



Samstag, 10. August 2024

- **Apple vor dem Aus? Die wahren Gründe für Buffetts massive Verkäufe...**
 - **Meine neuesten Videos...**
-

Apple vor dem Aus? Die wahren Gründe für Buffetts massive Verkäufe...

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

die Börse steckt in Turbulenzen, die Kurse taumeln. Dabei leiden auch die bisher dominierenden „Magnificent 7“, denen die Börsenrekordjagd bis Mitte Juli weitgehend zu verdanken war. Der Rest hatte nur wenig Einfluss auf die starke Performance von NASDAQ und S&P 500 Index.

Doch seit einigen Wochen herrscht Katerstimmung, die Kurse sind massiv eingebrochen und das liegt nicht nur an den Geschäftsergebnissen des 2. Quartals und den Yen-Carry Trades, sondern auch am massiven Abfluss der Kundengelder aus den Growth-ETFs.

Als wertvollstes Unternehmen der Welt steht Apple besonders im Fokus. Die Quartalsergebnisse waren überraschend gut, die Aktie zeigte sich stabil in einem taumelnden Markt. Und dann kam Buffett...

Vielmehr präsentierte Berkshire Hathaway seine Zahlen zum 2. Quartal und offenbarte dabei einen gewaltigen Anstieg seiner Cash-Reserven. Diese lagen Ende 2023 bei 167,64 Mrd. US-Dollar und stiegen bis Ende März auf 189,0 Mrd. an. Es wurde erwartet, dass sie „in absehbarer Zeit“ die Marke von 200 Mrd. US-Dollar übersteigen würden. Doch mit den nun per Ende Juni ausgewiesenen 276,9 Mrd. US-Dollar hatte wohl niemand gerechnet. Und dann hat Buffett auch noch kräftig Aktien des nach seinen Worten wohl „besten Unternehmens der Welt“ aussortiert, nämlich seine vormals mit 50% Gewichtung dominierende Position: **Apple**

Die Nachricht traf die arg angeschlagene Börsenpsyche wie ein Peitschenhieb und die Spekulationen schossen ins Kraut. Manche treffend, andere irrig, andere einfach nur Zusammenhang- und hilflos. Doch der Reihe nach...

Buffett verkauft Apple

Buffett hatte seine größte Aktien-Position Apple bereits im 1. Quartal um 115 Mio. Aktien bzw. knapp 13% abgebaut und im 2. Quartal seine Verkäufe massiv erhöht: Nun waren es bereits 390 Mio. Anteile, womit er seine Position annähernd halbierte. Apple stellt damit allerdings noch immer eine doppelte so große Position in Berkshires Portfolio dar wie die zweitplatzierte Bank of America oder die knapp dahinter liegende American Express und sie ist auch dreieinhalbmal so schwer wie sein Coca-Cola-Aktienpaket.

Weltweit stellen sich Anleger, Marktkommentatoren und Analysten die Frage, was hinter Buffetts Verkäufen steckt und welche Botschaft sie vermitteln. Und genau hier grätschen wir mal rein...

Unsinnig: Buffett hat Angst vor einem Börsen-Crash

Die offensichtlichste und dennoch auch hilfloseste Vermutung ist, dass Buffett einen Börsen-Crash und/oder eine Rezession fürchtet und deshalb lieber „in Cash“ geht. Buffett selbst hat hierzu schon seit Jahrzehnten ausgeführt, dass er niemals aufgrund von Makrofaktoren investiere und dass er sich um den Stand der Börse oder was die Kurse in den nächsten Tagen, Wochen, Jahren tun werden, nicht kümmert. Er ist kein Markttimer. Punkt. Schluss.

Unsinnig: Buffett zweifelt an Apples Geschäftsmodell

Auch diesen Punkt können wir schnell abhaken: Buffett hatte zuletzt vor einigen Monaten erklärt, er halte Apple für das wohl beste Business der Welt und früher äußerte er einmal, er würde das Unternehmen am liebsten ganz besitzen.

Er stuft Apple nicht als Technologie-Unternehmen ein, sondern als defensiven Konsumwert mit einem absolut unüberwindbaren Burgraben. Seine starke Marke und die Treue seiner Kunden sind die wichtigsten Assets und niemand versteht es so gut, hieraus Geld zu erschaffen wie Apple.

Sinnig: Buffett will Steuern sparen

Steuern haben wohl die wenigsten auf dem Zettel, wenn es um plausible Gründe geht. Zumal Aktienverkäufe mit hohem Gewinn ja unmittelbar Steuerzahlungen auslösen und damit zu einem cashwirksamen Mittelabfluss führen. So etwas vermeidet Buffett beinahe um jeden Preis, wie die Anlagedauer bei seinen ältesten Positionen Coca-Cola (35 Jahre), American Express (29 Jahre) oder Moody's (24 Jahre) belegt.

Und doch... Die US-Verschuldung steigt enorm an und hat soeben die schwindelerregende Marke von 35 Bio. US-Dollar überschritten. Seit 2020 ist sie um 11,8 Bio. US-Dollar und damit um ein Drittel angewachsen. Und das liegt nicht nur an Joe Biden. Der hat in seiner Amtszeit bisher 7,2 Bio. draufgesattelt, Amtsvorgänger und Möchtegern-Nachfolger Donald Trump hatte sich 7,8 Bio. gepumpt.

Es spielt also keine Rolle, wer im Weißen Haus sitzt, denn beide Parteien geben das Geld mit beiden Händen aus. Neu ist allerdings, dass Schulden wieder Geld

kosten und nun statt 0% eher 5% aufgerufen werden müssen. Mit dramatischen Folgen für den US-Haushalt, denn dort schnellt der Zinsaufwand raketengleich in die Höhe und ist inzwischen der größte Einzelposten. Pro Jahr sind es bereits mehr als 1 Bio. an Zinsen und das bei einem Gesamthaushalt von 8,65 Bio. US-Dollar.

Das jährliche Defizit beträgt ebenfalls rund 1 Bio. US-Dollar – ohne die Zinszahlungen wäre der Etat also ausgeglichen. Aber daraus wird nichts. Selbst wenn keine neuen Schulden mehr aufgenommen würden, müssten auslaufende Altschulden zurückgezahlt werden, für die bisher keine Zinsen zu bezahlen waren, und durch neue Schulden ersetzt werden, die dann 5% kosten.

Und genau diese Problematik hatte Buffett in seinem letzten Aktionärs-Brief und auf der Berkshire Hauptversammlung Anfang 2024 in den Blick genommen. Das Schulden- und Zinsproblem wird seiner Auffassung nach zwangsläufig dazu führen, dass in den USA die Unternehmenssteuern angehoben werden müssen – egal, wer regiert und was im Wahlkampf versprochen worden sei. Die Steueranhebung könnte noch eine Zeitlang auf sich warten lassen, aber sie sei unausweichlich. Und deshalb hat Buffett beschlossen, zu handeln.

Trump hatte die Steuersätze für US-Unternehmen von 35% auf 21% gesenkt und eine Rückkehr zu den alten Sätzen würde in der Zukunft deutlich höhere Steuern auslösen und eine erneute Senkung sei kaum absehbar. Heute Aktiengewinne zu 21% Steuersatz zu realisieren ist viel lukrativer als zu einem späteren Zeitpunkt zu (wieder) 35%.

„Ich werde alles tun, was grundsätzlich durch das Gesetz gedeckt ist, um den Steuersatz von Berkshire Hathaway zu senken.“

– Warren Buffett –

Steuern zu sparen, ist nichts Neues für Buffett. 2014 kaufte er dem Konsumgüterriesen Procter & Gamble dessen Batterie-Sparte Duracell für 4,7 Mrd. US-Dollar ab und bezahlte diese mit seinem P&G-Aktienbestand. Den hatte er früher einmal als Bezahlung für sein Gillette-Aktienpaket erhalten.

Die Struktur dieses Deals ermöglichte es Berkshire und P&G, Steuern zu sparen. Im Grunde hat Buffett auf seine hohen Gillette-Kursgewinne keine Steuern bezahlt, weil er die hierfür erhaltenen P&G-Aktien steuerschonend in das Unternehmen Duracell getauscht hat. Gleich mehrere Geniestreichs in einem Zug...

„Solange nichts Dramatisches passiert, das die Kapitalallokation und die Strategie wirklich ändert, wird Apple unsere größte Investition sein. Aber unter den derzeitigen Bedingungen macht es mir überhaupt nichts aus, eine Cash-Position aufzubauen. Ich denke, wenn ich mir die Alternativen auf den Aktienmärkten ansehe, und wenn ich mir anschau, was in der Welt vor sich geht, dann finden wir das ziemlich attraktiv.“

– Warren Buffett (Anfang 2024) –

Wiederholt sich Buffetts Apple-Spiel mit der BoA?

In den letzten Tagen wurde bekannt, dass Buffett im Juli auch erhebliche Teile seiner zweitgrößten Depot-Position Bank of America veräußert hat. Am Monatsanfang veräußerte er 34 Mio. Aktien, am Monatsende weitere 18,41 Mio. Anteile, nachdem die Aktien auf ein neues 2-Jahreshoch gestiegen waren. Sein Aktienbestand sank damit auf 961,65 Mio. Anteile und er hält nun noch 12,3% an der zweitgrößten US-Bank.

Bei der Bank of Amerika ist Buffett im 2. Quartal 2017 eingestiegen. Naja, genauer gesagt schon 2011. Buffett griff der damals kriselnden BoA unter die Arme und zwar durch eine in zwei Teile strukturierte Transaktion. Für 5 Mrd. US-Dollar kaufte er "Cumulative Perpetual Preferred Stocks", die keine Laufzeitbeschränkung hatten und jährlich 6% an Zinsen abwarferten. Sie können nicht in "Common Stocks" (Stammaktien) getauscht werden.

Aber Warren Buffett wäre nicht Warren Buffett, hätte es nicht einen zweiten Part gegeben. Denn zusätzlich erhielt er Wandeloptionen, die es ihm erlaubten, bis September 2021 für 5 Mrd. US-Dollar BoA-Aktien zu kaufen – und zwar zu einem festgelegten Preis von 7,14 US-Dollar je Aktie. Und Buffett wandelte die Aktien bei einem Kurs von etwa 25 US-Dollar. Und machte somit bei der Ausübung der Optionen knapp 18 US-Dollar Gewinn je Aktie und in Summe waren das – festhalten – 12,6 Mrd. US-Dollar. Gewinn! Mit einem einzigen Deal! Die ganzen in den dazwischenliegenden 6 Jahren vereinnahmten Zinsen noch gar nicht eingerechnet.

Buffett hielt so Ende des 2. Quartals 2017 exakt 700 Mio. Aktien der Bank of America mit einem damaligen Wert von 17,15 Mrd. US-Dollar; das katapultierte die BoA auf einen Schlag auf den 5. Platz in Buffetts Portfolio. In den Folgejahren hat er seine Aktien-Position weiter ausgebaut. Mitte Juli 2024 lag der Kurs bei 44 US-Dollar, aktuell sind es rund 38 US-Dollar. Es haben sich neben fetten Dividendenzahlungen also auch weitere Kursgewinne angesammelt.

Auch bei der BoA realisiert Buffett Kursgewinne. Allerdings hatte er in den letzten Monaten bereits andere Bankwerte verkauft, weil sich die Branche immer schwerer tut mit der zunehmenden Regulierung und den aggressiven neuen Wettbewerbern aus FinTechs und Finanz-Investoren, die im Kerngeschäft der etablierten Banken wildern: Im Kreditgeschäft.

Und was macht Buffett mit dem vielen Geld?

Nachdem wir das „Was“ und das „Warum“ kennen, ist noch das „Was nun“ interessant. Was wird Buffett mit dem vielen Geld anstellen?

Ginge es nur um die Steuern alleine, hätte Buffett sein Apple-Aktienpaket ja auch schon wieder aufzustocken können. Und natürlich wissen wir nicht, ob er das nicht bereits tut, denn er muss in seinen quartalsweise bei der US-Börsenaufsicht SEC einzureichenden 13F-Formularen nicht seine Transaktionen offenlegen, sondern nur den Bestand an US-Aktien im Depot zum Quartalsende. Das 13F offenbarte also nicht die Käufe und Verkäufe, sondern

den Saldo.

Mit anderen Worten: Wenn Buffett 49% weniger Apple-Aktien im Depot ausweist, heißt dies nicht, dass er 49% seiner Aktien verkauft hat. Es könnten auch 90% gewesen sein und im Gegenzug kaufte er 41% zurück. Auch dies würde unterm Strich eine Veränderung von 41% ergeben.

„Man kann jede Investition in ein schlechtes Geschäft verwandeln, indem man zu viel bezahlt.“

– Warren Buffett –

Apple-Rückkäufe sind allerdings unwahrscheinlich. Zumindest momentan. Denn Apple hatte 2 Jahre lang kaum Umsatzwachstum zu verzeichnen und dennoch waren die Aktien immer weiter angestiegen. Das lag natürlich auch an den massiven Aktienrückkäufen; so hat Apple in den letzten Jahren seinen enormen Free Cashflow dazu eingesetzt, mehr als ein Viertel seiner eigenen Aktien zurückzukaufen. Dadurch steigen zwar nicht die Gewinne, aber der Gewinn je Aktie wurde kräftig gepusht. Und die hohe Sondernachfrage stützte zusätzlich den Aktienkurs, so dass die Bewertung sich zwischenzeitlich auf rund den 40-fachen Gewinn hochgeschraubt hatte. Eine mehr als ambitionierte Bewertung für so wenig Wachstum.

Und Bewertung ist genau das Stichwort: Buffett begann 2016 mit dem Kauf von Apple-Aktien und griff 2018 nochmals sehr beherzt zu. Er hat insgesamt für 1,02 Mio. Anteile rund 36 Mrd. US-Dollar ausgegeben und damit – splitbereinigt – etwa 35 US-Dollar je Aktie.

Ende 2023 hielt er noch etwas mehr als 900.000 Anteile, die damals 175 Mrd. US-Dollar wert waren – ein Wertzuwachs von knapp 145 Mrd. US-Dollar. Noch gewaltiger ist die Bewertungsveränderung, denn 2016 lag das KGV bei 10 bis 12. Ein echtes Buffett-Schnäppchen und Basis für die enormen Kurszuwächse der letzten Jahre. Und der Grund, weshalb Buffett jetzt wohl kaum Apple-Aktien kaufen wird, denn die Bewertung sprengt einfach jeden seiner Maßstäbe!

Buffett und die Opportunitätskosten

Tja, da sitzt Buffett nun auf dem vielen Cash und weiß nicht wohin damit. So ist jedenfalls die Lesart vieler Marktbeobachter. Aber die ist schlicht falsch!

Zunächst ist Berkshire Hathaway ein Versicherungs-Unternehmen und konsolidiert mehrere Versicherungs-Konzerne in seiner eigenen Bilanz. Deshalb zählt Berkshire zu den „systemrelevanten“ Unternehmen der Welt und muss deutlich höhere Kapitalanforderungen erfüllen.

Es müssen stets hohe 2-stellige Milliardenbeträge verfügbar sein, um zu jedem Zeitpunkt alle Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft bedienen zu können – und zwar ohne die Hilfe von zusätzlichen Krediten. Zudem will Buffett, dass alle Tochter-Unternehmen von Berkshire zu jedem Zeitpunkt liquide sind durch Rücklagen der Mutter. Auch das bindet Cash.

„Cash ist für ein Unternehmen wie Sauerstoff für einen Menschen: Man denkt nicht daran, wenn es vorhanden ist, aber man kann an nichts anderes mehr denken, wenn es ausgeht.“

– Warren Buffett –

Und dann ist da noch ein weiterer, entscheidender Punkt. Buffett nennt ihn die „Opportunitätskosten“ und meint damit, die mit alternativen Anlagen im gleichen Zeitraum erzielbaren Renditen. Sich über 5% Rendite zu freuen ist eher madig, wenn man mit anderen vergleichsweise risikolosen Anlagen 10% erzielen konnte. Buffett greift als Vergleichsmaßstab auf die risikolosen 10-jährigen US-Staatsanleihen zurück. Damit müssen alle anderen Anlagen bzgl. der Rendite konkurrieren.

Momentan legt Buffett genau hier sein Geld an, in US-Staatsanleihen. Zuletzt vor allem im kurzfristigen Bereich und er streicht dafür 5% an Zinsen ein. Da Berkshire selbst sich für 3% refinanzieren kann, ist das ein tolles und risikoloses Geschäft.

„Cash ist immer eine wichtige Reserve, um investieren zu können, wenn andere verkaufen müssen. (...) Halte immer ausreichend Cash in der Hinterhand, denn Du weißt nie, was Dir vor die Flinte läuft. (...) Gelegenheiten kommen unregelmäßig. Wenn es gerade Gold regnet, stell einen Eimer vor die Tür und keinen Fingerhut.“

– Warren Buffett –

Unser Fazit

Buffett hortet also Cash und wartet auf eine gute Gelegenheit, um günstig Unternehmen kaufen zu können. Er hat Geduld, er wartet ab und er bekannte einmal, es sei schmerzlich, auf so viel Cash zu sitzen, aber es sei noch schmerzlicher, etwas Dummes damit anzustellen. Und Unternehmen viel zu teuer einzukaufen, ist etwas Dummes, denn es ruiniert jede positive Rendite, die damit zu erzielen wäre.

Aus diesem Grund ist es unwahrscheinlich, dass Buffett bald seine Apple-Aktien zurückkauft. Obwohl er es gerne täte, das stelle ich nicht in Zweifel. Er würde gerne sehr viel mehr Anteile am in seinen Augen besten Unternehmen der Welt halten, aber nicht zu jedem Preis. Und die Aktie ist einfach mehr als sportlich bewertet. Kaum auszumalen, wo die Aktie stünde, wenn Apple selbst nicht mehr als 100 Mrd. US-Dollar pro Jahr in Aktienrückkäufe stecken würde.

Einen Hinweis darauf, bei welcher Bewertung Buffett Apple wieder interessant genug für Aktienkäufe halten würde, gibt es aber dennoch. Bei seinen Käufen im Jahr 2022 lag das Apple-KGV bei unter 23. Das würde einem Kurs von rund 150 US-Dollar je Aktie entsprechen und bis dahin hätte die Apple-Aktie von den aktuellen 215 US-Dollar noch 30% Luft – nach unten.

Apple Inc. (ISIN: US0378331005)



WKN / Kürzel:
865985 / AAPL

Börsenwert:
3,27 Bio. USD

KGV 24e/25e/26e:
32/29/26

Kurs:
215,13 USD

Ob es soweit kommt, bleibt abzuwarten. Wahrscheinlich ist das nicht, aber ausgeschlossen ebenso wenig. Sollte es zu einem weiteren Sell-off an den Börsen kommen und die Anleger panikartig ihr Geld auch aus den ETFs abziehen, wo auch Apple hoch gewichtet ist, dann sind auch solche massiven Kurseinbrüche nicht ausgeschlossen. Doch dann wäre sicherlich nicht nur Buffett schon längst dabei, ordentlich Apple-Aktien einzusammeln...

Die heutige Ausgabe entstand wieder in Zusammenarbeit mit Michael C. Kissig.

Offenlegung wegen möglicher Interessenkonflikte:

Der Autor/Redakteur ist in den folgenden besprochenen Wertpapieren bzw. Basiswerten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Kommentars investiert: **Berkshire Hathaway**

Meine aktuellen YouTube-Videos



Nvidia, Apple & Co. – Jetzt verkaufen?



Finger weg! Diese Aktien sind Gift für Dein Depot!

Viel Erfolg bei Deinen Finanzentscheidungen & ein schönes Wochenende wünscht Dir

Dein
Armin Brack
Chefredakteur ***Aktien-Report***

TradingView© ist eine eingetragene Marke der [ICE Data Services](#). Nicht autorisierte Nutzung oder Missbrauch ist ausdrücklich verboten! Hier kommen Sie zu [TradingView](#)©.

Wir freuen uns über Lob, Kritik und Anregungen. Gerne können Sie uns auch Themenvorschläge unterbreiten. Fragen und Anregungen bitte per Mail an info@aktien-report.de

„Aktien-Report“-Newsletter weiterempfehlen! Wir würden uns freuen, wenn Sie den „Aktien-Report“-Newsletter Ihren Freunden und Kollegen weiterleiten würden! **Kostenlose Anmeldung** unter www.aktien-report.de

ONE Media Group GmbH & Co. KG · Kaiser-Wilhelm-Ring 4 · D-92224 Amberg · Amtsgericht-Registergericht Amberg – HRA Amberg 2702 · Persönlich haftende Gesellschafterin: ONE Media Group Verwaltungs GmbH – Sitz Amberg Amtsgericht-Registergericht Amberg – HRB 4023 · Geschäftsführer: Markus Müller · USt-IdNr.: DE254385090 · Inhaltlich Verantwortlicher gemäß §10 Absatz 3 MDStV: Armin Brack & Michael C. Kissig

[Archiv](#) | [Impressum](#) | [Datenschutz](#) | [Finanzanalyse](#)

Copyright © 2024 ONE Media Group GmbH & Co. KG – Alle Rechte vorbehalten.