettbewerber lieferten Chatbots und Cloud-Modelle früher und lauter. Aber Apple läuft ein anderes Rennen. Sein Vorteil ist Distribution und Integration: über eine Milliarde Nutzer, ein Betriebssystem unter voller eigener Kontrolle und Silizium, das für lokale Modelle entworfen wurde. Wo Konkurrenten Nutzer von einer neuen App überzeugen müssen, webt Apple Intelligenz in Tastatur, Kamera, Fotos, Mail und Siri — die Oberflächen, die Menschen ohnehin täglich berühren. Die Wette: Die gewinnende Consumer-KI ist die, die einfach da ist — nicht die, die man suchen muss.

Die Gegenthese, die wir ernst nehmen

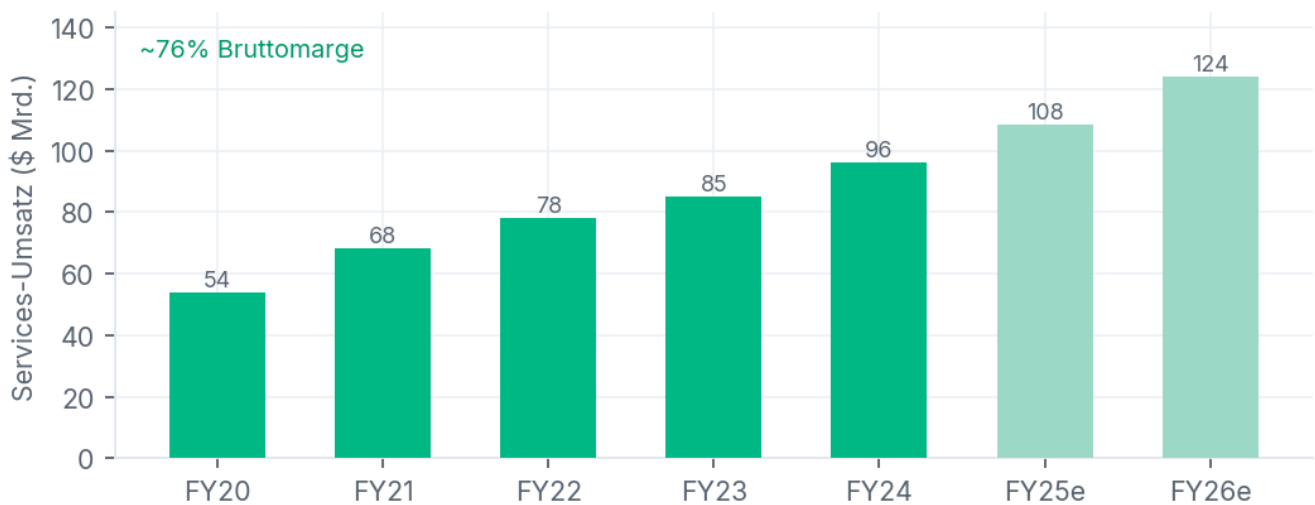
KI-getriebene Upgrade-Zyklen können Nachfrage vorziehen. Wenn iPhone 17/18 die leichten Aufrüster schon in FY2026 abschöpft, wird die Vergleichsbasis in FY2027 hart. Wir modellieren das, indem wir die FY2027-Wachstumsannahmen bewusst konservativ halten, statt das +22%-Quartal fortzuschreiben. Der Supercycle ist real; ihn als permanent zu behandeln, wäre ein Fehler.

06

APPLES HOCHWERTIGSTE GEWINNE

Das Services-Schwungrad

Wenn das iPhone die Story ist, die Investoren kennen, ist Services die Story, die die Aktie neu bewertet. Mit einem Allzeithoch von 31 Mrd. \$ in Q2 FY2026 (+16 %) läuft Services auf eine annualisierte Rate von deutlich über 120 Mrd. \$ — ein Geschäft, das für sich genommen zu den größten Softwareunternehmen der Welt zählen würde. Entscheidend: Es trägt rund 76 % Bruttomarge, ein Mehrfaches des Hardware-Niveaus, und steuert deshalb weit mehr zum Gewinn bei, als der Umsatzanteil von ~28 % vermuten lässt.



Services-Umsatz nach Geschäftsjahr: eine Annuität, die durch jede Hardware-Schwächephase hindurch compoundiert hat.

Was in Services steckt

Service-Linie	Rolle im Mix	Marge
App Store	Größte Services-Linie; die Commerce-Schicht des Ökosystems — regulatorisch am stärksten exponiert	sehr hoch
Werbung & Suche	Default-Search-Lizenz + Anzeigenplätze (größte Kartell-Exponierung)	sehr hoch
iCloud	Speicher-Abos; skalieren automatisch mit Fotos und Daten	hoch
AppleCare	Garantie- und Support-Attach	hoch
Music / TV+ / Arcade / Fitness+	First-Party-Abo-Bündel; Engagement & Stickiness	mittel-hoch
Apple Pay / Card / Cash	Zahlungen, eingebettet in den Alltag	mittel-hoch

Relative Gewichtung illustrativ; Apple weist keine Einzelposten innerhalb von Services aus.

Die strategische Schönheit von Services: Es wächst auch, wenn die Hardware stagniert. Jedes der über zwei Milliarden aktiven Geräte ist ein Vertriebskanal, den Apple bereits besitzt — ohne Kundenakquisitionskosten. Deshalb hat Services durch jede Hardware-Schwächephase hindurch compoundiert. Eine Hardware-Re-Akzeleration wie jetzt wirkt als Beschleuniger, nicht als Voraussetzung.

Warum das ein Premium-Multiple verdient

Märkte bezahlen wiederkehrende, margenstarke, kapitalarme Umsätze — Services ist alles drei. Mit dem Mix-Shift werden Apples Gewinne stetiger und hochwertiger, was mathematisch ein höheres KGV trägt als bei einem reinen Hardware-Hersteller. Das 38x-Multiple ist zu einem großen Teil der Markt, der die Services-Annuität kapitalisiert — nicht das Telefon.

07

DER MOTOR DER VERTIKALEN INTEGRATION

Apple Silicon & Produkt-Roadmap

Apples dauerhaftester Wettbewerbsvorteil ist womöglich der, den Kunden nie sehen: das eigene Silizium. Mit selbst entworfenen Chips — der M-Serie für Mac und iPad, der A-Serie samt Neural Engine für das iPhone — kontrolliert Apple Leistung, Energieeffizienz, Kosten und zunehmend die KI-Fähigkeit jedes Geräts. Diese vertikale Integration erlaubt es, fortgeschrittene Modelle lokal auszuführen, Margen gegen Komponenteninflation zu verteidigen und differenzierte Produkte zu bauen, die Wettbewerber nicht von der Stange kaufen können.

Die Roadmap, die der Markt einpreist

- Reifung der M4-Familie: Die aktuelle Silizium-Generation baut den Leistungs- und Effizienzvorsprung über Mac- und iPad-Pro-Linien aus.
- MacBook-Pro-Redesign: Ein erneuerter Pro-Notebook-Zyklus stützt Macs Rückkehr zu Wachstum und höheren Verkaufspreisen.
- OLED iPad Pro: Display- und Silizium-Upgrades beleben ein zuletzt ruhiges Segment.
- Apple Vision: Spatial Computing bleibt eine langlaufende Option — heute klein, aber ein Plattform-Keim für das nächste Jahrzehnt statt ein kurzfristiger Gewinntrieber.
- Skalierung der Neural Engine: Jede Chip-Generation verbreitert den Graben um On-Device-Intelligence und zieht die Hardware-Software-Services-Schleife enger.

Den Stack besitzen

Der strategische Ertrag des eigenen Chipdesigns geht weit über Benchmarks hinaus. Vertikale Kontrolle bedeutet: Apple behält die Marge, die sonst an einen Chip-Zulieferer flösse, schneidet Performance-pro-Watt exakt auf die eigenen Produkte zu und — entscheidend — reserviert die besten KI-Funktionen für Hardware, die nur Apple ausliefern kann. Sie federt zudem Komponentenkosten-Schwankungen ab: Wenn Speicher teurer wird, hat ein Konzern, dem die teuerste und am stärksten differenzierende Komponente im Gerät selbst gehört, mehr Hebel zum Schutz der Bruttomarge als ein Assemblierer von Fremdteilen.

Die Abhängigkeit, die man beobachten muss, ist die Fertigung: Apple entwirft seine Chips, lässt sie aber an der Spitze der Prozesstechnologie von einer führenden Foundry fertigen und die Geräte von einer konzentrierten Assemblierungsbasis bauen. Das ist Quelle von Vorteil — erster Zugriff auf die besten Fertigungsprozesse — und Risiko zugleich, denn jede Störung dieser Lieferkette trifft die gesamte Produktlinie auf einmal. Es ist ein weiterer Grund, warum das China-und-Lieferketten-Risiko in unserer Liste weit oben steht.

Wie wir Vision Pro gewichten

Wir weisen Apple Vision im Base-Case bewusst einen vernachlässigbaren Wert zu. Es ist eine Kategorie-Erschaffungswette mit mehrjährigem Weg zur Relevanz; sie heute als Gewinntrieber zu unterlegen, wäre spekulativ. Funktioniert sie, ist das Aufwärtspotenzial, das nicht im Kurs steckt. Skaliert sie nie, ist der finanzielle Schaden immateriell. Diese Asymmetrie ist der richtige Umgang mit Optionalität.

08

VERTEIDIGUNGSFÄHIGKEIT SYSTEMATISCH GEPRÜFT

Burggraben & Wettbewerb

Wir prüfen den Burggraben entlang der fünf klassischen Wettbewerbskräfte — und ergänzen die Perspektive, die bei Apple am meisten zählt: die Position innerhalb der Megacap-Kohorte.

Wettbewerbskraft	Druck	Einschätzung
Rivalität im Markt	mittel	Samsung/Android bei Hardware, Google/Microsoft bei KI — aber niemand repliziert das integrierte Ökosystem.
Neue Anbieter	niedrig	Kapital-, Marken- und Ökosystem-Hürden sind prohibitiv; selbst Tech-Giganten scheiterten am Smartphone-Einstieg.
Verhandlungsmacht Kunden	niedrig–mittel	Fragmentierte Endkunden, hohe Wechselkosten; Preissetzungsmacht seit Jahren intakt.
Verhandlungsmacht Lieferanten	mittel	Eigenes Chipdesign verlagert Wert zu Apple; Abhängigkeit von führender Foundry & konzentrierter Assemblierung bleibt.
Substitute	niedrig	Das Smartphone bleibt die zentrale Computing-Plattform; potenzielle Nachfolger (Wearables, Spatial) baut Apple selbst.

Apple in der Megacap-Kohorte

Innerhalb der Billionen-Dollar-Gruppe besetzt Apple einen eigenen Platz: Es ist das konsumentennächste Unternehmen der Kohorte, mit einem Beta nahe 1, dem größten und beständigsten Kapitalrückführungsprogramm und der geringsten Abhängigkeit davon, Werbung oder Cloud-Infrastruktur an Unternehmen zu verkaufen. Das macht die Aktie weniger zum reinen KI-Infrastruktur-Play und mehr zum langlebigen Consumer-Compounder mit KI-Kicker — ein Profil für Investoren, die Megacap-Exponierung ohne die volle Volatilität der spekulativeren KI-Namen suchen.

Die Kehrseite dieser Sonderstellung zeigt der Bewertungsvergleich in Abschnitt 15: Der Markt bezahlt Apples Qualität inzwischen mit dem höchsten Trailing-KGV der gesamten Megacap-Gruppe — obwohl mehrere Wettbewerber schneller wachsen. Der Burggraben ist real; bezahlt wird er trotzdem.

09

DIE MENSCHLICHE VARIABLE

CEO-Wechsel — von Cook zu Ternus

Führungswechsel bei Billionen-Dollar-Konzernen werden aus gutem Grund studiert: Der CEO prägt Kapitaldisziplin, Produktkultur und Außenauftritt — und alle drei sind schwer zu bepreisen. Apples Übergabe am 1. September 2026 von Tim Cook an John Ternus ist ungewöhnlich sauber, aber nicht risikofrei. Wir analysieren sie auf drei Achsen: psychologisch, historisch, markttechnisch.

Psychologisch — Kontinuität als Konzept

Ternus ist kein Change Agent, der ein kaputtes Unternehmen reparieren soll; er ist der interne Erbe, der die Produktmaschine bereits führt. Das senkt die organisatorische Unruhe: Die Engineering-Teams behalten ihren Chef, die Roadmap ihren Autor, die Kultur ihre Form. Dass Cook als Executive Chairman bleibt, dämpft die Störung weiter — die sensibelsten Beziehungen (Regierungen, Regulierer, Lieferkette) bleiben in den Händen, die sie aufgebaut haben. Das psychologische Signal ist Stabilität — genau das, was ein Unternehmen auf einem finanziellen Hochpunkt ausstrahlen will.

Historisch — die Blaupausen

Die Referenzfälle stimmen zuversichtlich. Apples eigener Jobs-zu-Cook-Übergang 2011 — unter weit dramatischeren Umständen — ging mehr als einem Jahrzehnt der Wertschöpfung voraus. Microsofts Ballmer-zu-Nadella-Wechsel 2014, ebenfalls mit internem Nachfolger, entriegelte eine historische Neubewertung. Die warnenden Beispiele betreffen fast immer externe CEOs oder Gründerabgänge ohne Nachfolgeplan — beides trifft hier nicht zu. Eine ingenieurgeführte, intern aufgebaute Nachfolge mit dem Vorgänger im Chairman-Sessel ist nahe an der Best-Case-Vorlage.

Markt — worauf zu achten ist

Die Reaktion am Tag eins dürfte verhalten ausfallen; das Ereignis ist längst kommuniziert. Der echte Test kommt in den folgenden 18–36 Monaten an drei beobachtbaren Stellen: Läuft die Buyback- und Dividenden-Kadenz ununterbrochen weiter? Behält die Produkt-Pipeline ihren Jahresrhythmus? Und hält das Management die Linie bei Margen und Kapitaldisziplin? Halten diese drei bis FY2027, gilt der Übergang als geglückt — und der Management-Score kann angehoben werden.

Unser Übergangs-Scorecard

Interner Nachfolger (+), Vorgänger bleibt als Chairman (+), lange kommunizierter Zeitplan (+), ingenieurgeprägte Kultur bleibt erhalten (+). Dagegen: unerprobt an der Spitze (–) und ein härteres Makro-/Regulierungsumfeld als 2011 (–). Netto: ein begrenztes Risiko, das wir mit 7,5/10 bewerten — ein moderater Abschlag auf eine ansonsten elitäre Franchise, kein Grund, sie zu meiden.

10

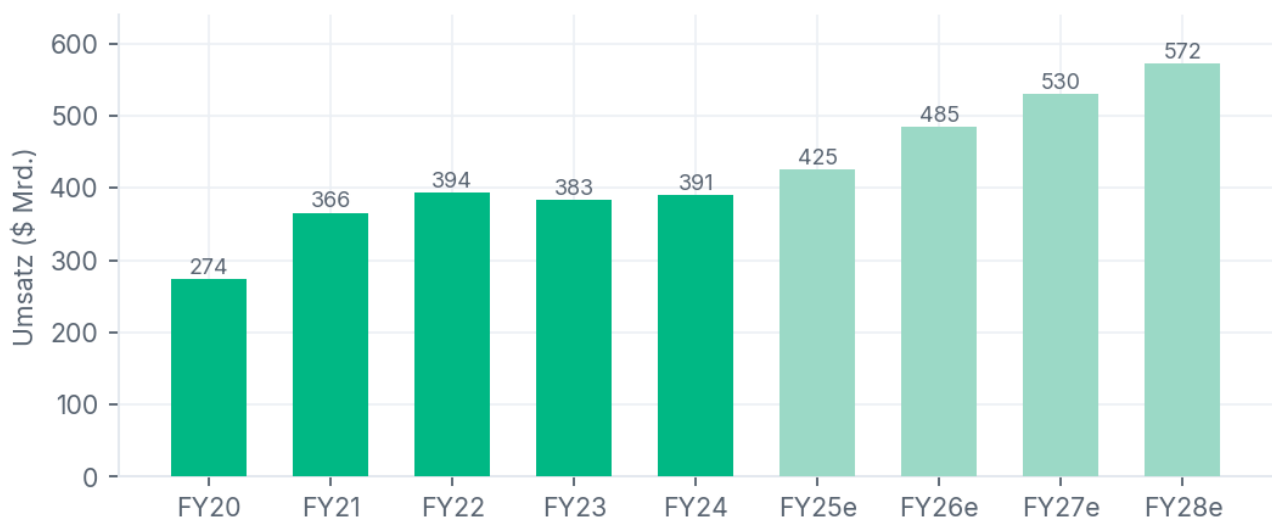
FY2020–2028E: MARGEN, CASH, BUYBACKS

Finanzanalyse

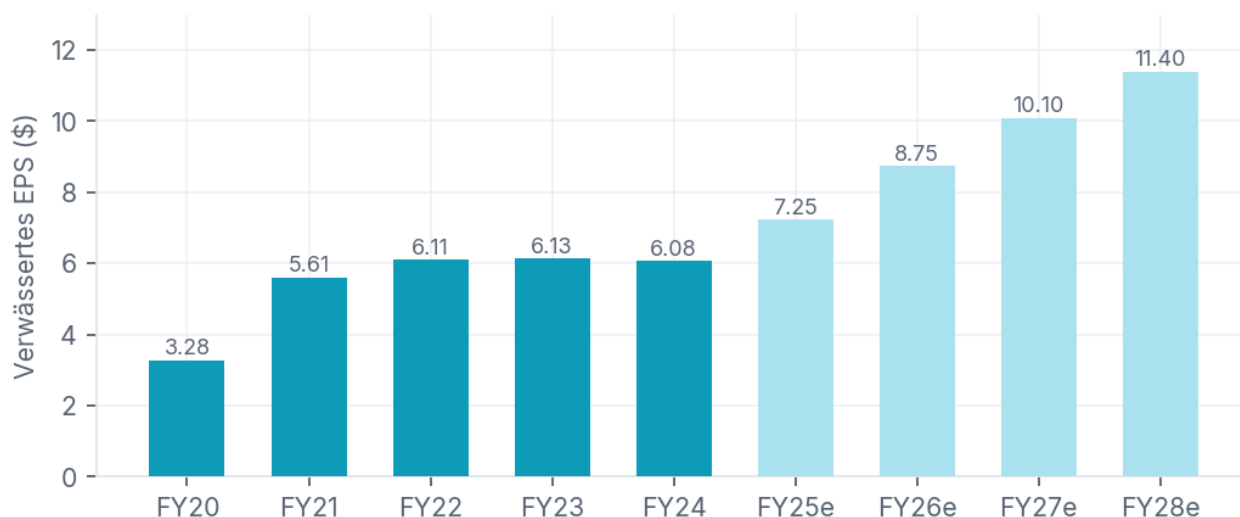
Apples Finanzprofil ist der Anker des Investment-Cases: enorme Skalierung, erstklassige Margen, gewaltiger Free Cashflow und eines der aggressivsten Kapitalrückführungsprogramme der Unternehmensgeschichte. Die Tabelle setzt den Mehrjahreskontext; FY2020–FY2024 sind berichtete Ist-Zahlen, FY2025–FY2028 unsere Schätzungen.

Geschäftsjahr	Umsatz (\$ Mrd.)	Bruttomarge	Nettogewinn (\$ Mrd.)	Verw. EPS (\$)	FCF (\$ Mrd.)
FY2020	274,5	38,2 %	57,4	3,28	73,4
FY2021	365,8	41,8 %	94,7	5,61	92,9
FY2022	394,3	43,3 %	99,8	6,11	111,4
FY2023	383,3	44,1 %	97,0	6,13	99,6
FY2024	391,0	46,2 %	93,7	6,08	108,8
FY2025e	425,0	47,0 %	108,0	7,25	115,0
FY2026e	485,0	48,5 %	122,0	8,75	126,0
FY2027e	530,0	49,0 %	137,0	10,10	138,0
FY2028e	572,0	49,5 %	150,0	11,40	149,0

FY2025–FY2028 sind Schätzungen von aktienanalyse.ai, abgeleitet aus Unternehmens-Guidance und dem 12-Monats-Lauf. Der FY2024-Nettogewinn enthält eine einmalige EU-Steuerbelastung (State Aid).



Umsatzpfad FY2020–FY2028e: nach der Seitwärtsphase 2022–2024 folgt die KI-getriebene Re-Akzeleration.



Verwässertes EPS — verstärkt durch den Buyback. Auf unseren Schätzungen überschreitet Apple 2027 die 10-Dollar-Marke.

Das Q2-FY2026-Ergebnis im Detail

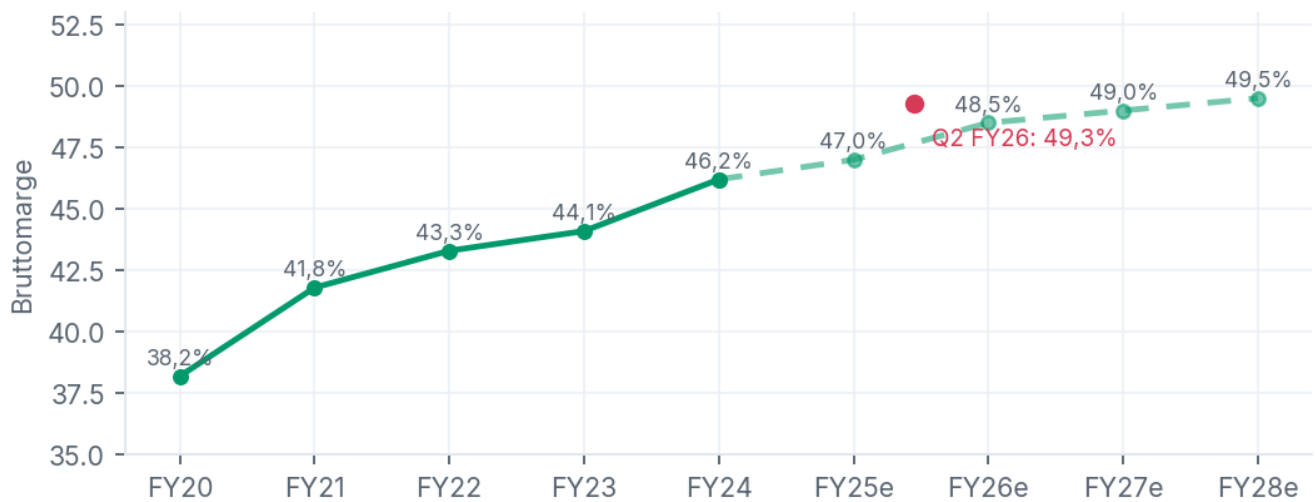
Kennzahl	Q2 FY2026	Q2 FY2025*	Veränderung / Anmerkung
Gesamtumsatz	111,2 Mrd. \$	~95,0 Mrd. \$	+17 % — Allzeitrekord
iPhone	57,0 Mrd. \$	~46,7 Mrd. \$	+22 % — Rekord
Services	31,0 Mrd. \$	~26,7 Mrd. \$	+16 % — neues Allzeithoch
Bruttomarge	49,3 %	~46,6 %	+270 Basispunkte
Verwässertes EPS	2,01 \$	1,65 \$	+22 %; Konsens 1,95 \$ geschlagen

*Vorjahreswerte näherungsweise, aus berichteten Wachstumsraten abgeleitet.

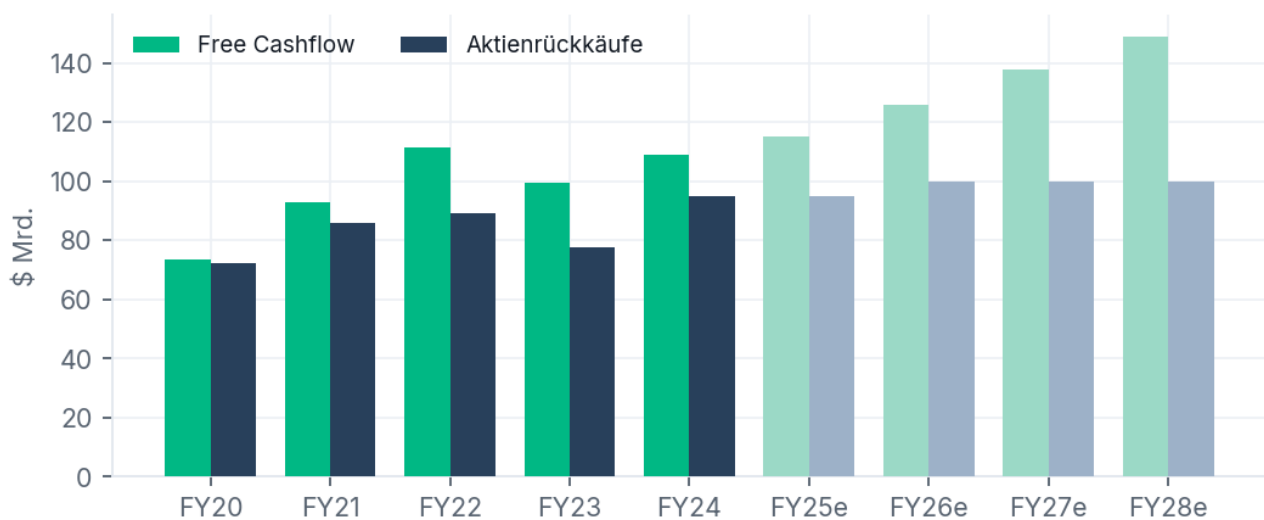
Die Guidance ist die größere Story

Das Management stellte für Q3 FY2026 ein Umsatzwachstum von 14–17 % in Aussicht — gegen einen Konsens von ~9,5 %. Ein derart deutliches Aufwärtssignal ist bei einem Unternehmen, das für Tiefstapelei berühmt ist, selten. Wird es geliefert (Zahlen am 30. Juli), bestätigt das die Re-Akzeleration als Trend statt als Ausreißer-Quartal.

Margen und Cash-Generierung



Die Bruttomarge hat seit FY2020 rund elf Punkte gewonnen — Services-Mix und eigenes Silizium formen den Mix um.



Free Cashflow finanziert eines der größten Rückkaufprogramme aller Zeiten; die neue 100-Mrd.-\$-Autorisierung verlängert es.

Bilanz & Kapitalrückführung (ca., TTM)	Wert	Anmerkung
Cash & Wertpapiere	~65 Mrd. \$	hochliquide Reserve
Gesamtverschuldung	~100 Mrd. \$	günstig, langlaufend
Netto-Cash-Position	~neutral	Ziel: netto-cash-neutral über die Zeit
Operativer Cashflow (TTM)	~118 Mrd. \$	gewaltige Cash-Konversion
Free Cashflow (TTM)	~110 Mrd. \$	finanziert sämtliche Kapitalrückflüsse
Aktienrückkäufe (TTM)	~95 Mrd. \$	plus neue 100-Mrd.-\$-Autorisierung
Dividenden (TTM)	~15 Mrd. \$	angehoben auf 0,27 \$ je Quartal
Ausstehende Aktien	14,69 Mrd.	von ~16,5 Mrd. in FY2020

Angaben näherungsweise, auf Basis jüngster Berichte und des 12-Monats-Laufs.

11

DER ZWEITE RENDITEMOTOR

Kapitalrückführung: Buybacks & Dividende

Apple hat im vergangenen Jahrzehnt einen enormen Aktienbestand eingezogen — von rund 16,5 Mrd. Aktien in FY2020 auf 14,69 Mrd. heute. Das frisch autorisierte 100-Mrd.-\$-Programm und die Dividendenerhöhung auf 0,27 \$ je Quartal bedeuten: Das EPS wächst schneller als der Nettogewinn. Für Langfristanleger ist das ein compoundierender Rückenwind und ein partieller Bewertungsboden — beständiges, preisunempfindliches Kaufen unter der Aktie.

- EPS-Hebel: Bei ~2 % eingezogener Aktien pro Jahr wird aus 12 % Gewinnwachstum ~14 % EPS-Wachstum — Jahr für Jahr, ohne operatives Zutun.
- Bewertungsboden: Ein preisunempfindlicher Käufer mit ~100 Mrd. \$ Jahresbudget dämpft Drawdowns — er beseitigt sie nicht, aber er verkürzt sie.
- Signalwirkung: Die ununterbrochene Kadenz aus Erhöhung + Autorisierung ist der sichtbarste Test, ob die Kapitaldisziplin unter Ternus hält (Abschnitt 9).
- Dividende als Option: 0,34 % Rendite klingt klein — aber die Ausschüttungsquote von ~13 % lässt Jahrzehnte an Erhöhungsspielraum, unabhängig vom Zyklus.

Die ehrliche Einordnung

Rückkäufe machen eine teure Aktie nicht billig — sie verändern die Angebots-Nachfrage-Arithmetik zugunsten des Aktionärs. Wer bei 38x kauft, sollte das wissen: Der Buyback ist ein Verstärker der These, kein Ersatz für sie.

12

FÜNFZIG JAHRE NEUERFINDUNG

Historischer Kontext — 1976 bis 2026

Kein Unternehmen lehrt die Gefahr, eine Franchise abzuschreiben — oder die Kraft der Plattform-Neuerfindung — so eindrücklich wie Apple. Der halbe Jahrhundertbogen von der Garagenfirma zum wertvollsten Unternehmen der Welt führt über mindestens eine Nahtoderfahrung und mehrere komplette Neudefinitionen dessen, was „Apple“ überhaupt bedeutet.

- 1976–1985 — Genesis: Jobs und Wozniak bauen Apple I und II, dann den Macintosh — Apple wird das menschliche Gesicht des Personal Computing.
- 1985–1997 — Die Wildnis: Nach Jobs' Rauswurf driftet der Konzern in ein wucherndes, unprofitables Produktsortiment und an den Rand der Insolvenz.
- 1997–2011 — Die Rückkehr: Jobs kehrt zurück, verschlankt radikal und lanciert iMac, iPod, iPhone und iPad — die Erfindung des modernen Apple.
- 2011–2026 — Der Operator: Tim Cook skaliert die Maschine, baut Services und Wearables zu Großgeschäften aus und führt Apple von ~350 Mrd. \$ auf ~4,6 Bio. \$ Bewertung.
- 2026– — Der Ingenieur: John Ternus erbt einen von Silizium und KI geprägten Konzern — mit dem Auftrag, eine historische Franchise in eine neue Ära zu komplementieren.

Das Nahtod-Kapitel verdient den längsten Blick. Mitte der 1990er war Apples Produktlinie ins Chaos gewuchert, die Kasse leerte sich, und das Unternehmen war nach manchen Berichten Wochen von der Zahlungsunfähigkeit entfernt, bevor Jobs' Rückkehr und eine berühmte Microsoft-Investition es stabilisierten. Was folgte, war keine sanfte Erholung, sondern die wertvollste Neuerfindung der Wirtschaftsgeschichte — eine Erinnerung daran, dass Apples Schicksal immer an Produktklarheit und Plattformvision hing, nicht an den Zahlen eines einzelnen Quartals.

Die Cook-Ära hat die Definition von Skalierung neu geschrieben: eine perfektionierte globale Lieferkette, Services und Wearables von Rundungsfehlern zu Multi-Milliarden-Geschäften ausgebaut, atemberaubende Kapitalrückflüsse. War Jobs' Gabe die Erfindung, war Cooks Gabe die Industrialisierung der Erfindung zur profitabelsten Maschine der Unternehmensgeschichte — der Plattform, die Ternus nun erbt.

Die Lektion für den heutigen Investor

Apple wurde in fast jeder Phase für „über dem Zenit“ erklärt — nach Jobs' Abgang, vor dem iPhone, in jeder „Sättigungs“-Debatte. Die Konstante: Apples eigentliches Produkt ist kein einzelnes Gerät, sondern die Plattform und die Kundenbeziehung, die immer wieder neu monetarisiert wurde. Das aktuelle Services-und-KI-Kapitel ist die jüngste Instanz dieses Musters — keine Abweichung davon.

13

PSYCHOLOGIE ALS BURGGRABEN

Behavioural Edge & die Buffett-Position

Apples am meisten unterschätzter Vermögenswert ist psychologisch. Markentreue und Ökosystem-Bindung sind hier keine weichen Floskeln — sie zeigen sich direkt in branchenführender Kundenbindung, Preissetzungsmacht und Services-Attach-Raten. Kunden besitzen Apple-Produkte nicht nur; viele identifizieren sich mit ihnen, und die Kosten eines Wechsels sind ebenso emotional und habituell wie technisch.

Die Mechanik der Loyalität

- Gewohnheit und Muskelgedächtnis: Jahre an iMessage, Fotos, Health und App-Bibliotheken lassen die Kosten des Umlernens prohibitiv wirken.
- Familien-Lock-in: Geteilte Käufe, „Wo ist?“ und Watch-Kopplung machen den Wechsel selten zur Einzel-, meist zur Haushaltsentscheidung.
- Status und Design: Eine Premium-Markenwahrnehmung, die Preise hält, wo Rivalen rabattieren.
- Vertrauen bei Privatsphäre: Die On-Device-KI-Haltung verstärkt einen hart erarbeiteten Ruf — und vertieft die Beziehung weiter.

Das Buffett-Gütesiegel

Das berühmteste Vertrauensvotum für diesen Burggraben stammt von Berkshire Hathaway. Warren Buffett — historisch technologie-scheu — baute Apple zur größten Einzelposition Berkshires aus und beschrieb die Bindung des iPhones an seine Nutzer beinahe in Konsumgüter-Kategorien. Auch nach deutlichen Reduzierungen bleibt die Beteiligung mit rund 70 Mrd. \$ gewaltig und eine der höchsten Überzeugungspositionen des Hauses. Für ein Portfolio, das auf dauerhafte Wettbewerbsvorteile und planbare Cashflows gebaut ist, ist Apples Platz an der Spitze eine kraftvolle externe Bestätigung genau der Ökosystem-These, auf der dieser Report ruht.

Die Berkshire-Verkäufe richtig lesen

Berkshire hat die Apple-Position vom Hoch 2024 reduziert — Bären zitieren das gern. Die Nuance: Die Verkäufe wurden überwiegend Steuer- und Konzentrationsmanagement nach enormen Gewinnen zugeschrieben, nicht einer geänderten Sicht auf das Geschäft — Apple blieb durchgehend die größte Position. Eine Position zu stützen, die ein Portfolio dominiert, ist kluges Risikomanagement, kein Bear-Signal.

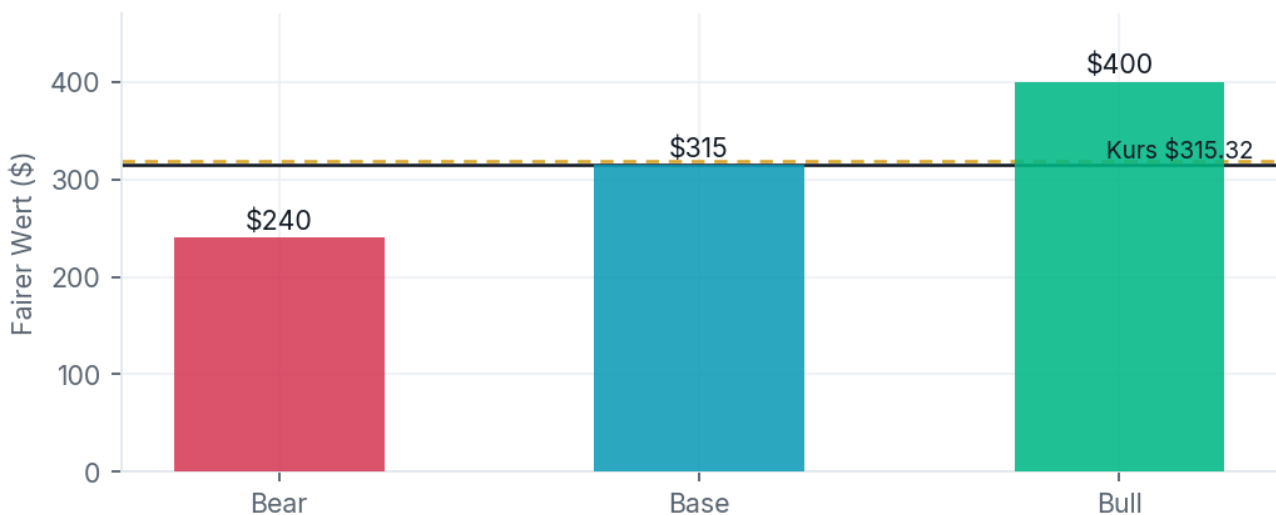
14

WAS DIE CASHFLOWS WERT SIND

DCF-Bewertung — drei Szenarien

Eine Discounted-Cashflow-Betrachtung schneidet durch die Multiple-Debatte, indem sie eine sauberere Frage stellt: Welcher Strom künftiger Free Cashflows rechtfertigt den heutigen Preis? Wir rechnen drei Szenarien — Bear, Base, Bull — und variieren Umsatzpfad, terminale operative Marge, Diskontsatz und terminales Wachstum. Die Spanne ist bewusst weit, um die echte Unsicherheit über KI-Zyklus und Regulierung abzubilden.

Szenario	Umsatz-CAGR (5J)	Term. op. Marge	WACC	Term. Wachstum	Fairer Wert	vs. Kurs
Bear	+4 %	30 %	9,5 %	2,5 %	\$240	−24 %
Base	+8 %	33 %	8,5 %	3,0 %	\$315	±0 %
Bull	+12 %	35 %	8,0 %	3,5 %	\$400	+27 %



Der Base-Case-Fair-Value liegt praktisch auf dem Kurs — der Markt bepreist Apple auf zentralen Annahmen ungefähr fair.

Die Botschaft ist nuanciert statt bequem: Unser Base-Case-Fair-Value von ~\$315 landet fast exakt auf dem aktuellen Kurs — Apple ist auf zentralen Annahmen nahezu fair bewertet, wobei das Multiple bereits viel Vorleistung erbringt. Der Bull-Case (\$400) verlangt, dass die KI- und Services-Re-Akzeleration anhält und die Margen weiter klettern; es ist das Szenario, das das höchste Analystenziel unterlegt. Der Bear-Case (\$240) ist das Ergebnis aus langsamerem Wachstum, regulatorischen Treffern im Services-Geschäft und Multiple-Kompression.

Sensitivität — fairer Wert nach WACC und terminalem Wachstum

Term. Wachstum ↓ / WACC →	8,0 %	8,5 %	9,0 %	9,5 %
2,5 %	\$318	\$295	\$275	\$257
3,0 %	\$345	\$315	\$292	\$272
3,5 %	\$380	\$345	\$318	\$295

Illustrative Base-Case-Sensitivität; die zentrale Zelle (8,5 % WACC, 3,0 % Wachstum) ergibt ~\$315.

Wahrscheinlichkeitsgewichteter Erwartungswert

Ein einzelner DCF-Wert kann täuschen; die ehrliche Version weist jedem Pfad eine Wahrscheinlichkeit zu. Mit 25 % Bear, 50 % Base und 25 % Bull ergibt sich ein wahrscheinlichkeitsgewichteter fairer Wert, der ein belastbarer Anker ist als jedes Einzelszenario.

Szenario	Fairer Wert	Wahrscheinlichkeit	Beitrag
Bear	\$240	25 %	\$60
Base	\$315	50 %	\$158
Bull	\$400	25 %	\$100
Erwartungswert		100 %	~\$318

Das Bewertungsurteil

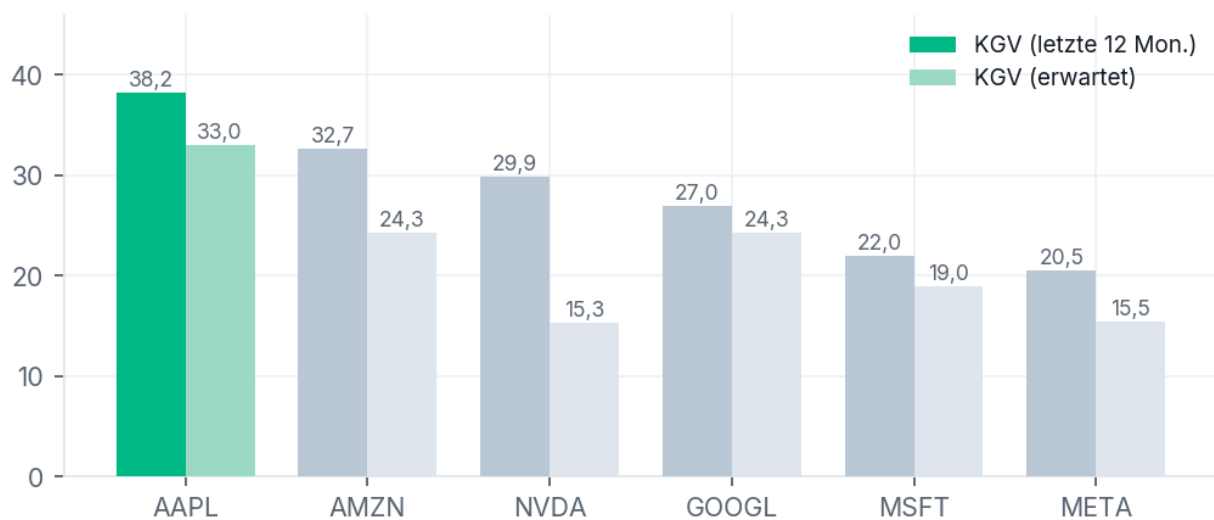
Ein Erwartungswert von ~\$318 gegen \$315,32 Kurs bestätigt die zentrale Schlussfolgerung: Apple notiert praktisch auf unserem wahrscheinlichkeitsgewichteten inneren Wert. Es gibt keinen großen Abschlag auszunutzen — aber auch keine krasse Überbewertung. Der Vorteil liegt nicht in der Schlagzeilenzahl, sondern darin, die Rücksetzer zu kaufen, die regelmäßig eine Lücke zwischen Preis und diesem Fair-Value-Anker öffnen. Spürbar weitet sich die Sicherheitsmarge erst in der Region \$260–285.

15

TEUER, ABER WODURCH GEDECKT?

Bewertung im Peer- & Multiple-Kontext

Apple hat die letzte Dekade überwiegend zwischen mittleren Zehnern und niedrigen Dreißigern auf berichtete Gewinne gehandelt. Mit 38,2x steht die Aktie heute am oberen Ende der eigenen Mehrjahresspanne — Niveaus, die bislang nur in Phasen maximalen Optimismus erreicht wurden. Die Konsequenz: Der Markt hat die KI-und-Services-Neubewertung bereits weitgehend gewährt. Künftige Renditen hängen stärker an der Gewinnentwicklung als an weiterer Multiple-Ausdehnung — weshalb wir unsere Ziele an der EPS-Progression verankern, nicht an einem noch reicheren KGV.



Bewertung im Megacap-Vergleich: Apple trägt das höchste Trailing-KGV der Gruppe (Peers Stand Anfang Juli 2026).

Unternehmen	KGV (TTM)	KGV (fwd.)	Umsatzwachstum	Nettomarge	Marktkap.
Apple	38,2x	~33x	+16,6 %	27,2 %	\$4,63 Bio.
Nvidia	29,9x	15,3x	+85,2 %	63,0 %	\$4,73 Bio.
Amazon	32,7x	24,3x	+16,6 %	12,2 %	\$2,58 Bio.
Alphabet	27,0x	24,3x	+21,8 %	37,9 %	\$4,32 Bio.
Microsoft	22,0x	19,0x	+18,3 %	39,3 %	\$2,74 Bio.
Meta	20,5x	15,5x	+33,1 %	32,8 %	\$1,43 Bio.

Apple auf Basis Schlusskurs 10.7.2026; Peer-Kennzahlen Stand Ende Juni / Anfang Juli 2026, gerundet. Kennzahlen schwanken täglich.

Die Tabelle formuliert den Bewertungs-Einwand präzise: Apple ist das teuerste Unternehmen der Megacap-Kohorte auf Trailing-Basis, ohne deren schnellstes Wachstum zu liefern. Was den Aufschlag trägt, ist die Qualität der Gewinne — Konsumenten-Annuität statt zyklischer Unternehmens-Nachfrage, das beständige Rückkaufprogramm der Gruppe und die geringste Abhängigkeit von Werbe- oder Cloud-Investitionszyklen. Das ist ein legitimes Argument. Aber es ist ein Argument für einen fairen Preis, nicht für jeden Preis — und es erklärt, warum die Bewertungsnote im Score mit 6,5 die schwächste ist.

So nutzt man diesen Vergleich

Wer Megacap-Qualität sucht, findet bei Wettbewerbern derzeit mehr Wachstum pro bezahltem Bewertungspunkt. Wer die spezifische Apple-Kombination — Konsumenten-Lock-in, Kapitalrückführung, niedrige Volatilität — haben will, bezahlt dafür heute den vollen Tarif. Beides kann rational sein; man sollte nur wissen, welches Geschäft man eingeht.

16

WEM APPLE GEHÖRT

Eigentümerstruktur

Apples Aktionärsregister wird von den großen Index-Komplexen dominiert; Berkshire Hathaway ist der herausragende aktive Halter. Die Zahlen unten sind Näherungen und bewegen sich mit dem Kurs — es geht um die Form der Eigentümerschaft, nicht um Nachkommastellen. Rund sechs Zehntel des Streubesitzes liegen bei Institutionen: eine stabilisierende Basis langfristigen Kapitals.

Halter	Anteil (ca.)	Wert (ca.)*	Charakter
Vanguard Group	~8,9 %	~410 Mrd. \$	größter Index-/ETF-Halter
BlackRock	~6,9 %	~320 Mrd. \$	Index & iShares-ETFs
State Street	~3,9 %	~180 Mrd. \$	Index (SPDR)
Berkshire Hathaway	~1,5 %	~70 Mrd. \$	Buffett — größte aktive Überzeugung
Übrige Institutionen	~40 %	—	Pensionskassen, Fonds, Staatsfonds

*Werte illustrativ, abgeleitet aus ~4,63 Bio. \$ Marktkapitalisierung und gemeldeten Anteilen; sie schwanken täglich.

Die Index-Dominanz schneidet in beide Richtungen. Einerseits liefert sie ein tiefes, permanentes Gebot: Jeder Euro, der in einen breiten US- oder Weltindex fließt, kauft automatisch Apple — unabhängig von der Bewertung. Andererseits ist damit ein großer Teil der Aktionärsbasis preisunempfindlich und passiv: Sie belohnt kein starkes Quartal und bestraft kein schwaches. Aktive Überzeugung — wie sie Berkshire verkörpert — ist deshalb das informativere Signal, und auf diesem Maß genießt Apple weiterhin den Respekt des anspruchsvollsten Langfriskapitals im Markt. Insider-Besitz ist prozentual klein, wie bei Unternehmen dieser Größe üblich.

17

WO DIE WALL STREET STEHT

Analysten-Konsens

Das Sell-Side-Sentiment zu Apple ist konstruktiv, ohne euphorisch zu sein. Über rund 47 covernde Analysten lautet das Konsens-Rating Moderate Buy — die Mehrheit im Buy-Lager, aber mit einer nennenswerten Hold-Kohorte, die die Bewertungsdebatte spiegelt. Das mittlere Kursziel clustert um \$315–320, praktisch auf dem Kurs, innerhalb einer weiten Spanne von \$215 bis \$400.

Rating	Analysten	Anteil	Lesart
Buy / Strong Buy	30	~63 %	Lager „KI + Services-Neubewertung“
Hold	16	~34 %	„Qualität ja, Preis voll“
Sell	2	~4 %	China- / Regulierungs- / Multiple-Bären

Lager	Zielband	Kernthese
Bullen (Street-High)	\$350–400	KI-Supercycle + Services tragen eine dauerhafte Neubewertung
Basis / Konsens	\$310–325	stetiges Compounding; Premium-Multiple verdient
Vorsichtige	\$215–270	Multiple-Kompression, China und Kartellrecht als Bremsen

Zielbänder repräsentativ für die publizierte Spanne; einzelne Werte jenseits des Street-Highs illustrativ.

Der lauteste Bulle bleibt Wedbush-Analyst Dan Ives, dessen Street-High von \$400 Apple als Hauptprofiteur der Consumer-KI-Welle rahmt — mit installierter Basis und Services als Monetarisierungsmaschine. Der Konsens liegt weit darunter, nahe am heutigen Kurs: eine Erinnerung, dass selbst eine konstruktive Street den Bull-Case nicht als zentrales Szenario unterschreibt.

Wie man den Konsens nutzt

Ein Konsensziel direkt auf dem Kurs leistet etwas Nützliches: Es sagt, dass das leichte Geld der Neubewertung vermutlich verdient ist — und künftige Rendite von Gewinnwachstum kommen muss, nicht von weiterer Multiple-Ausdehnung. Für eine Langfristposition ist das eine gesündere, wenn auch weniger aufregende Basis als eine Aktie meilenweit unter Zielkurs.

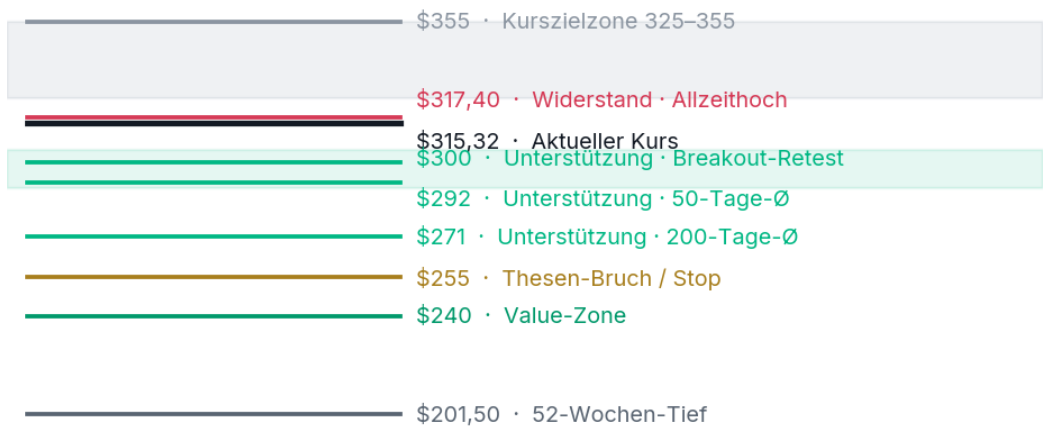
18

KURSSTRUKTUR UND MARKEN
Technische Analyse

Apple handelt an der Spitze seiner Spanne. Bei \$315,32 notiert die Aktie unmittelbar unter dem 52-Wochen- und Allzeithoch von \$317,40 und weit über dem 52-Wochen-Tief von \$201,50 — ein Chart im bestätigten Aufwärtstrend, der nach einem starken Lauf direkt unter dem Widerstand konsolidiert. Trendfolger lesen das konstruktiv; Mean-Reversion-Käufer halten fest, dass ein Einstieg am Hoch ein schwaches Chance-Risiko-Verhältnis bietet verglichen mit dem Warten auf einen Rücklauf in die Unterstützung.



Zwei Jahre AAPL: bestätigter Aufwärtstrend, Kurs am Allzeithoch, 50- und 200-Tage-Durchschnitt steigend.



Die technische Leiter: Der Kurs klebt am Allzeithoch; die kaufbare Zone beginnt am Breakout-Retest um \$300.

Typ	Marke	Bedeutung
Widerstand	\$325–355	Round-Number- / Measured-Move-Zone über dem Hoch
Widerstand	\$317,40	52-Wochen-Hoch / Allzeithoch
Kurs	\$315,32	Konsolidierung unmittelbar unter dem Hoch

Typ	Marke	Bedeutung
Unterstützung	\$300	psychologische Marke / Breakout-Retest
Unterstützung	\$292	steigender 50-Tage-Durchschnitt
Unterstützung	\$271	200-Tage-Durchschnitt
Unterstützung	\$255	Strukturmarke — unser Thesen-Bruch-Level
Unterstützung	\$240	Value-Zone / frühere Struktur
Unterstützung	\$201,50	52-Wochen-Tief

Technisches Fazit

Strukturell bullisch, taktisch überdehnt. Ein entschlossener Ausbruch mit Halten über \$317 öffnet die Zielzone \$325–355; ein Scheitern dort verweist zurück auf das Unterstützungsband \$300/\$292, wo sich das Chance-Risiko-Verhältnis für frisches Kapital verbessert. Das Momentum nahe der Hochs ist erhöht — das spricht für Geduld und gestaffelten Einstieg statt eines Einmalkaufs am Widerstand.

19

WAS DIE THESE BRECHEN KÖNNTE

Risikofaktoren

Eine Qualitäts-Franchise zum vollen Multiple verlangt ein ehrliches Risikoinventar — denn wo wenig Sicherheitsmarge eingepreist ist, wirkt jeder einzelne Schock verstärkt. Wir ordnen die wesentlichen Risiken nach Eintrittswahrscheinlichkeit und Wirkung.

Risiko	Wahrscheinlichkeit	Wirkung	Anmerkung / Milderung
China-Nachfrage & Lieferketten-Konzentration	mittel	hoch	Diversifizierung nach Indien/Vietnam läuft
Kartellrecht — App Store & Such-Deal	mittel–hoch	mittel–hoch	Google-Default-Search-Zahlung in Gefahr
US-Zollpolitik / Handelskonflikte	mittel–hoch	mittel–hoch	Juli-Fristen: Sektion-301-Entscheid 20.7., Auslaufen der Sektion-122-Basiszölle 24.7.
Services-Regulierung (EU DMA u. a.)	mittel	mittel	Gebührendruck auf App-Store-Struktur
Komponenten- & Speicherkosten	mittel	mittel	Margen-Gegenwind; Silizium & Preismacht federn
Umsetzung des CEO-Wechsels	niedrig–mittel	mittel	interner Nachfolger; Cook bleibt Chairman
Bewertung / Multiple-Kompression	mittel	hoch	38x lässt wenig Raum für Fehler

Die zwei, die am meisten zählen

Erstens China: zugleich kritische Fertigungsbasis und großer Absatzmarkt. Jede ernsthafte Eskalation handels- oder geopolitischer Spannungen trifft Apple auf der Kosten- und der Nachfrageseite gleichzeitig. Die mehrjährige Verlagerung der Endfertigung nach Indien und Vietnam mildert das, beseitigt es aber nicht. Zweitens Kartellrecht: eine direkte Bedrohung des margenstärksten Teils von Services. Die milliardenschwere Default-Search-Vereinbarung und die App-Store-Kommissionen sind exakt die Ströme, die Regulierer weltweit ins Visier nehmen — und sie fließen fast vollständig ins Ergebnis.

Der Zoll-Kalender im Juli 2026

Aktuell verdient die US-Zollpolitik ein eigenes Schlaglicht: Bis zum 20. Juli muss die Regierung über die vorbereiteten Sektion-301-Zusatzzölle gegen 46 Länder entscheiden, und am 24. Juli läuft die gesetzliche 150-Tage-Frist der Sektion-122-Basiszölle (10 %) aus. Für einen Konzern, der in Kalifornien entwirft, in Asien fertigt und weltweit verkauft, ist jede Eskalationsstufe doppelt relevant — auf der Kostenlinie und, falls Preise steigen, auf der Nachfrage. Der Markt preist diese Fristen bislang bemerkenswert gelassen; genau das macht sie als kurzfristige Volatilitätsquelle interessant.

Zwei weitere Punkte treffen direkt die Marge: Komponenten- und Speicherkosten sind ein lebendiger Gegenwind — KI-fähige Geräte verlangen mehr High-Bandwidth-Memory, und ein enger Markt kann genau die Bruttomargen drücken, die den Bull-Case tragen. Apples Silizium-Eigentum und Preismacht gleichen viel davon aus, aber nicht alles. Und unterschätze die aggregierte Konzentration nicht: iPhone bei ~51 % des Umsatzes,

eine in einer Region verankerte Lieferkette und ein regulatorisch exponierter Services-Gewinnpool sind einzeln beherrschbar — aber teilweise korreliert. Ein China-Schock etwa träfe Angebot, Nachfrage und Stimmung zugleich.

Warum die Risiken Disziplin verlangen, nicht Verzicht

Keine dieser Bedrohungen dürfte für ein Unternehmen mit Apples Bilanz und installierter Basis existenziell sein — aber bei 38x hat die Aktie wenig Puffer, eine negative Überraschung ohne De-Rating zu verdauen. Genau das ist das beste Argument für den gestaffelten, schwächekaufenden Ansatz dieses Reports: Er verwandelt diese Risiken von einem Grund, draußen zu bleiben, in einen Grund, einen besseren Preis zu bezahlen.

20

DIE NÄCHSTEN 90 TAGE UND DARÜBER HINAUS

Katalysator-Kalender

Selten drängen sich so viele kursbewegende Ereignisse in so kurzer Zeit. Die zweite Jahreshälfte 2026 stapelt einen Zoll-Countdown, einen Gewinn-Test, einen historischen Führungswechsel und einen Flaggschiff-Launch in ein einziges Quartal — ein Großteil der Begründung für die Katalysator-Dichte-Note von 9,0.

Datum	Katalysator	Warum es zählt
14. Juli 2026	US-CPI + Start Bankenberichte	setzt den Makro-Ton für das Earnings-Quartal
20. Juli 2026	Sektion-301-Zollentscheid	Zusatzzölle gegen 46 Länder — Lieferketten-Exponierung
24. Juli 2026	Auslaufen Sektion-122 (10 %-Basiszoll)	Verlängerung, Ersatz oder Eskalation — bindet direkt in die Kostenbasis
30. Juli 2026	Q3-FY2026-Zahlen	Test der 14–17 %-Guidance gegen ~9,5 % Konsens
1. Sep. 2026	CEO-Übergabe an J. Ternus	Kontinuitätssignal für den Markt
Sep. 2026	iPhone 18 + Apple Intelligence	Stückzahlen, Verkaufspreise und Services-Durchzug
Okt./Nov. 2026	Q4-FY26-Zahlen + Holiday-Guidance	saisonal das größte Quartal
laufend	Vollzug des 100-Mrd.-\$-Buybacks	EPS-Hebel und partieller Kursboden
2027	WWDC / OS- & KI-Roadmap	erneuert die Services- und Entwickler-Story

Das Datum zum Einkreisen

Die Q3-Zahlen am 30. Juli sind der kurzfristige Dreh- und Angelpunkt. Das Management hat 14–17 % Wachstum in Aussicht gestellt — gegen ~9,5 % Konsens. Liefert Apple, ist die Re-Akzeleration bestätigt und das Allzeithoch dürfte fallen; ein Verfehlen oder eine weiche Guidance in den CEO-Wechsel hinein wäre der klarste Auslöser für genau den Rücksetzer, auf den unsere Einstiegsstrategie wartet. Beides ist handelbar — wenn der Plan vorher steht.

21

AUS DER THESE WIRD EIN PLAN

Strategie: Einstieg, Kursziele & Stop-Loss

Die Synthese aus allem Vorstehenden ist eine einfache Haltung: Besitze die Qualität, respektiere den Preis. Apple ist eine langfristige Kernposition — aber der Einstieg am Allzeithoch bietet eine dünne Sicherheitsmarge. Der Vorteil liegt also im Wie des Positionsaufbaus, nicht im Ob. Wir bevorzugen gestaffeltes Akkumulieren in Schwäche, klare Ziele nach oben und eine disziplinierte Thesen-Bruch-Marke nach unten.

Ebene	Kurs (12M)	Aktion
Bull-Ziel	\$400	in Stärke Gewinne staffeln / reduzieren
Basis-Ziel	\$340	primäres 12-Monats-Ziel (+7,8 %)
Kurs (10. Juli)	\$315,32	halten / Teilposition
Akkumulationszone	\$290–305	in Schwäche gestaffelt aufstocken
Aggressives Nachkaufen	unter \$270	nachkaufen — Value-Zone im Aufbau
Thesen-Bruch / Stop	unter \$255	reduzieren — Struktur verletzt

Rahmen für den Positionsaufbau

- Startposition heute, Nachkäufe im Rücksetzer: Eine Teilposition hält dich investiert; Kapital für die Zone \$290–305 reservieren, wo sich das Chance-Risiko-Verhältnis verbessert.
- Die Zahlen den Ton setzen lassen: Der 30. Juli ist der nahe Katalysator — eine weiche Guidance in den CEO-Wechsel hinein ist der Rücksetzer, den man kauft.
- Für ein 38x-Multiple dimensionieren: Weil das Bewertungspolster dünn ist, die Position so bemessen, dass ein De-Rating unangenehm ist — nicht katastrophal.
- Den Stop respektieren: Ein nachhaltiger Bruch unter \$255 verletzt die technische Struktur und rechtfertigt Reduktion — unabhängig vom Narrativ.

Was uns konstruktiver — oder vorsichtiger — machen würde

- Konstruktiver, wenn: die Zahlen am 30. Juli 14 %+ Wachstum bestätigen; Services ein Tempo von 15 %+ hält; der CEO-Übergang ohne Strategie-Wackler gelingt; und die Aktie einen Einstieg in der Region \$260–285 anbietet.
- Vorsichtiger, wenn: das iPhone-Wachstum mit reifendem KI-Zyklus scharf abbremst; ein negatives Kartell-Urteil den Such- oder App-Store-Gewinnpool trifft; die Margen an Komponenteninflation drehen; oder das Multiple ohne Gewinn-Substanz über 40x läuft.

Schlusswort — eine 8,5, keine 10

Apple verdient eine der höchsten Geschäftsqualitätsnoten, die wir vergeben; der Experten-Score von 8,5 spiegelt eine wirklich elitäre Franchise, die in Skalierung re-akzeleriert. Es ist aus genau einem Grund keine 10: dem Preis. Zahle einen fairen Preis mit einem Plan, nutze Schwäche zu deinem Vorteil — dann kann Apple ein Langfrist-Portfolio durch die Ternes-Ära und darüber hinaus verankern. Jage die Aktie ohne Plan am Hoch, und du erbst die ganze Qualität ohne jede Sicherheitsmarge.

22

DIE THESE IM ZEITABLAUF PRÜFEN

Monitoring-Checkliste

Eine Investment-These ist nur so gut wie ihre Überprüfung. Diese zehn Punkte sind die messbaren Vitalwerte des Apple-Cases — quartalsweise geprüft, zeigen sie früh, ob die These trägt oder kippt.

#	Was prüfen?	Grün, wenn ...	Rot, wenn ...
1	Umsatzwachstum (Konzern)	$\geq 10\%$ YoY	$< 5\%$ über zwei Quartale
2	Services-Wachstum	$\geq 13\%$ YoY	$< 10\%$ oder Margendruck
3	Bruttomarge	$\geq 47\%$ und stabil/steigend	unter 45% fallend
4	iPhone-Umsatz	positives Wachstum im Zyklus	zwei negative Quartale in Folge
5	Buyback-Kadenz	Autorisierung + Vollzug laufen	Pause oder deutliche Kürzung
6	Dividendenpfad	jährliche Erhöhung	ausbleibende Erhöhung
7	Kartellverfahren	keine strukturellen Eingriffe	Search-Deal oder Kommission gekippt
8	China-Anteil & Fertigungsmix	Indien/Vietnam-Anteil steigt	neue Eskalation, Zoll-Treffer
9	Ternus-Übergang	Roadmap & Kapitaldisziplin halten	Abgänge im Top-Management, Strategieschwenk
10	Bewertung	$\text{KGV} \leq \sim 40x$ bei steigendem EPS	$> 40x$ ohne Gewinn-Follow-through

Praktische Anwendung: Acht oder mehr grüne Felder — These intakt, Rücksetzer sind Kaufgelegenheiten. Drei oder mehr rote Felder — die These erodiert; Positionsgröße überprüfen, unabhängig vom Kurs. Das Feld 10 ist bewusst das letzte: Bewertung allein bricht die These nicht, aber sie bestimmt, wie viel Fehlertoleranz die übrigen neun haben.

23

BEGRIFFE SCHNELL NACHGESCHLAGEN

Glossar

Begriff	Bedeutung
KGV (P/E)	Kurs-Gewinn-Verhältnis: Aktienkurs geteilt durch Gewinn je Aktie. „TTM“ = letzte zwölf Monate, „forward“ = erwarteter Gewinn.
EPS	Earnings per Share — Gewinn je Aktie; „verwässert“ berücksichtigt alle potenziell ausstehenden Aktien.
Free Cashflow (FCF)	Operativer Cashflow minus Investitionen — das Geld, das für Dividenden, Rückkäufe und Schuldenabbau frei ist.
Bruttomarge	Umsatz minus Herstellkosten, in Prozent des Umsatzes — Maß für Preissetzungsmacht und Produktmix.
DCF	Discounted-Cashflow-Modell: bewertet ein Unternehmen als Summe seiner künftigen, auf heute abgezinste Cashflows.
WACC	Gewichteter Kapitalkostensatz — der Zinssatz, mit dem künftige Cashflows im DCF abgezinst werden.
Terminales Wachstum	Die ewige Wachstumsrate nach der expliziten Prognoseperiode im DCF — kleine Änderungen wirken groß.
Multiple-Kompression	Rückgang des Bewertungsvielfachen (z. B. KGV) — der Kurs fällt, obwohl die Gewinne stabil bleiben.
Buyback	Aktienrückkauf: Das Unternehmen kauft eigene Aktien und zieht sie ein — der Gewinn verteilt sich auf weniger Aktien.
Beta	Maß der Kursschwankung relativ zum Gesamtmarkt; 1,0 = marktgleich.
Moat / Burggraben	Dauerhafter Wettbewerbsvorteil, der Margen und Marktanteile gegen Angreifer verteidigt.
50-/200-Tage-Ø	Gleitende Durchschnitte des Kurses — vielbeachtete Trend- und Unterstützungsmarken der technischen Analyse.
Sektion 122 / 301	US-Handelsrechtsparagrafen: Basis- bzw. Strafzölle, die die Regierung ohne Kongress verhängen kann.
Attach-Rate	Anteil der Gerätekäufer, die zusätzlich Dienste oder Zubehör abonnieren bzw. kaufen.

24

TRANSPARENZ

Methodik & rechtliche Hinweise

Methodik

Dieser Report kombiniert Apples berichtete Q2-FY2026-Ergebnisse und die Unternehmens-Guidance mit eigenen Schätzungen und Modellen von aktienanalyse.ai. Geschäftsjahreszahlen FY2020–FY2024 sind berichtete Ist-Werte. FY2025–FY2028-Werte, DCF-Ergebnisse, Kursziele und der Experten-Score sind Schätzungen und Meinungen von aktienanalyse.ai, abgeleitet aus Unternehmens-Guidance, dem 12-Monats-Lauf und den genannten Annahmen. Eigentümer- und Analystenzahlen sind Näherungen und ändern sich laufend. Der Marktdaten-Stand ist der 10. Juli 2026 (Schlusskurs), Redaktionsstand 11. Juli 2026. Die Analyse wird KI-gestützt erstellt und redaktionell aufbereitet.

Keine Anlageberatung

Dieses Dokument dient ausschließlich Informations- und Bildungszwecken. Es stellt keine Anlage-, Finanz-, Rechts- oder Steuerberatung dar und ist weder Empfehlung noch Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. aktienanalyse.ai ist ein unabhängiger Research-Anbieter und kein registrierter Anlageberater oder Broker-Dealer. Nichts in diesem Report ist auf die persönlichen Umstände einzelner Leser zugeschnitten.

Aktienanlagen bergen Risiken bis hin zum Totalverlust. Vergangene Wertentwicklung und Schätzungen sind keine Garantie für künftige Ergebnisse. Kursziele und Szenarien sind naturgemäß unsicher und können verfehlt werden. Leser sollten eigene Due Diligence betreiben und vor jeder Anlageentscheidung eine qualifizierte, lizenzierte Fachperson konsultieren. Alle Angaben sind zum Publikationsdatum nach bestem Wissen korrekt, aber ohne Gewähr.

aktienanalyse.ai · Experten-Report (Beispiel)

Apple Inc. (NASDAQ: AAPL) · erstellt am 11. Juli 2026 · aktienanalyse.ai · Kontakt: analyse@aktienanalyse.ai
© 2026 aktienanalyse.ai. Für den persönlichen Gebrauch; Weiterverbreitung nicht gestattet.