

# Investorenbrief 05 | 2026

Unternehmerisch denken, unternehmerisch investieren

## EDITORIAL

Was  
wir uns  
fragen

## ANALYSE

Apple  
bestätigt seine  
Stärke

Schwerpunkt  
Daily  
Used Tech



## Sehr geehrte Leserinnen und Leser, liebe Investoren,

wir leben in bewegten Zeiten – politisch wie wirtschaftlich. Iran, Öl- und Rohstoffpreise, KI, Disruption, Inflation: Sie kennen die Themen und könnten die Liste sicher noch erweitern. Für uns als langfristige Investoren zählt jedoch nicht die Schlagzeile des Tages, nicht das Narrativ des Monats und auch nicht der Trend des Jahres.

Wir fragen uns: Welche Geschäftsmodelle erwirtschaften dauerhaft freie Cash Flows, also unternehmerische Gewinne? Und das über einen Tag, einen Monat oder ein Jahr hinaus. Wer erzielt verlässlich hohe Kapitalrenditen? Wer sichert sich neben dem Cash Flow mit einer starken Bilanz ab? Und wem gelingt es, seinen Unternehmenswert über Zyklen hinweg stetig zu steigern? Unser Ziel ist nicht, einen Index oder eine Peer Group zu schlagen, auch wenn man uns oft daran misst.

Unsere Aufgabe bleibt es, das Risiko dauerhafter Kapitalverluste konsequent zu vermeiden und zugleich an Unternehmen beteiligt zu sein, deren innerer Wert mit der Zeit wächst. Erst daraus entsteht Rendite – als Folge davon, dass unsere Portfoliounternehmen über lange Zeiträume mehr verdienen, mehr freien Cash Flow generieren und dadurch an Wert gewinnen. Das ist der Kern unserer Strategie.

Wenn die Börsenkurse kurzfristig nicht mitziehen, weil temporär das Momentum woanders liegt, ist das zwar unangenehm, aber nicht gefährlich. Die Substanz unserer Portfoliounternehmen und ihre Burggräben um das Geschäftsmodell bleiben intakt. Im Investorenbrief zeigen wir deshalb im Detail, wie wir Geschäftsmodelle und Bilanzen unserer Portfoliounternehmen unabhängig von Börsenkurs und KGV analysieren.

Wir investieren bevorzugt in Firmen, deren Produkte und Dienstleistungen fest im Alltag von Milliarden Menschen und Millionen Unternehmen verankert sind. So wie Apple, das mit sage und schreibe 2,5 Milliarden aktiven Geräten ein einzigartiges Ökosystem im Bereich der Daily Used Tech geschaffen hat. Wie sich das Unternehmen im zurückliegenden Quartal geschlagen hat, ob Apple das KI-Thema verschlafen hat, ob der „Nokia-Moment“ droht und mit welchen Strategien Apple-CEO Tim Cook die Themen KI, Sprachmodelle und Smartphones angeht, stellen wir Ihnen in dieser Ausgabe vor.

Wir wünschen Ihnen eine aufschlussreiche Lektüre.



*Dominikus Wagner*

Dominikus Wagner  
Portfoliomanager

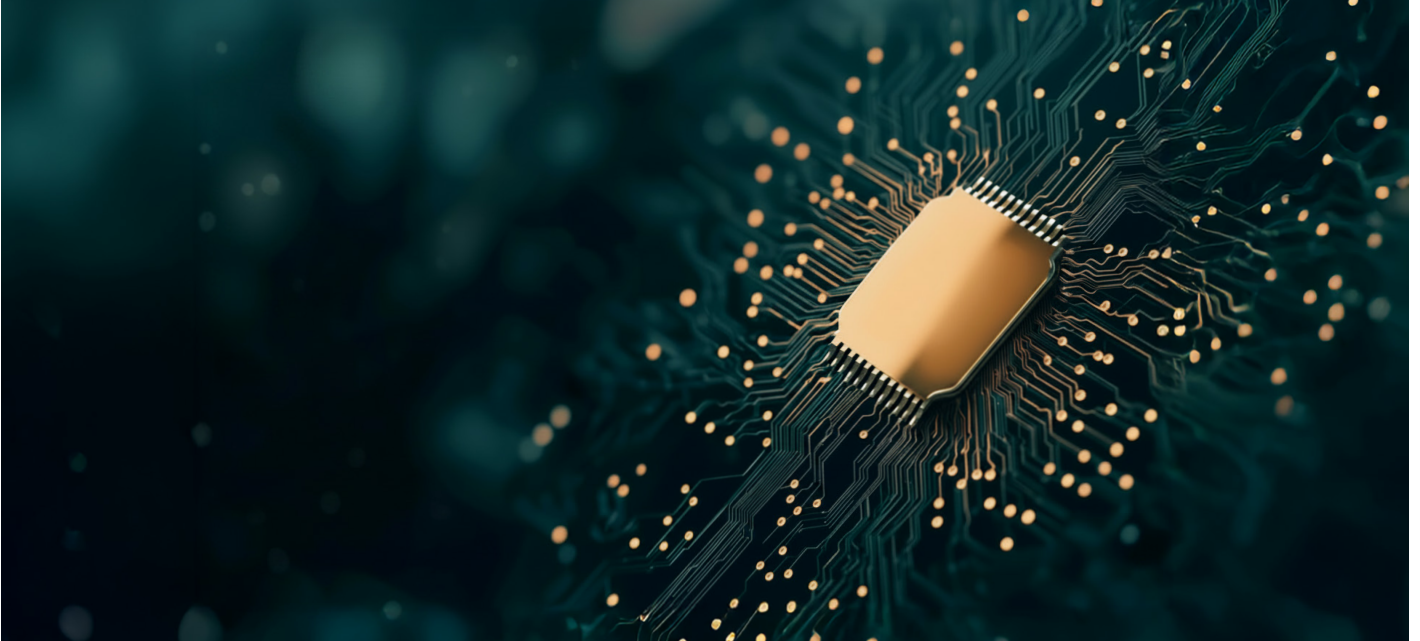


*Dirk Schmitt*

Dr. Dirk Schmitt  
Portfoliomanager



# Apple bestätigt seine Stärke



Apple liefert erneut sehr starke Quartalszahlen ab. Das iPhone 17 wird zum Kassenschlager, die Services wachsen dynamisch, nur Lieferengpässe bremsen das Wachstum. Außerdem könnte Apples KI-Strategie ökonomisch durchdachter sein als Kritiker behaupten.

- **iPhone 17 und Services** treiben Wachstum und Marktanteile.
- **Hohe Margen** trotz Lieferengpässen und steigender Chipkosten.
- **Künstliche Intelligenz:** Kooperation statt teure Sprachmodell-Entwicklung.

## Absolute Ausnahmestellung bestätigt

„Normalerweise“ sorgen die Zahlen im Quartal nach dem Weihnachtsgeschäft nicht für allzu große Begeisterung: Viele Käufer haben sich zu Weihnachten oder Thanksgiving ihre Wünsche – etwa ein neues Smartphone – erfüllt und legen im folgenden Quartal eine Pause ein. Vor diesem Hintergrund sind die Zahlen, die Apple für die Monate Januar bis März vorlegt, alles andere als „normal“: Apple steigerte im zweiten Quartal des Geschäftsjahres 2025/26 den Umsatz auf 111,2 Mrd. US-Dollar – ein Plus von 16,6 %. Der US-Dollar verlor im Jahresvergleich 2,5 % gegenüber Auslandswährungen, so dass das organische Umsatzwachstum 14,1 % betrug. Damit übertraf Apple klar die eigene Prognose und bewies einmal mehr seine absolute Ausnahmestellung unter den Daily Used Tech-Firmen.

Denn Apple gelang das Kunststück, im Vergleich zum starken Weihnachtsquartal das Wachstumstempo unter erschwerten Bedingungen hochzuhalten. Spürbare Lieferkettenprobleme etwa bei den benötigten Speicherchips sorgten für Widerstand. Sie konnten Apples Wachstumsdrang aber nur bremsen, nicht aufhalten. Dass Apple also das sehr hohe Niveau hält, ist bemerkenswert und widerlegt viele Kritiker, die noch vor Jahresfrist vor einem Flop des iPhone 17 warnten, weil Apple beim Thema Künstliche Intelligenz der Konkurrenz abgeschlagen hinterherhinke. Es wurde sogar schon ein möglicher Nokia-Moment für Apple an die Wand gemalt...

### **iPhone 17: „KI-Verlierer“ wird zum Kassenschlager**

Was passierte tatsächlich? Laut Apple-CEO Tim Cook entwickelt sich das iPhone 17 zum erfolgreichsten neuen Produkt

der Firmengeschichte, absehbar war das schon im Weihnachtsgeschäft, deutlich wurde es in den ersten drei Monaten dieses Jahres. Besonders die teuren Modelle Pro und Pro Max verkaufen sich stark. Hier zeigt sich Apples Premium-Strategie im Smartphone-Markt (siehe Kasten: „Apples Smartphone-Dominanz“), und eine KI-Strategie, die nicht auf den Erfolg als First-Mover abzielt, sondern auf die langfristige beste KI-Lösung für den Nutzer.

Auch die übrigen Geräteplattformen verzeichneten im vergangenen Quartal eine solide Nachfrage. Vor allem neue Mac- und iPad-Modelle treiben das Wachstum. Einen weiteren Umsatzrekord liefert das Service-Ökosystem – von der Apple-Cloud über Apps und Apple Pay bis zu den Abo-Diensten.

### Starkes Wachstum trotz Lieferengpässen

Apple hätte im vergangenen Quartal, wie schon im Weihnachtswinter, noch wesentlich mehr Geräte verkaufen können. Doch Engpässe in der Hardware-Lieferkette bremsen das Absatzwachstum. Ohne diese Knappheit wäre das Wachstum um 250 Basispunkte höher ausgefallen. Auch die Services hätten dann wohl noch stärker zugelegt, denn mehr aktive Geräte bringen mehr Umsatz mit Cloud, Apps und Bezahl-diensten.

### SoC-Kapazität und Speicherpreise als Engpass

Vor allem der taiwanische Chiphersteller TSMC kommt mit der Produktion der Advanced Nodes, also fortgeschrittenen Fertigungsknoten für Apple-Silicon-Prozessoren, nicht hinterher. Besonders die 3nm-Kapazitäten für die Chips der A19- und A19 Pro-iPhones reichen nicht aus. Apple kann die gestiegene Nachfrage wegen der Chip-Knappheit nicht vollständig bedienen.

Apple konkurriert bei den 3nm-Chips zudem mit dem wachsenden Bedarf von Nvidia, AMD und den Hyperscalern, die ebenfalls nicht genug Chips bekommen. TSMC arbeitet zwar an einer schnellen Kapazitätserweiterung und will die 3nm-Produktion um 40 bis 60 % steigern. Doch nur ein Teil dieser erweiterten Kapazitäten geht an Apple, der Rest an andere Großkunden wie Nvidia. TSMC richtet zudem den strategischen Fokus bereits auf 2nm-Chips. Der Druck auf Apple bei 3nm-Chips dürfte also nachlassen, weil Nvidia, AMD und die Hyperscaler schrittweise auf die neue Generation umsteigen. Laut Tech-Bloggern hat sich Apple vorausschauend schon über die Hälfte der 2nm-Kapazität bei TSMC gesichert.

### Apple mildert Lieferkettenstress

Tim Cook zufolge prüft Apple zudem weitere Bezugsquellen. Samsung und Intel wollen in das Geschäft einsteigen, mit Intel hat Apple laut Medienberichten inzwischen eine Chip-Vereinbarung geschlossen. Kurzfristig aber bleibt die Stückzahlbegrenzung bei Advanced Nodes eine Wachstumsbremse für alle TSMC-Kunden, auch für Apple.

Im laufenden dritten Quartal erwartet Apple, dass sich die Chip-Knappheit stärker auf den Mac auswirkt, während sich die Lage beim iPhone entspannt. Im zweiten Quartal litt vor allem das iPhone unter Lieferkettenstress, der Mac nur in geringerem Maße.

## Kleines Who-is-who der Speichermedien

### Dynamic Random Access Memory (DRAM):

DRAM bezeichnet einen elektronischen flüchtigen Speicherbaustein mit wahlfreiem Zugriff. Das speichernde Element ist ein Kondensator, der entweder geladen oder entladen ist. Über einen Schalttransistor wird er zugänglich und kann entweder ausgelesen oder mit neuem Inhalt beschrieben werden.

**NAND-Speicher:** Bei NAND-Speichern handelt es sich um einen „nichtflüchtigen“ Speicher, der Informationen dauerhaft speichert, indem er elektrische Ladung in seinen Floating Gates einfängt. Im Gegensatz dazu verlieren die flüchtigen DRAM-Speicher ohne Stromversorgung ihre Daten. Die Transistoren der NAND-Speicher nutzen eine digitale Schaltung, die binäre Signale (Einsen und Nullen) mithilfe von „NOT“- und „AND“-Operationen verarbeitet. Der Name NAND setzt sich aus diesen beiden Wortbestandteilen zusammen.

**3nm- und 2nm-Chips:** Gegenüber den aktuellen 3-nm-Chips versprechen Hersteller wie TSMC mit den neuen 2nm-Chips bei gleicher Leistungsaufnahme eine bis zu 15 % höhere Rechengeschwindigkeit oder einen um bis zu 30 % reduzierten Stromverbrauch bei gleicher Geschwindigkeit. Die um 15 % erhöhte Transistordichte soll Geräte schneller und energieeffizienter arbeiten sowie komplexere Aufgaben lösen lassen. Für Smartphone-Nutzer bedeutet das bessere Leistung und/oder längere Akkulaufzeiten.

Anders als im Weihnachtswinter gibt es nun ein größeres Angebot bei DRAM- und NAND-Speicherbausteinen. Die wichtigsten Zulieferer sind Samsung, SK Hynix und Micron. Für Apple stellt sich heute also nicht mehr die entscheidende Frage, ob es überhaupt DRAM/NAND geben wird, sondern nur noch, wie viel diese Chips kosten werden. Die hohe KI-Nachfrage verändert auch hier die Allokation in der Chipherstellung: Samsung und SK Hynix reservieren mehr Kapazität für margenstarke HBM-Produkte, die in KI-Beschleunigern stecken. Das verringert die Kapazitäten für klassische Mobile-DRAM-Speicher. Die Preise steigen vorerst – mit Folgen für alle Smartphone-Hersteller.

**Marge steigt - Ökosystem wächst**

Die Knappheit an fortschrittlichen Advanced Nodes begrenzt die Produktionsmenge von Apple-Geräten im zweiten Quartal und bleibt vorerst eine Wachstumsbremse. Für das dritte Quartal und darüber hinaus rechnet Apple mit deutlich steigenden Kosten für DRAM- und NAND-Speicher. Das belastet die Hardware-Rohmarge. Entsprechend erwartet das Unternehmen im laufenden Quartal eine im Vergleich zu Q2 leicht rückläufige Rohmarge von 47,5 bis 48,5 %.

Im zweiten Quartal lag die Rohmarge noch bei 49,3 % – ein Anstieg um 110 Basispunkte gegenüber dem Vorquartal, trotz höherer Kosten für DRAM und NAND. Apple konnte die gestiegenen Vorproduktkosten durch Skaleneffekte und höhere Produktionseffizienz ausgleichen. Die Effizienz verbessert das Unternehmen kontinuierlich – vielleicht gelingt das auch im laufenden Quartal.

Der Geräteumsatz stieg organisch um 14,2 % auf 80,21 Mrd. US-Dollar. Die Zahl weltweit aktiver Apple-Geräte erreichte laut Finanzvorstand Kevan Parekh mit über 2,5 Milliarden ein neues Allzeithoch.

**Das iPhone bleibt Wachstumsmotor**

Im Weihnachtsquartal (dem ersten vollen Quartal mit dem iPhone 17 im weltweiten Verkauf) und in den vier Quartalen zuvor (das iPhone 16 war ebenfalls ein Verkaufsschlager) legte der iPhone-Umsatz getrieben von Pro und Pro Max trotz Lieferkettenproblemen um 19,2 % auf 57 Mrd. US-Dollar zu. Aber auch das neue 17e beflügelt den Absatz. Der iPhone-Umsatz wächst in allen Weltregionen zweistellig.

**iPhone bleibt das meistverkaufte Smartphone**

Das iPhone gewinnt weltweit Marktanteile. Die Zahl der „Upgrader“, also Nutzer, die von einem älteren Modell auf ein 17er iPhone umsteigen, steigt. Auch die Zahl der „Switcher“, die von anderen Marken erstmals zu Apple wechseln, nimmt zu. In fast allen großen Märkten ist das iPhone das meistverkaufte Smartphone – etwa in den USA, China, Japan und Westeuropa. Die Kundenzufriedenheit mit dem iPhone erreicht Spitzenwerte: In den USA liegt sie laut Umfragen bei 99 %.

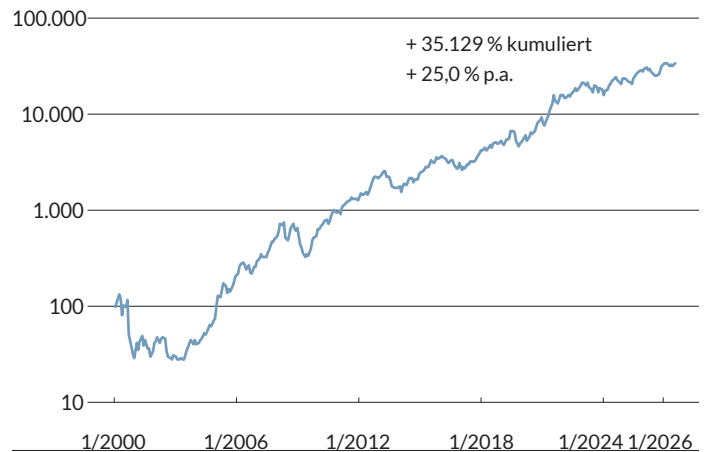
Die übrige Hardware wächst um 3,6 % auf 23,2 Mrd. US-Dollar. Die Mac-Produktfamilie legt trotz Chip-Engpass um 3,2 % auf 8,4 Mrd. US-Dollar zu. Der iPad-Umsatz steigt um 5,5 % auf 6,9 Mrd. US-Dollar. Wearables, Home und Zubehör wachsen um 2,5 % auf 7,9 Mrd. US-Dollar.

**Produktneuheiten**

Zahlreiche neue Produkte treiben diese Entwicklung: das neue MacBook Pro mit M5-Chip, das günstigere MacBook Neo, die neue iPad-Generation mit M4-Chip im iPad Air und M5-Chip im iPad Pro. Apple verbaut inzwischen eigene WLAN- und Mobilfunkchips wie den N1 und das C1X-Modem. Neue Impulse liefern AirPods Max 2, AirPods Pro 3 sowie die Smart-

**Apple**

Wertentwicklung in US-Dollar, 30.01.2000 bis 30.01.2026



Performance (logarithmiert und normiert), Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen.

Quelle: Morningstar

Stand: 30.04.2026

**Beeindruckender Geräteabsatz**

	Wachstum	Q2-Umsatz, Mrd. USD
Geräteumsatz gesamt	14,2 % (oW)	80,2
iPhone	19,2 % (oW)	57,0
übrige Hardware	3,6 %	23,2
Mac-Familie	3,2 %	8,4
iPad	5,5 %	6,9
Wearables, Home, Accessories	2,5 %	7,9

Quelle: Geschäftsbericht Apple, Berechnungen Wagner & Florack;

Stand: 30.04.2026

watches Watch Ultra 3, Watch 11 und Watch SE.

Tim Cook berichtet, dass die in die Hardware integrierten Apple-Intelligence-Features sehr beliebt sind – etwa die Live-Übersetzung bei den AirPods oder das intelligente Foto-Management. Siri soll mit Googles KI Gemini bald „wirklich intelligent“ werden; Apple will dies „im Jahresverlauf“ vorstellen.

Apple beobachtet, dass Entwickler und Forscher die Apple-Hardware mit den KI-optimierten Chips und Apple-Intelligence zunehmend für die Entwicklung und den Betrieb von KI-Agenten nutzen. Cook sieht die Apple-Plattform als ideale Infrastruktur für das „Erleben von KI“. Perplexity etwa nutzt den Mac als interne Plattform zur Entwicklung von KI-Agenten.

**Starkes Firmenkundengeschäft**

Apple arbeitet mit Partnern wie IBM und SAP zusammen, die maßgeschneiderte Software-Plattformen für Firmenkunden entwickeln, die auf Apple-Geräten laufen – etwa iPads in Logistik und Vertrieb oder Macs in der Administration. Mit dem KI-fähigen Setup aus Apple-Hardware und Apple-Intelli-

# Mit diesen Strategien punktet Apple

## 1.

### Apples KI-Strategie

**Google zündet bei Gemini** die nächste Stufe: Das Large Language Model wird zum allgemeinen KI-Assistenten für Android, Chrome und Google Car. Die Innovationsmaschine Google zeigt erneut, wie weit Google bei KI vorangekommen ist. Unternehmen nutzen Gemini längst, um KI-Agenten zu entwickeln, die Wertschöpfungsketten und interne Prozesse effizienter machen – von der Supply Chain über Produktion und Working Capital bis zu Marketing und Vertrieb.

**Ein Rückblick lohnt:** Vor gut einem Jahr hielten wir die damals drohende, kartellrechtlich erzwungene Abspaltung von Android aus dem Google-Konzern nicht für ein Risiko. Unser Argument: Bis ein Urteil vorliegt, sind Betriebssysteme wie Android oder Chrome für Google längst nicht mehr entscheidend, weil die Hardware dann von einem KI-System gesteuert wird.

**Die US-Gerichte haben** die Klage zur Android-Abspaltung inzwischen abgewiesen. Entscheidend ist aber: Google zeigt mit dem neuen, auf Gemini basierenden KI-Assistenten für Android, Chrome und Google Car, wohin die Reise geht. Künstliche Intelligenz wird zunehmend zur Bedien- und Interaktionsschicht über dem Betriebssystem und so Android vermutlich schrittweise ersetzen. Auch iOS dürfte zunehmend durch solche KI-Funktionen geprägt werden.

**Die Attraktivität von Apple** entsteht aus der Kombination von Marke und Ökosystem. Wenn iOS künftig mit Gemini in Echtzeit Sprache und Texte übersetzt, Online-Käufe vorbereitet und Siri endlich brauchbar wird, ist es für Apple-Nutzer unerheblich, welches KI-Modell die Intelligenz liefert. Apple braucht nicht zwingend ein eigenes Frontier-LLM, sondern kooperiert mit dem besten Anbieter – aktuell Google. So spart Apple hunderte Milliarden US-Dollar an Investitionen und bleibt seiner Philosophie treu: nicht der Erste, sondern der Beste zu sein.

## 2.

### Apples LLM-Strategie

**Google, Meta, AWS** und andere Hyperscaler brauchen eigene LLMs und investieren entsprechend. Sie schaffen damit neue langfristige Wachstumsmaschinen. Google zeigt das eindrucksvoll: 63 % Umsatzwachstum bei Google Cloud, die hochprofitabel Rechenkapazität vermietet und auf Gemini basierende KI-Agenten in großer Zahl entwickelt. Auch Google Search wächst mit KI-Modus schneller, weil Nutzer länger bleiben und mehr Suchanfragen stellen – das erhöht die

Nutzung und Suchintensität und schafft dadurch zusätzliche Werbechancen.

**Apple dagegen braucht** nicht zwingend ein eigenes LLM, sondern leistungsfähige Chips auf den Geräten – und die hat das Unternehmen selbst entwickelt. So laufen die meisten KI-Anwendungen direkt auf den Geräten, und die Services-Plattform kann mit führenden Modellpartnern kontinuierlich KI-fähig weiterentwickelt werden.

## 3.

### Apples Smartphone-Strategie

**Apple baut die Dominanz** im Premium-Smartphone-Markt weiter aus. Während die globalen Smartphone-Auslieferungen im ersten Quartal zurückgingen, erzielte Apple mit dem iPhone 19,2 % organisches Wachstum.

**Im margenstarken Premium-Segment** liegt Apple weit vorn. Samsung schafft es mit dem S26 Ultra nicht einmal in die Top 10. Samsung dominiert das günstige Segment, Xiaomi und andere besetzen das Billigsegment. Googles Pixel ist ebenfalls nicht unter den Top 10 – weder die Flaggschiffe 10 Pro, 10 ProXL und 10 Pro Fold noch das Standard 10 oder das Einsteiger-Modell 10a.

**Die Gründe:** Google könnte im Premium-Segment mitspielen, wenn sie wollten – sie haben Zugang zu allen Vertriebskanälen. Doch sie lassen im Volumensegment Samsung den Vortritt, der Google viele Suchanfragen, Daten und Werbeumsätze bringt, ohne dass Google viel Kapital in Hardware stecken muss. Damit Samsung im Wettbewerb nicht nachlässt, zeigt Google mit Pixel, was mit Android möglich ist, und hält so den Druck auf Samsung und andere hoch. Im Premium-Segment ist Apple der Traumpartner, dem Google jährlich 20 Mrd. US-Dollar zahlt, weil von Apple-Hardware mit über 2,5 Milliarden aktiven Geräten riesige Mengen werberelevanter Suchanfragen bei Google landen.

**Das zeigt: Hardware** ist für Google kein bedeutsames, strategisches Asset, sondern vielmehr Zugangskanal: Es geht um Vertriebskanäle für Search. Google spart sich die Kosten einer großen Hardware-Produktion und erzielt hohe Werbeeinnahmen – gerade durch Apple.

**Bei Samsung läuft es anders:** Samsung bekommt Android kostenlos, erhält aber nur einen kleinen Teil der Werbeumsätze. Das liegt auch daran, dass aus dem Samsung-Volumensegment weniger werberelevante Suchanfragen pro Gerät kommen und es „nur“ rund eine Milliarde aktive Samsung-Smartphones und -Tablets gibt.

gence sieht Apple großes Wachstumspotenzial im Firmenkundengeschäft. Deshalb hat das Unternehmen „Apple Business“ gestartet – eine Plattform, die Hardware, Software und Services für Firmenkunden bündelt. Damit können Unternehmen ihre Anforderungen effizienter managen und ihr Geschäft leichter skalieren – gerade mit dem zunehmenden Einsatz von KI-Agenten in allen Unternehmensbereichen.

Der Umsatz mit Services – iCloud, Apple Pay, Apple TV+, Werbung, App Store und Abo-Dienste – wuchs organisch um 13,8 % auf 31 Mrd. US-Dollar. Das Wachstum ist breit abgestützt: Alle Regionen legten zweistellig zu, die meisten Services erreichten neue Umsatzrekorde, etwa Apple TV+ und Apple Pay. Die wachsende Zahl aktiver Geräte und die zunehmende Nutzung der Services sind starke Hebel für langfristiges Wachstum im Servicegeschäft. Das organische Wachstum war in allen Regionen zweistellig. Die wichtigsten Wachstumstreiber waren dabei das iPhone, Services, China und Asien.

**Starkes weltweites Umsatzwachstum im zweiten Quartal**

Region	org. Wachstum	Umsatz, Mrd. USD
Nord- und Südamerika	11,8 %	45,1
Europa	12,2 %	28,1
China	25,6 %	20,5
Japan, Rest Asien/Afrika/Austr.	17,7 %	17,5

Quelle: Geschäftsbericht Apple, Berechnungen Wagner & Florack  
Stand: 30.04.2026

Apple blickt auch im dritten Quartal optimistisch nach vorn. Das Management erwartet ein Umsatzwachstum von 14 bis 17 % in US-Dollar. Organisch dürfte das Wachstum wegen Wechselkurseffekten etwas niedriger ausfallen.

**Die Margen wachsen auf hohem Niveau**

Die Rohmarge erreicht 49,3 % – ein Plus von 210 Basispunkten im Jahresvergleich und 110 Basispunkten gegenüber dem Vorquartal, trotz höherer Lieferkettenkosten. Die Hardware-Rohmarge liegt bei 38,7 %, 280 Basispunkte über dem Vorjahresquartal, aber 200 Basispunkte unter dem Vorquartal wegen gestiegener Kosten. Die Services-Rohmarge erreicht 76,7 % – ein Anstieg um 100 Basispunkte im Jahresvergleich und 20 Basispunkte gegenüber dem Vorquartal. Die operative

Marge (EBIT) liegt bei starken 32,3 %, 130 Basispunkte über dem Vorjahr. Die Free Cash Flow-Marge von 24,1 % bleibt auf gewohnt hohem Apple-Niveau – ein Wert, der die außergewöhnliche Cash-Generierung des Geschäftsmodells unterstreicht.

**Apple nutzt Kooperationen statt Eigenentwicklung**

Apple verzichtet darauf, hohe Investitionen in ein eigenes Large Language Model (LLM) zu stecken. Deshalb galt Apple lange als Nachzügler und vermeintlicher KI-Verlierer. Doch Tim Cook hat eine kluge Strategie gewählt: Mit selbst entwickelten Hochleistungs-Speicherchips der A- und M-Serie macht Apple die gesamte Hardware-Plattform KI-fähig, sodass viele KI-Anwendungen direkt auf den Geräten laufen – ohne teure Cloud-Kapazitäten. Die eigenen Chips sind so leistungsfähig, dass KI-Agenten, die auf LLMs basieren, auf Apple-Geräten entwickelt und betrieben werden können. Über Apps und Cloud-Dienste können Nutzer verschiedene LLMs nutzen, die auf Clouds Dritter laufen – etwa Google Gemini, Anthropic Claude, OpenAI ChatGPT oder andere.

Für die Weiterentwicklung von Apple-Intelligence und den Services kooperiert Apple mit führenden Modellanbietern – aktuell insbesondere Google Gemini. Apple arbeitet an der Integration von Gemini und will damit Apple-Intelligence und die Services-Plattform grundlegend erneuern. Auf der WWDC im Juni will Apple erste Ergebnisse zeigen. Bei Siri dauert es wohl noch etwas länger.

**KI-Agenten laufen auf der Hardware**

Die Hardware ermöglicht KI-Berechnungen direkt auf den Geräten – kosteneffizient und im Einklang mit Apples Datenschutz-Philosophie. Apple Intelligence soll Gemini nutzen, um das Service-Ökosystem nutzerfreundlich weiterzuentwickeln und den Kundennutzen zu steigern. Über Apps und Cloud-Dienste können Nutzer verschiedene LLMs verwenden, und die Apple-Hardware ist so leistungsfähig, dass darauf KI-Agenten entwickelt und betrieben werden können. Für Apple verfolgt Tim Cook eine kapitaldisziplinierte und durchdachte KI-Strategie.

Der angekündigte Führungswechsel zu John Ternus passt in dieses Bild: Wenn Apple KI nicht als reines Cloud-Modell,

**Apple: Unternehmerisch relevante Finanzkennzahlen Q2 2026**

Umsatz	111 Mrd. USD	Nettofinanzposition (inkl. Net Working Capital)	13,5 Mrd. USD
Umsatzwachstum (organisch)	14,1 %	Eigenkapital	106,5 Mrd. USD
Operative Marge	32,3 %	Eigenkapitalquote	28,7 %
Free Cash Flow (FCF)	26,8 Mrd. USD	Kapitalverzinsung (RoCe)	145 %
Free Cash Flow-Marge	24,1 %	Enterprise Value	31,5 x FCF FY2026e

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen.

Quelle: Geschäftsbericht Apple, Berechnungen Wagner & Florack

Stand: 30.04.2026

sondern als integrierte Hardware-Software-Service-Erfahrung liefern muss, wird die Produkt- und Engineering-Kompetenz an der Unternehmensspitze noch wichtiger.

### Die Kasse ist weiter prall gefüllt

Die Nettofinanzposition inklusive Net Working Capital liegt bei 13,5 Mrd. US-Dollar. Der Net Cash beträgt 61,9 Mrd. US-Dollar – 28,1 Mrd. US-Dollar mehr als Ende des vierten Quartals 2025. Bemerkenswert: Apple hat im ersten Halbjahr 2025/26 Aktien im Wert von 37 Mrd. US-Dollar zurückgekauft und 7,7

Mrd. US-Dollar Dividenden ausgeschüttet – trotzdem wächst der Cash-Bestand weiter, denn Apple verdient unverändert sehr gut.

Die Rendite auf das eingesetzte Kapital (RoCe FYe) liegt bei 145 %. Zahlen, bei denen man sich als Investor die Augen reibt. Der Enterprise Value entspricht dem 31,5-Fachen des Free Cash Flows. Das ist zwar nicht „günstig“, aber angesichts des dynamisch wachsenden Ökosystems und der zuverlässig sehr hohen Kapitalverzinsung angemessen.

## Fazit: Apple legt bei Wachstum und Profitabilität nach, der eigene KI-Ansatz reduziert Investitionsrisiken

Apple bestätigt im zweiten Quartal 2025/26 eindrucksvoll seine Stärke. Trotz typischer Saisonalität nach dem Weihnachtsgeschäft, trotz der Lieferkettenengpässe und trotz erhöhter Konkurrenz im KI-Umfeld hält Apple das außergewöhnlich hohe Niveau bei Wachstum und Profitabilität aufrecht.

Die zentrale Botschaft dieses Quartals liegt in der Breite der unternehmerischen Entwicklung: Das iPhone bleibt klarer Wachstumsmotor, Services liefern verlässlich zweistellige Zuwächse und die globale Nachfrage ist über alle Regionen hinweg robust – mit besonderer Dynamik in China und Asien. Dass Apple gleichzeitig ein neues Rekordniveau mit über 2,5 Milliarden aktiven Geräten erreicht, verstärkt

den strukturellen Rückenwind für das margenstarke Servicegeschäft im eigenen Ökosystem.

Strategisch entscheidend bleibt der KI-Ansatz: Apple verzichtet bewusst auf die kapitalintensive Entwicklung eigener Sprachmodelle, geht Kooperationen ein und entwickelt die eigene KI-Chip-Architektur weiter. Dieser Ansatz reduziert Investitionsrisiken. Für Apple kommt es nun darauf an, die KI-Funktionalität besonders überzeugend in den Alltag seiner Nutzer zu integrieren. In der Vergangenheit hat Apple bereits mehrfach erfolgreich bewiesen, dass das Unternehmen bei Innovationen nicht der Erste sein muss, um der Beste zu werden.

## Ihre Ansprechpartner



**Martin Mansi**  
Vorstand Vermögensverwaltung  
mansi@wagner-florack.de



**Holger Rausch**  
Berater (Köln)  
rausch@wagner-florack.de



**Wolf-Gerhard Ruge**  
Berater (Bonn)  
ruge@wagner-florack.de



**Thomas Singer**  
Berater (Bonn)  
singer@wagner-florack.de



**Peter Wiegand**  
Berater (Köln)  
wiegand@wagner-florack.de

### Impressum

Wagner & Florack AG  
Mildred-Scheel-Str. 1  
53175 Bonn

Tel.: +49 (0) 228 945 95 86-0  
Fax: +49 (0) 228 945 95 86-9

[wagner-florack.de](http://wagner-florack.de)

Wagner & Florack AG  
Marienburger Straße 24  
50968 Köln

Tel.: +49 (0) 221 800 10 11-0  
Fax: +49 (0) 221 800 10 11-39

**Anmeldung für unseren  
monatlichen Investorenbrief:**



### Disclaimer

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen. Quelle: eigene Berechnungen. Dieses Dokument dient unter anderem als Werbemitteilung. Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vollständigen Angaben des/der Fonds sind dem Verkaufsprospekt sowie der Satzung oder dem Verwaltungsreglement oder den Vertragsbedingungen, ergänzt durch den jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage eines Kaufs dar. Die genannten Unterlagen sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen erhalten Sie kostenlos in deutscher Sprache bei der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft/Kapitalverwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle sowie von den jeweiligen Vertretern in den Ländern.

Bildnachweis: Seiten 1, 3: Adobe Stock; Seiten: 2, 9: Wagner & Florack

Stand: 25.05.2026