

Apple: Der Geschäftsbericht in Zahlen

Portora liest den Geschäftsbericht 2025 von Apple (AAPL, Nasdaq) und stellt die Kennzahlen dar, die wir selbst aus dem SEC-Pflichtbericht berechnet haben. Der Zwischenstand für Q3 Geschäftsjahr 2026 steht oben und stammt aus der Quartalsmeldung: aktueller, aber ungeprüft. Rein beschreibend, ohne Wertung.

- Umsatz 416,2 Mrd. USD (+6,4 % gegenüber dem Vorjahr).
- Operative Marge 32,0 % (10-Jahres-Median 28,8 %); Nettogewinn 112,0 Mrd. USD.
- Freier Cashflow 98,8 Mrd. USD (-9,2 % gegenüber dem Vorjahr).
- Investitionsquote 3,1 % des Umsatzes (10-Jahres-Median 3,0 %).
- Nettoverschuldung 37,2 Mrd. USD zum 27. September 2025, mehr Finanzschulden als liquide Mittel. An die Aktionäre flossen 106,1 Mrd. USD (Dividende und Rückkäufe).

Wie diese Analyse zu lesen ist

Portora bereitet den Geschäftsbericht auf: die 10-K-Jahresmeldung, die Apple bei der US-Börsenaufsicht SEC einreicht. Die Kennzahlen darin rechnen wir selbst aus. Der Artikel ist rein beschreibend, er ordnet ein, bewertet aber nicht und gibt keinen Rat. Apples Geschäftsjahr endet am letzten Samstag im September; „Geschäftsjahr 2025“ meint das am 27. September 2025 geendete Jahr. Ganz oben steht der Zwischenstand für Q3 Geschäftsjahr 2026 aus der Quartalsmeldung (Form 10-Q). Quartalszahlen sind nicht testiert und schwanken saisonal, deshalb vergleichen wir sie immer mit demselben Quartal des Vorjahres, nicht mit dem Vorquartal. Alles darunter stammt weiter aus dem geprüften Jahresbericht und ändert sich mit einem Quartal nicht. Im Abschnitt „Bewertung selbst berechnen“ stellst du die Annahmen selbst ein und rechnest damit ein eigenes Szenario. Portora veröffentlicht dort keine eigene Wertaussage.

ZWISCHENSTAND

Zwischenstand: Q3 Geschäftsjahr 2026

ungeprüft

Q3 Geschäftsjahr 2026 · nicht testiert

Für Q3 Geschäftsjahr 2026 (29. März 2026 bis 27. Juni 2026) weist Apple einen Umsatz von 109,4 Mrd. USD aus, +16,4 % gegenüber den 94,0 Mrd. USD in Q3 Geschäftsjahr 2025. Das Betriebsergebnis lag bei 35,7 Mrd. USD nach 28,2 Mrd. USD (+26,6 %). Der Nettogewinn erreichte 29,8 Mrd. USD nach 23,4 Mrd. USD (+27,1 %). Die operative Marge betrug 32,6 % nach 30,0 %. Diese Zahlen stammen aus dem Zwischenbericht und sind nicht testiert. Alles darunter steht unverändert auf dem geprüften Geschäftsjahr 2025.

Der Umsatz lag 16,4 Prozent über demselben Quartal des Vorjahres, 15,4 Mrd. USD mehr. Knapp zwei Drittel davon kommen aus einer einzigen Produktlinie, das iPhone legte um 9,7 Mrd. USD zu. Nach Gebieten kam der größte Zuwachs aus Europa mit 5,4 Mrd. USD, vor Americas mit 4,6 Mrd. USD und Greater China mit 3,4 Mrd. USD. In Greater China stiegen die neun Monate dieses Geschäftsjahres auf 64,8 Mrd. USD nach 49,9 Mrd. USD im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Damit liegen sie über dem gesamten Geschäftsjahr 2025 mit 64,4 Mrd. USD. Die Bruttomarge auf Geräte stieg im Quartal von 34,5 auf 40,1 Prozent, der Bericht nennt dafür einen anderen Produktmix und Zollerstattungen, gegengerechnet höhere Kosten unter anderem für Speicher. Wie viel davon auf die Erstattungen entfällt, beziffert er nicht. Im selben Quartal stiegen die Ausgaben für Forschung und Entwicklung um 32,3 Prozent auf 11,7 Mrd. USD, also rund doppelt so schnell wie der Umsatz. Der Bericht führt das auf höhere Kosten für Infrastruktur samt Investitionen in künstliche Intelligenz und auf höhere Personalkosten zurück. Auf der Finanzierungsseite hat Apple in diesen neun Monaten keine neuen Anleihen begeben, im gleichen Zeitraum des Vorjahres waren es 4,5 Mrd. USD. Das ausstehende Geldmarktpapier sank von 8,0 auf 2,0 Mrd. USD. Dem Mittelabfluss aus der Finanzierung von 94,6 Mrd. USD stand ein operativer Cashflow von 117,0 Mrd. USD gegenüber. In der Bilanz stieg das Eigenkapital von 73,7 auf 107,5 Mrd. USD. Die Gewinnrücklagen wechselten dabei das Vorzeichen, von einem Bilanzverlust von 14,3 Mrd. USD auf ein Plus von 11,3 Mrd. USD. Der Grund steht im Eigenkapitalspiegel. Dem Neunmonatsgewinn von 101,5 Mrd. USD standen 62,2 Mrd. USD Rückkäufe und 11,7 Mrd. USD Dividende gegenüber, der Rest blieb in den Rücklagen. Die immateriellen Vermögenswerte stiegen von 11,1 auf 20,3 Mrd. USD, woher der Zugang stammt, sagt der Zwischenbericht an dieser Stelle nicht. Über die vier zuletzt gemeldeten Quartale summiert sich der Umsatz auf eine rollierende Zwölfmonatsbasis. Sie lässt sich im Bewertungsrechner weiter unten als Rechenbasis wählen, voreingestellt ist dort das Geschäftsjahr. Die Zahlen stammen aus dem Zwischenbericht und sind nicht testiert.

Auf die Geschäftsbereiche entfielen Americas 45,8 Mrd. USD (+11,1 %), Europa 29,4 Mrd. USD (+22,4 %), Greater China 18,8 Mrd. USD (+22,4 %), Japan 6,6 Mrd. USD (+13,4 %), Übriger Asien-Pazifik-Raum 8,9 Mrd. USD (+15,6 %), jeweils gegen dasselbe Quartal des Vorjahres. Die Segmentergebnisse summieren sich auf 49,7 Mrd. USD. Nach zentralen Kosten von 14,0 Mrd. USD, die der Bericht keinem Geschäftsbereich zuordnet, bleibt das Konzern-Betriebsergebnis von 35,7 Mrd. USD.

Über die vier zuletzt gemeldeten Quartale (2025Q4, 2026Q1, 2026Q2, 2026Q3) summiert sich der Umsatz auf 466,8 Mrd. USD und der operative Cashflow auf 146,7 Mrd. USD. Diese rollierende Zwölfmonats-Basis lässt sich im Bewertungsrechner weiter unten als Rechenbasis wählen, während er voreingestellt und der Artikeltext darunter das Geschäftsjahr 2025 nennt. Beide Angaben sind richtig, sie beziehen sich auf verschiedene Zeiträume; wer die eine in ein Feld tippt, das die andere erwartet, rechnet an der Frage vorbei.

Nicht testiert

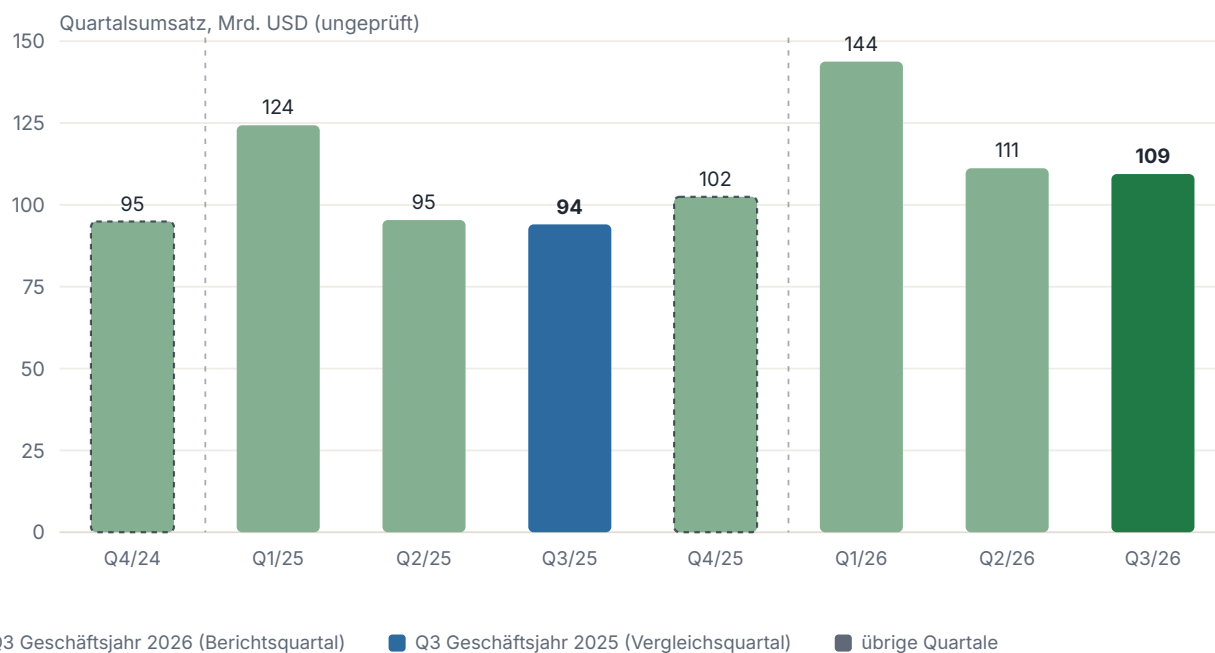
Quartalszahlen sind nicht testiert. Der Zwischenbericht (Form 10-Q), aus dem sie stammen, wird vom Abschlussprüfer nur durchgesehen (prüferische Durchsicht), nicht geprüft; einen Bestätigungsvermerk gibt es allein für den Jahresabschluss darunter.

Saisonalität

Verglichen wird immer mit demselben Quartal des Vorjahres, nie mit dem Vorquartal: Umsatz und Ergebnis schwanken im Jahresverlauf, ein Vorquartals-Vergleich zeigte den Kalender und nicht die Entwicklung.

Berechnete Quartalswerte

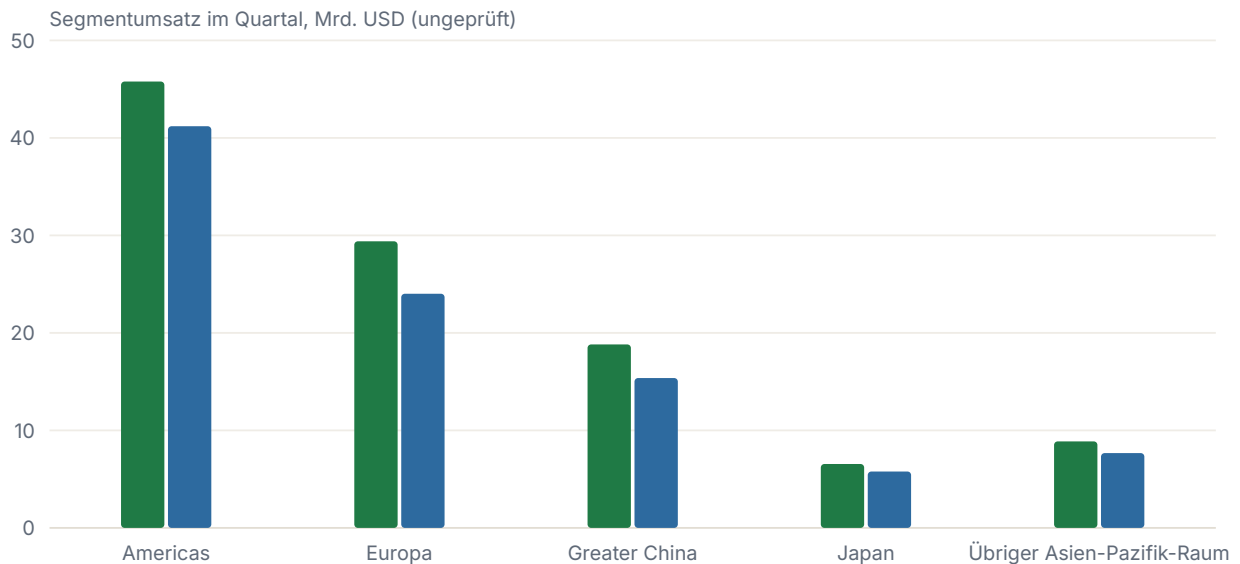
Operativer Cashflow, Investitionen (Capex): für dieses Quartal nicht einzeln berichtet, sondern aus zwei kumulierten Meldungen berechnet. Die Differenz erbt die Rundung beider Werte; nicht als exakte Zahl lesen.



Quartalsumsatz über die letzten 8 Quartale, in Mrd. USD. Ungeprüft.

SO LIEST DU DAS

Der kräftige Balken ist das Berichtsquartal, der blaue dasselbe Quartal des Vorjahres: nur diese beiden sind vergleichbar, weil das Geschäft im Jahresverlauf schwankt. Die gestrichelte Kontur markiert Werte, die nicht so berichtet, sondern aus zwei kumulierten Meldungen berechnet wurden.



■ Q3 Geschäftsjahr 2026 ■ Q3 Geschäftsjahr 2025

Segmentumsatz im Quartal: Q3 Geschäftsjahr 2026 gegen Q3 Geschäftsjahr 2025, in Mrd. USD. Ungeprüft.

SO LIEST DU DAS

Je Geschäftsbereich zwei Balken nebeneinander: das Berichtsquartal und dasselbe Quartal des Vorjahres. Die Zahlen stammen aus dem Zwischenbericht und sind nicht testiert.

Konzernzahlen Q3 Geschäftsjahr 2026

Jeweils gegen Q3 Geschäftsjahr 2025, also gegen dasselbe Quartal des Vorjahres. Aus dem Zwischenbericht, nicht testiert.

UMSATZ

109,4 Mrd. USD

+16,4 % gegenüber 94,0 Mrd. USD in Q3 Geschäftsjahr 2025

BETRIEBSERGEBNIS (EBIT)

35,7 Mrd. USD

+26,6 % gegenüber 28,2 Mrd. USD in Q3 Geschäftsjahr 2025

NETTOGEWINN

29,8 Mrd. USD

+27,1 % gegenüber 23,4 Mrd. USD in Q3 Geschäftsjahr 2025

OPERATIVER CASHFLOW

34,4 Mrd. USD

+23,3 % gegenüber 27,9 Mrd. USD in Q3 Geschäftsjahr 2025

INVESTITIONEN (CAPEX)

2,455 Mrd. USD

-29,1 % gegenüber 3,462 Mrd. USD in Q3 Geschäftsjahr 2025

FREIER CASHFLOW

31,9 Mrd. USD

+30,8 % gegenüber 24,4 Mrd. USD in Q3 Geschäftsjahr 2025

Margen Q3 Geschäftsjahr 2026

Margen werden in Prozentpunkten verglichen, nicht relativ.

BRUTTOMARGE

50,1 %

+3,6 Prozentpunkte gegenüber 46,5 % in Q3 Geschäftsjahr 2025

OPERATIVE MARGE (EBIT)

32,6 %

+2,6 Prozentpunkte gegenüber 30,0 % in Q3 Geschäftsjahr 2025

NETTOMARGE

27,2 %

+2,3 Prozentpunkte gegenüber 24,9 % in Q3 Geschäftsjahr 2025

Segmente Q3 Geschäftsjahr 2026

Aus dem Zwischenbericht (10-Q, eingereicht 31. Juli 2026). Die Segmentergebnisse summieren sich auf 49,7 Mrd. USD. Nach zentralen Kosten von 14,0 Mrd. USD, die der Bericht keinem Geschäftsbereich zuordnet, bleibt das Konzern-Betriebsergebnis von 35,7 Mrd. USD.

AMERICAS

45,8 Mrd. USD

+11,1 % gegenüber 41,2 Mrd. USD · Segmentergebnis 21,7 Mrd. USD (Marge 47,4 %)

EUROPA

29,4 Mrd. USD

+22,4 % gegenüber 24,0 Mrd. USD · Segmentergebnis 13,4 Mrd. USD (Marge 45,7 %)

GREATER CHINA

18,8 Mrd. USD

+22,4 % gegenüber 15,4 Mrd. USD · Segmentergebnis 7,4 Mrd. USD (Marge 39,4 %)

JAPAN

6,6 Mrd. USD

+13,4 % gegenüber 5,8 Mrd. USD · Segmentergebnis 3,0 Mrd. USD (Marge 45,8 %)

ÜBRIGER ASIEN-PAZIFIK-RAUM

8,9 Mrd. USD

+15,6 % gegenüber 7,7 Mrd. USD · Segmentergebnis 4,2 Mrd. USD (Marge 47,1 %)

ZENTRALE KOSTEN

-14,0 Mrd. USD

keinem Geschäftsbereich zugeordnet · Segmentergebnisse zusammen 49,7 Mrd. USD, Konzern-Betriebsergebnis 35,7 Mrd. USD

Rollierende zwölf Monate

Summe der vier Quartale 2025Q4, 2026Q1, 2026Q2, 2026Q3. Eigene Achse, kein Bestandteil der Zehnjahres-Reihe; sie ist die aktuellere Rechenbasis im Bewertungsrechner weiter unten.

UMSATZ (ROLLIEREND)

466,8 Mrd. USD

rollierend bis Q3 Geschäftsjahr 2026

BETRIEBSERGEBNIS (ROLLIEREND)

154,9 Mrd. USD

rollierend bis Q3 Geschäftsjahr 2026

NETTOGEWINN (ROLLIEREND)

128,9 Mrd. USD

rollierend bis Q3 Geschäftsjahr 2026

OPERATIVER CASHFLOW (ROLLIEREND)

146,7 Mrd. USD

rollierend bis Q3 Geschäftsjahr 2026

AUF EINEN BLICK

Steckbrief

Geschäftsjahr 2025 (geprüft), Kurs vom 28. August 2026

UNTERNEHMEN

Apple Inc.

TICKER / BÖRSE

AAPL · Nasdaq

ISIN

US0378331005

SEKTOR

Unterhaltungselektronik und digitale Dienste (Geräte, Software, Abonnements)

SITZ

Cupertino, Kalifornien, USA

GEGRÜNDET

1976

GESCHÄFTSJAHRESENDE

letzter Samstag im September

BERICHTSWÄHRUNG

USD

UMSATZ (GJ 2025)

416,2 Mrd. USD

MARKTKAPITALISIERUNG

4.666 Mrd. USD

AKTIENZAHL (STICHTAG)

14,59 Mrd. Stück (Form 10-Q, 17. Juli 2026)

MITARBEITER

166.000

RECHNUNGSLEGUNG

US-GAAP**GESCHÄFTSMODELL****Womit Apple Geld verdient**

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Apple verdient sein Geld mit vier Geräteklassen und einem Dienste-Geschäft, das auf den verkauften Geräten sitzt. Das iPhone brachte im Geschäftsjahr 2025 209,6 Mrd. USD und damit gut die Hälfte des Umsatzes, die Dienste 109,2 Mrd. USD und damit rund ein Viertel. Es folgen Wearables, Home und Zubehör mit 35,7 Mrd. USD, der Mac mit 33,7 Mrd. USD und das iPad mit 28,0 Mrd. USD. Die beiden Hälften des Geschäfts verdienen unterschiedlich. Auf Geräte lag die Bruttomarge bei 36,8 Prozent, auf Dienste bei 75,4 Prozent. Zwischen den Geschäftsjahren 2023 und 2025 wuchsen die Dienste um 28,1 Prozent und die Geräte um 3,0 Prozent. Das unterschiedliche Tempo verschiebt den Mix in Richtung der höheren Marge, ohne dass sich der Preis eines einzelnen Produkts geändert haben muss. Wie viel davon in der Konzernmarge ankommt, weist der Bericht nicht getrennt aus. Seine Segmente schneidet Apple nicht nach Produkten, sondern nach Gebieten, also Americas, Europa, Greater China, Japan und der übrige Asien-Pazifik-Raum. Zwei Zuschnitte darin heißen nicht, was sie zu heißen scheinen. Europa enthält auch Indien, den Nahen Osten und Afrika, und Greater China umfasst neben dem Festland auch Hongkong und Taiwan. Wichtiger für das Lesen der Zahlen ist eine zweite Eigenheit. Das Ergebnis eines Segments enthält nur die Kosten, die dem Gebiet direkt zurechenbar sind, also nicht Forschung und Entwicklung und nicht die allgemeine Verwaltung. Die fünf Segmentergebnisse summieren sich deshalb auf 175,68 Mrd. USD, das Betriebsergebnis des Konzerns liegt bei 133,05 Mrd. USD, und die Lücke von 42,63 Mrd. USD besteht aus 34,55 Mrd. USD Forschung und Entwicklung und 8,08 Mrd. USD Verwaltung. Wer eine Segmentmarge gegen die Konzernmarge hält, vergleicht zwei verschiedenen

gerechnete Größen. Verkauft wird überwiegend nicht im eigenen Laden. Im Geschäftsjahr 2025 liefen 60 Prozent des Umsatzes über Mobilfunk-Netzbetreiber und andere Händler und 40 Prozent über die eigenen Kanäle.

UMSATZ & WACHSTUM

Umsatz und Wachstum

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

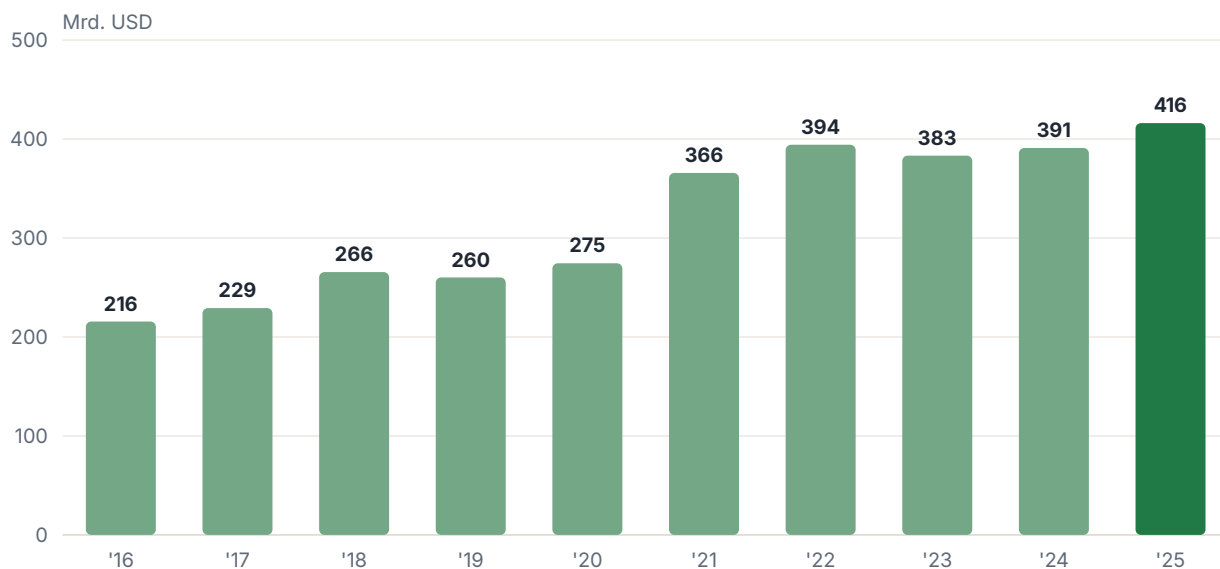
Der Umsatz stieg im Geschäftsjahr 2025 auf 416,2 Mrd. USD, nach 391,0 Mrd. USD im Vorjahr (+6,4 %). Dieses Tempo liegt zwischen den eigenen Mehrjahresraten. Über die verfügbaren 9 Jahre seit dem Geschäftsjahr 2016 wuchs der Umsatz im Schnitt um 7,6 % pro Jahr, über fünf Jahre um 8,7 %, über drei um 1,8 %. Den größten Teil des Umsatzes steuerte Americas bei, 178,4 Mrd. USD oder 42,9 %; es folgen Europa mit 111,0 Mrd. USD (26,7 %), dahinter Greater China mit 64,4 Mrd. USD (15,5 %), dahinter Übriger Asien-Pazifik-Raum mit 33,7 Mrd. USD (8,1 %), dahinter Japan mit 28,7 Mrd. USD (6,9 %).

Wie das Wachstum unten ankommt, zeigen dieselben 9 Jahre seit dem Geschäftsjahr 2016. Das Betriebsergebnis wuchs um 9,2 % pro Jahr, das Ergebnis je Aktie um 15,3 %, der freie Cashflow um 7,1 %. Der Umsatz legte im selben Zeitraum um 7,6 % pro Jahr zu.

Von 2020 bis 2025 legte Übriger Asien-Pazifik-Raum mit +72,0 % am schnellsten zu, vor Europa mit +61,8 % und Greater China mit +59,7 % und Americas mit +43,2 % und Japan mit +34,0 %.

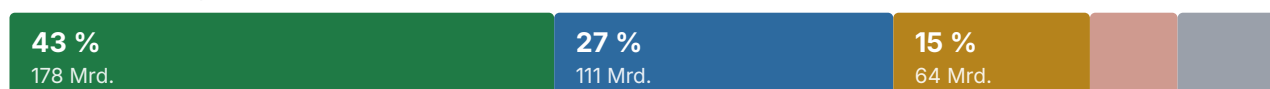
Wie viel vom Umsatz als Betriebsergebnis hängen bleibt, unterscheidet sich je Segment: Americas 40,6 %, Europa 43,0 %, Greater China 41,8 %, Japan 48,6 %, Übriger Asien-Pazifik-Raum 43,3 %. Vom Konzern-Betriebsergebnis entfallen damit 54,5 % auf Americas, 35,9 % auf Europa, 20,2 % auf Greater China, 10,5 % auf Japan, 11,0 % auf Übriger Asien-Pazifik-Raum und -32,0 % auf die zentralen Kosten, die der Bericht keinem Bereich zuordnet.

Wie viel Umsatz auf einen Kopf entfällt, sagt der Bericht nicht selbst, es lässt sich aber aus zwei seiner Angaben rechnen. Über 10 erfasste Geschäftsjahre ist der Umsatz je Mitarbeiter von 1,86 Mio. USD auf 2,51 Mio. USD gestiegen. Die Belegschaft wuchs im selben Zeitraum von 116.000 auf 166.000 Beschäftigte.



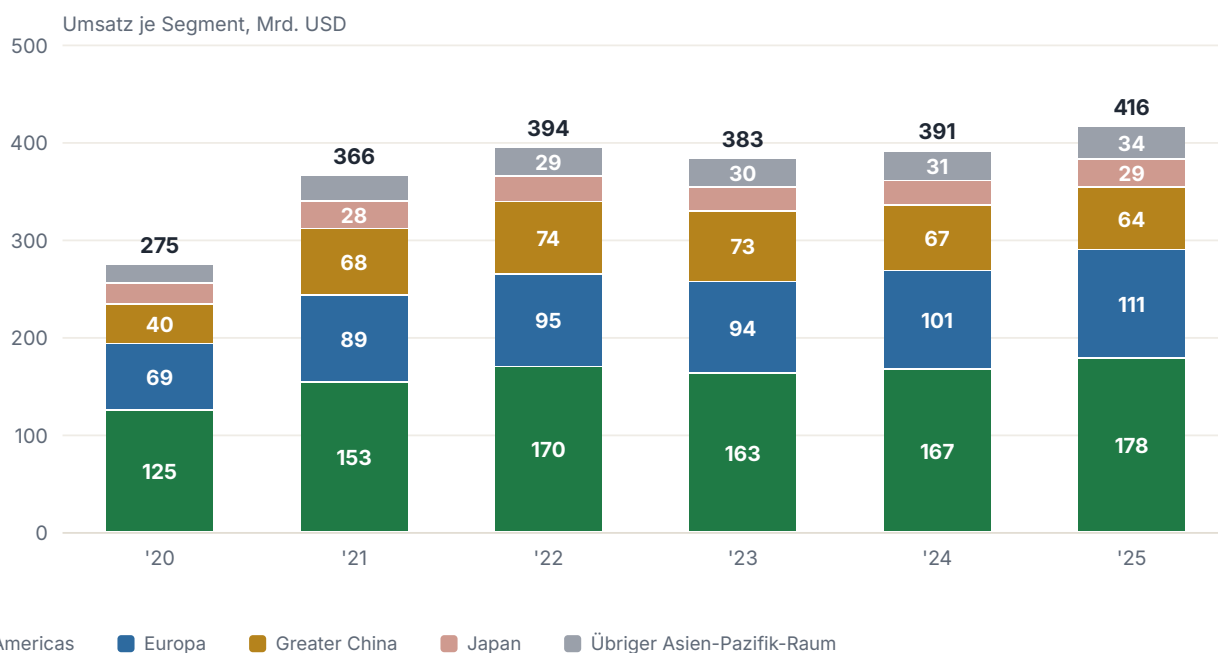
Umsatz je Geschäftsjahr (2016-2025), in Mrd. USD.

Umsatz nach Segment · Geschäftsjahr 2025



■ Americas (178,4 Mrd.) ■ Europa (111,0 Mrd.) ■ Greater China (64,4 Mrd.) ■ Japan (28,7 Mrd.)
■ Übriger Asien-Pazifik-Raum (33,7 Mrd.)

Umsatzanteile der Segmente im Geschäftsjahr 2025.

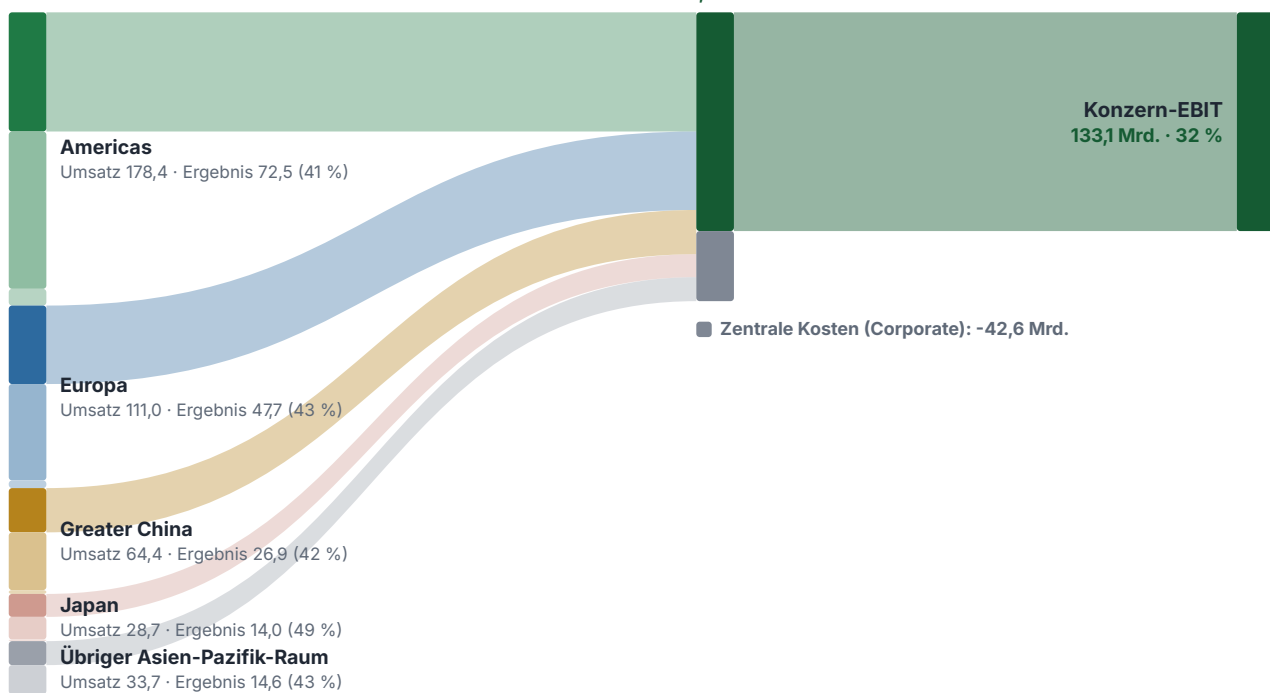


Umsatz je Segment im Verlauf. Der Zuschnitt der fünf Segmente ist über alle sechs Jahre derselbe, die Reihe hat deshalb keine Trennlinie. Apple hat mit dem Geschäftsjahr 2025 nur die Darstellung geändert und zeigt seither eine eigene Spalte Corporate statt einer Überleitung unter der Tabelle. Die Segmentwerte selbst blieben dabei unverändert, nachgeprüft am Geschäftsjahr 2024, das in beiden Darstellungen vorkommt und in beiden dieselben Zahlen trägt.

SO LIEST DU DAS

Die Balken sind je Jahr gestapelt: die volle Höhe ist der Konzernumsatz, die Abschnitte sind die Segmente.

Umsatz und Ergebnis je Geschäftsbereich (GJ 2025, Mrd. USD)



Betriebskosten der Segmente (gedämpft im Balken): 240,5 Mrd. (Umsatzkosten heller, Betriebskosten am hellsten)



Umsatz und operatives Ergebnis je Geschäftsbereich im Geschäftsjahr 2025, in Mrd. USD.

SO LIEST DU DAS

Je Geschäftsbereich läuft der Umsatz von links ein. Der kräftige obere Teil des Balkens ist das operative Ergebnis, der gedämpfte untere Teil sind die Kosten. Die Ergebnisse führen im Pool zusammen; davon bleibt nach Verlustbereichen und zentralen Kosten das Konzern-Betriebsergebnis.

ERLÖSQUELLEN

Umsatz nach Erlösquellen

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Unterhalb der Segmente schlüsselt der Bericht denselben Umsatz nach Erlösquellen auf, für das Geschäftsjahr 2025 in fünf Zeilen. Die größte ist iPhone mit 209,6 Mrd. USD oder 50 % des Umsatzes; es folgen Dienste mit 109,2 Mrd. USD (26 %) und Wearables, Home und Zubehör mit 35,7 Mrd. USD (9 %).

Vom Geschäftsjahr 2023 bis 2025 wuchs Dienste am schnellsten, von 85,2 Mrd. USD auf 109,2 Mrd. USD (+28 %). Zwei Zeilen schrumpften: iPad von 28,3 Mrd. USD auf 28,0 Mrd. USD und Wearables, Home und Zubehör von 39,8 Mrd. USD auf 35,7 Mrd. USD.

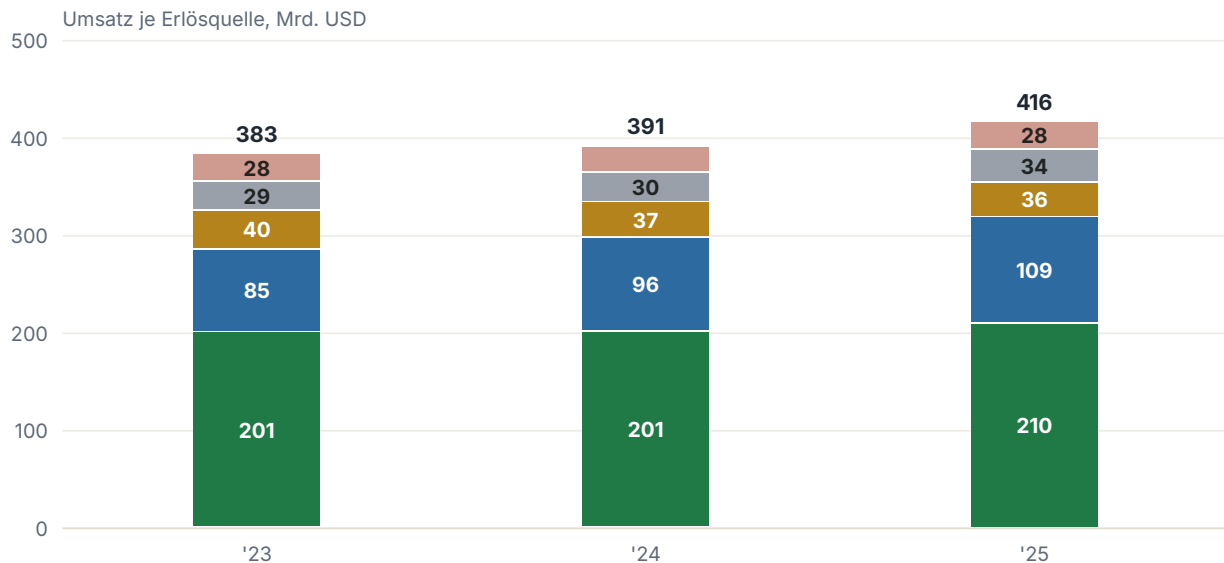
Beträge in Mrd. USD, aus der Umsatz-Note des 10-K (maschinenlesbar getaggt). Die Auswahl der Zeilen und ihre deutschen Bezeichnungen sind eine redaktionelle Entscheidung; die Summe der Zeilen ergibt je Jahr den Konzernumsatz.

Umsatz nach Erlösquelle · Geschäftsjahr 2025



■ iPhone (209,6 Mrd.) ■ Dienste (109,2 Mrd.) ■ Wearables, Home und Zubehör (35,7 Mrd.) ■ Mac (33,7 Mrd.)
■ iPad (28,0 Mrd.)

Anteile der Erlösquellen am Umsatz im Geschäftsjahr 2025.



■ iPhone ■ Dienste ■ Wearables, Home und Zubehör ■ Mac ■ iPad

Erlösquellen im Verlauf (2023-2025), in Mrd. USD.

SO LIEST DU DAS

Die Balken sind je Jahr gestapelt: die volle Höhe ist die Summe der Erlösquellen, die Abschnitte sind die einzelnen Zeilen.

Erlösquellen je Geschäftsjahr

	2023	2024	2025
iPhone	200,6	201,2	209,6
Dienste	85,2	96,2	109,2
Wearables, Home und Zubehör	39,8	37,0	35,7
Mac	29,4	30,0	33,7
iPad	28,3	26,7	28,0
Konzernumsatz	383,3	391,0	416,2

Beträge in Mrd. USD, aus der Umsatz-Note des 10-K. Ein Strich bedeutet, dass die Zeile in diesem Jahr nicht ausgewiesen ist.

REGIONEN

Umsatz nach Regionen

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Derselbe Umsatz lässt sich statt nach Geschäftsbereichen auch nach Regionen schneiden. Für das Geschäftsjahr 2025 weist der Bericht drei Regionen aus. Den größten Teil trägt die Region Übrige Länder mit 200,0 Mrd. USD (48 %). Es folgen die Regionen USA mit 151,8 Mrd. USD (36 %) und China mit 64,4 Mrd. USD (15 %). Am stärksten bewegt hat sich gegenüber dem Geschäftsjahr 2024 der Anteil der Region China, um -1,6 Prozentpunkte.

Wo Apple verkauft, ist nicht dasselbe wie wo das Anlagevermögen steht. Die langfristigen Vermögenswerte entfallen zum Stichtag auf USA 40,3 Mrd. USD (81 %), Übrige Länder 5,9 Mrd. USD (12 %) und China 3,6 Mrd. USD (7 %).

Eine Angabe zu einem Kunden mit mehr als 10 Prozent des Umsatzes macht der Bericht nicht. Bei den Forderungen wird die Konzentration dagegen sichtbar. Zum 27. September 2025 stand ein Kunde für 12 Prozent der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, und bei den Forderungen gegen Lieferanten standen zwei Adressen für 46 und 23 Prozent. Dazu passt der Vertriebsweg. Im Geschäftsjahr 2025 liefen 60 Prozent des Umsatzes über Mobilfunk-Netzbetreiber und andere Händler und 40 Prozent über die eigenen Kanäle, und der Bericht hält fest, dass sich ein erheblicher Teil der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen auf Netzbetreiber und Händler konzentrieren kann. (10-K FY2025, Item 1 Markets and Distribution, Note 4 Financial Instruments und Note 12)

Umsatz nach Region · Geschäftsjahr 2025

48 %
200 Mrd.

36 %
152 Mrd.

15 %
64 Mrd.

■ Übrige Länder (200,0 Mrd.) ■ USA (151,8 Mrd.) ■ China (64,4 Mrd.)

Umsatzanteile der Regionen im Geschäftsjahr 2025.

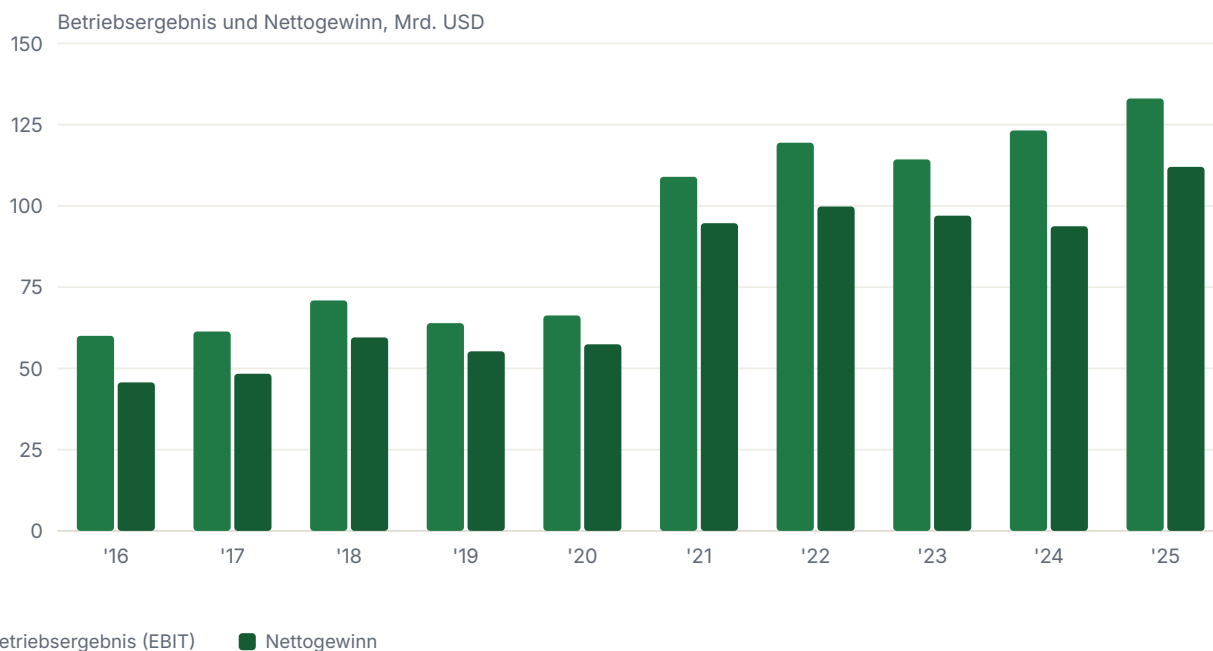
PROFITABILITÄT

Margen und Ergebnis je Aktie

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Auf jeder Stufe der Rechnung bleibt ein anderer Teil des Umsatzes hängen. Die Bruttomarge lag im Geschäftsjahr 2025 bei 46,9 % (10-Jahres-Median 40,4 %), die operative Marge (EBIT) bei 32,0 % (Median 28,8 %), die Nettomarge bei 26,9 % (Median 23,2 %). Das verwässerte Ergebnis je Aktie betrug 7,46 USD, nach 6,08 USD im Vorjahr. Apple berichtet nach US-GAAP; die Werte hier sind reported, nicht adjusted.

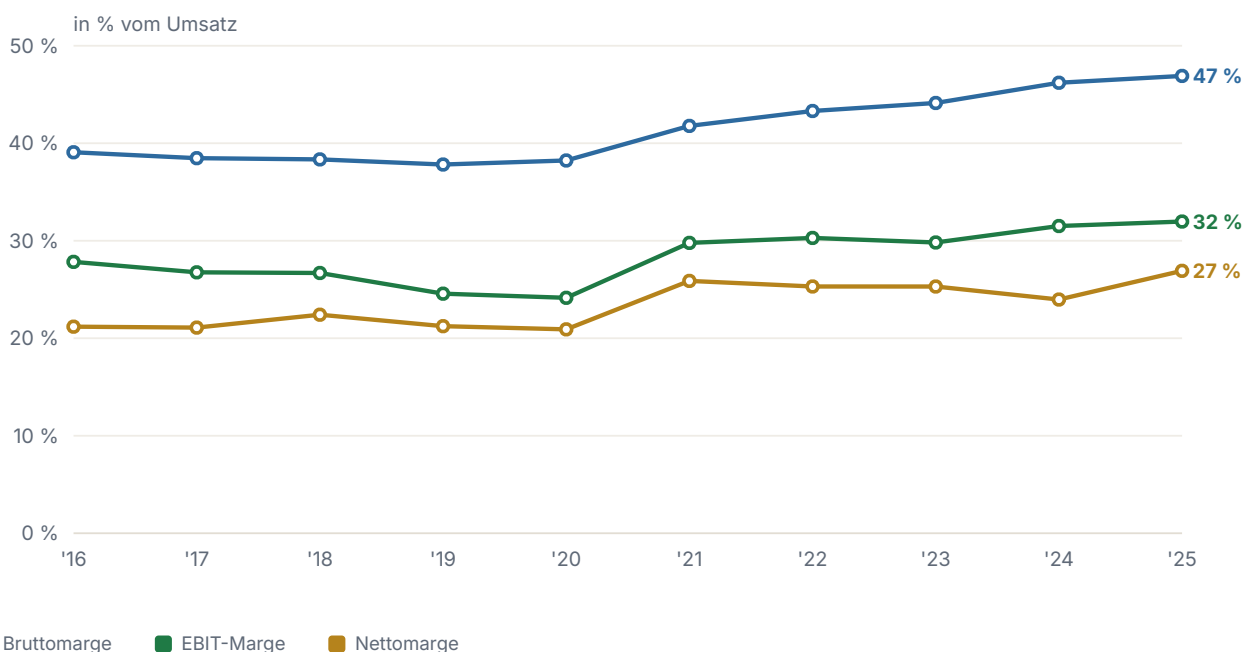
Zwischen operativer Marge und Nettomarge liegen Finanzergebnis und Steuern. Über die Geschäftsjahre 2016 bis 2025 reichte die operative Marge von 24,1 % bis 32,0 %, die Nettomarge von 20,9 % bis 26,9 %. Die effektive Steuerquote reichte von 13,3 % (2021) bis 25,6 % (2016) und lag zuletzt bei 15,6 %. Der Forschungs- und Entwicklungsaufwand entspricht 8,3 % des Umsatzes (10-Jahres-Median 6,4 %).



Betriebsergebnis (EBIT) und Nettogewinn je Geschäftsjahr, in Mrd. USD.

SO LIEST DU DAS

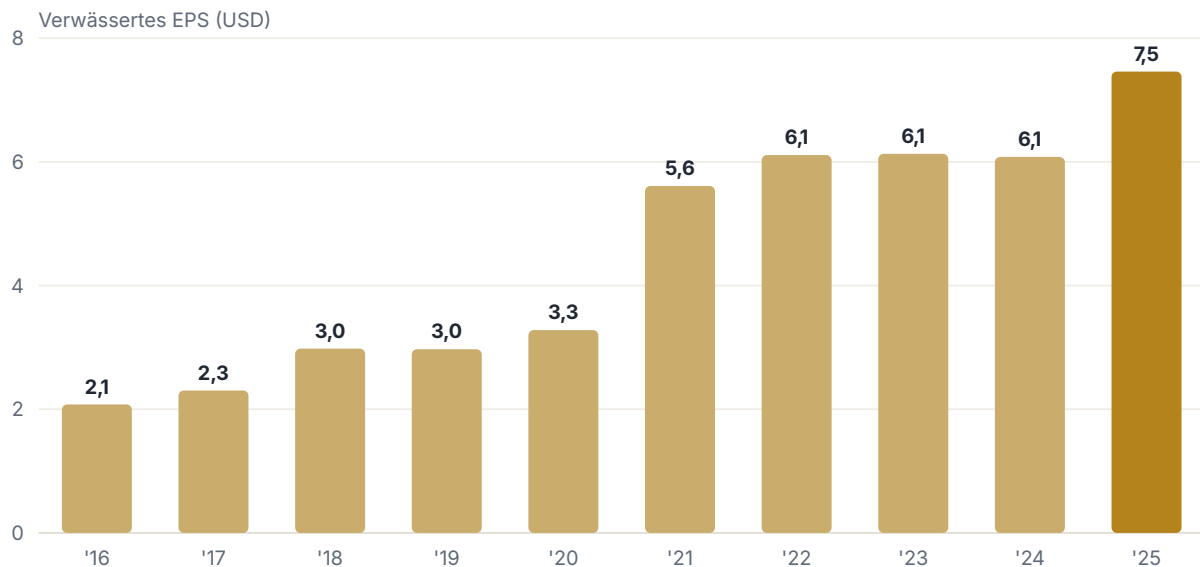
Zwei Balken je Jahr: das operative Ergebnis und der Gewinn nach Steuern, beide in absoluten Zahlen (der Umsatz steht als eigene Kurve in der Umsatz-Sektion).



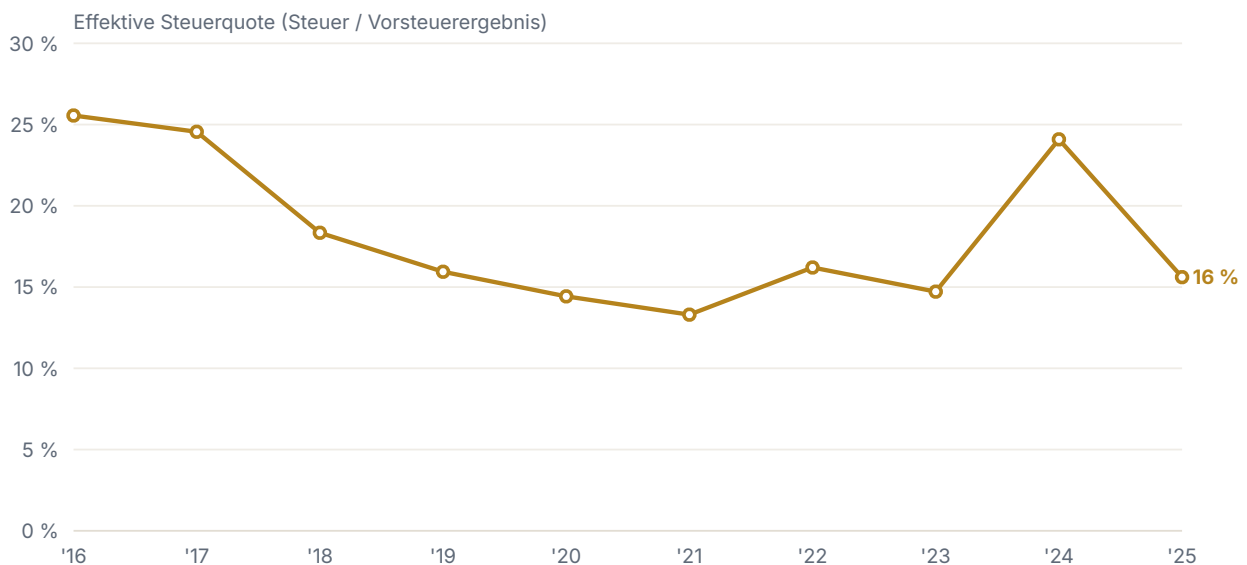
Brutto-, EBIT- und Nettomarge im Verlauf.

SO LIEST DU DAS

Drei Linien von oben nach unten: was nach den direkten Kosten, nach allen operativen Kosten und nach Steuern übrig bleibt.



Verwässertes Ergebnis je Aktie (USD) je Geschäftsjahr. Die Aktie wurde am 28. August 2020 im Verhältnis 4:1 geteilt. Damit der Verlauf vergleichbar bleibt, stehen alle Jahre davor in der heutigen Stückelung; in den Geschäftsberichten, die vor der Teilung erschienen sind, stehen dieselben Werte um den Faktor 4 höher.



Effektive Steuerquote je Geschäftsjahr (Ertragsteuern geteilt durch das Vorsteuerergebnis).

KOSTENSTRUKTUR

Wohin der Umsatz geht

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Die Margen sagen, was übrig bleibt; die Kostenstruktur sagt, wohin der Rest geht. Vom Umsatz des Geschäftsjahres 2025 entfielen 53,1 % auf Umsatzkosten, 8,3 % auf Forschung und Entwicklung, 4,7 % auf Vertrieb und Marketing und 1,9 % auf Verwaltung. Was danach bleibt, ist das Betriebsergebnis mit 32,0 % des Umsatzes. Diese Anteile teilen den Umsatz vollständig auf; dass ihre Summe hier nicht immer genau 100 Prozent ergibt, liegt an der Rundung auf eine Nachkommastelle.

Seit dem Geschäftsjahr 2023 haben sich diese Anteile so verschoben, sortiert nach der Größe der Verschiebung: Umsatzkosten -2,8 Prozentpunkte (von 55,9 auf 53,1 %), Forschung und Entwicklung +0,5 Prozentpunkte (von 7,8 auf 8,3 %), Verwaltung +0,2 Prozentpunkte (von 1,7 auf 1,9 %) und Vertrieb und Marketing -0,1 Prozentpunkte (von 4,8 auf 4,7 %). Das Betriebsergebnis lag im Geschäftsjahr 2023 bei 29,8 % des Umsatzes und im Geschäftsjahr 2025 bei 32,0 %, +2,2 Prozentpunkte.

Wohin der Umsatz geht (Geschäftsjahr 2025)

Anteile am Umsatz. Die Kostenblöcke und das Betriebsergebnis ergeben zusammen den ganzen Umsatz; verglichen wird mit dem Geschäftsjahr 2023.

UMSATZKOSTEN

53,1 %

-2,8 Prozentpunkte gegenüber 55,9 % im Geschäftsjahr 2023

FORSCHUNG UND ENTWICKLUNG

8,3 %

+0,5 Prozentpunkte gegenüber 7,8 % im Geschäftsjahr 2023

VERTRIEB UND MARKETING

4,7 %

-0,1 Prozentpunkte gegenüber 4,8 % im Geschäftsjahr 2023

VERWALTUNG

1,9 %

+0,2 Prozentpunkte gegenüber 1,7 % im Geschäftsjahr 2023

BETRIEBSERGEBNIS (EBIT)

32,0 %

+2,2 Prozentpunkte gegenüber 29,8 % im Geschäftsjahr 2023

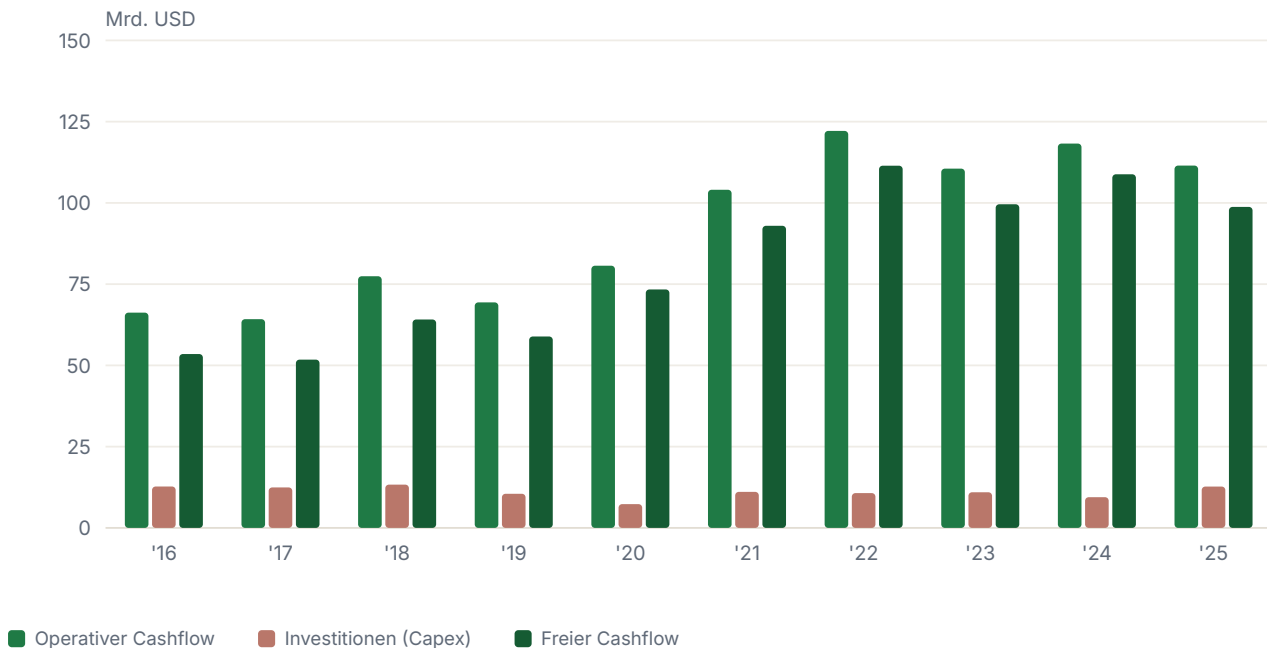
CASHFLOW UND INVESTITIONEN

Cashflow und Investitionen

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Der operative Cashflow erreichte 111,5 Mrd. USD, die Investitionen (Capex) 12,7 Mrd. USD. Übrig bleibt ein freier Cashflow von 98,8 Mrd. USD; das entspricht einer FCF-Marge von 23,7 % gegenüber einem 10-Jahres-Median von 25,1 %. Vom Nettogewinn (112,0 Mrd. USD) kommen 88,2 % als freier Cashflow an. Die Investitionen sind binnen zwei Jahren von 11,0 Mrd. USD (Geschäftsjahr 2023) auf 12,7 Mrd. USD gestiegen. Die Investitionsquote (Capex zum Umsatz) liegt bei 3,1 % (10-Jahres-Median 3,0 %). Gegenüber dem Vorjahr ist der freie Cashflow damit von 108,8 Mrd. USD auf 98,8 Mrd. USD gesunken; der Umsatz wuchs im selben Zeitraum um 6,4 %, der operative Cashflow um -5,7 %.

Ein Teil des operativen Cashflows ist nicht zahlungswirksam: die aktienbasierte Vergütung (Stock-based Compensation). Sie betrug im Geschäftsjahr 2025 12,9 Mrd. USD, in zehn Jahren von 4,2 Mrd. USD gestiegen, und entspricht 11,5 % des operativen Cashflows. Sie mindert den Gewinn, kostet aber kein Geld und entlastet so den Cashflow; im Gegenzug verwässert sie die Aktionäre (siehe Aktionärsrückflüsse). Rechnet man sie gegen, bleiben vom freien Cashflow 85,9 Mrd. USD statt 98,8 Mrd. USD.



Operativer Cashflow, Investitionen und freier Cashflow je Geschäftsjahr, in Mrd. USD.

SO LIEST DU DAS

Je Jahr drei Balken nebeneinander: was hereinkam, was investiert wurde, was übrig blieb.

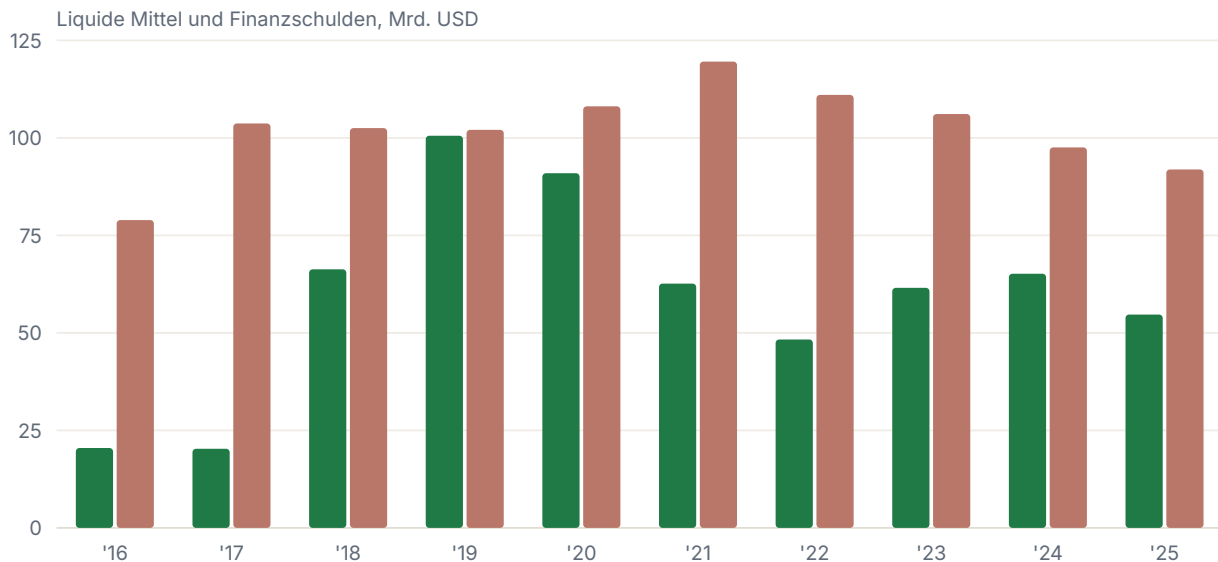
BILANZ & KAPITALSTRUKTUR

Bilanz und Kapitalstruktur

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Apple hat mit 91,9 Mrd. USD mehr Finanzschulden als liquide Mittel (54,7 Mrd. USD). Stand 27. September 2025. Die Finanzschulden übersteigen Zahlungsmittel (35,9 Mrd. USD) und kurzfristige Geldanlagen (18,8 Mrd. USD) um 37,2 Mrd. USD (Nettoverschuldung). Daneben hält Apple langfristige Wertpapiere über 77,7 Mrd. USD; sie zählen in dieser Abgrenzung nicht zu den liquiden Mitteln und stecken deshalb nicht in der Nettoposition. In den Finanzschulden stecken 1,2 Mrd. USD Finanzierungsleasing (1,3 % davon); Operating-Leasing zählt nicht dazu. Die Eigenkapitalquote liegt bei 20,5 %.

Neben der Kapitalstruktur steht der Geldkreislauf des laufenden Geschäfts. Er misst, wie viele Tage zwischen dem Bezahlen des Einkaufs und dem Eingang des eigenen Geldes liegen. Die Forderungen entsprechen 35 Tagen Umsatz, die Vorräte 9 Tagen Umsatzkosten und die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen 115 Tagen Umsatzkosten. Daraus ergibt sich ein Geldumschlag von -71 Tagen, gegenüber einem Zehnjahres-Median von -71 Tagen. Im Geschäftsjahr 2016 lag er bei -71 Tagen. Ein negativer Umschlag bedeutet, dass die Lieferanten das laufende Geschäft mitfinanzieren. Das operative Working Capital aus Forderungen, Vorräten und Verbindlichkeiten liegt bei -24,4 Mrd. USD. Gemessen am Umsatz sind das -5,9 %, bei einem Zehnjahres-Median von -7,6 %.

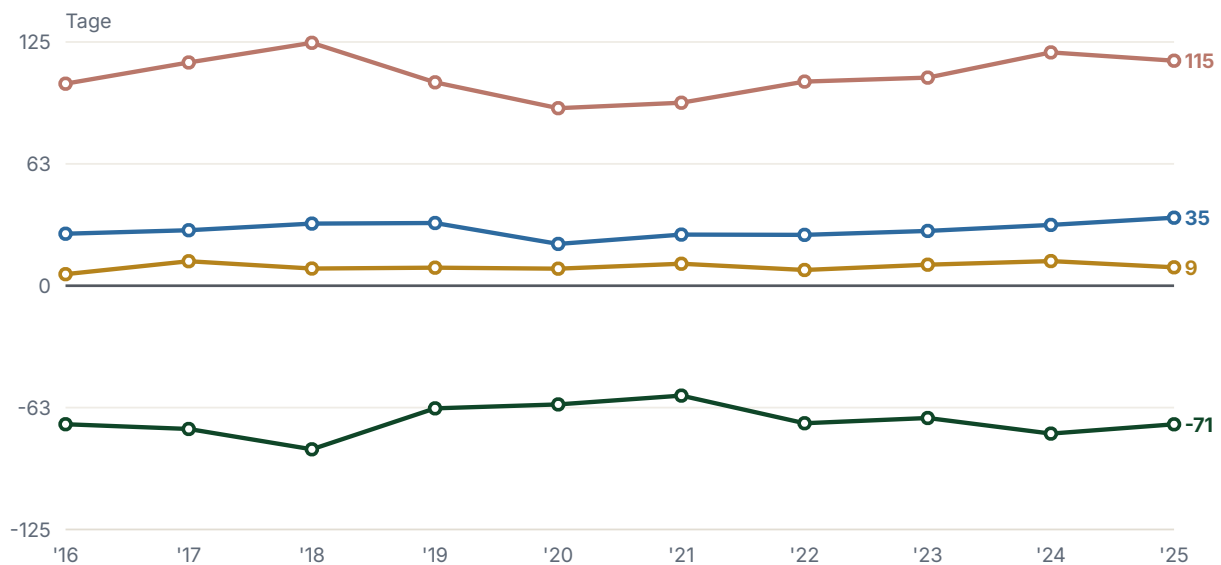


■ Liquide Mittel ■ Finanzschulden

Liquide Mittel (Zahlungsmittel und kurzfristige Geldanlagen) gegen Finanzschulden (einschließlich Finanzierungsleasing) je Geschäftsjahr, in Mrd. USD.

SO LIEST DU DAS

Zwei Balken je Jahr: die liquiden Mittel gegen die Finanzschulden. Ist der linke Balken höher, hält das Unternehmen mehr Liquidität als Schulden (Nettoliquidität), sonst überwiegt die Verschuldung.



■ Forderungen (DSO) ■ Vorräte (DIO) ■ Verbindlichkeiten (DPO) ■ Geldumschlag

Forderungen, Vorräte und Verbindlichkeiten als Reichweite in Tagen, dazu der Geldumschlag.

SO LIEST DU DAS

Die drei oberen Linien sind Reichweiten: wie viele Tage Umsatz beziehungsweise Umsatzkosten in dem jeweiligen Posten stecken. Die vierte Linie ist ihre Summe aus Forderungen und Vorräten abzüglich der Verbindlichkeiten. Läuft sie unter die Null-Linie, ist das Geld aus dem Verkauf da, bevor der Einkauf bezahlt ist.

NETTO-VERSCHULDUNG / EBITDA

0,3x

EIGENKAPITALQUOTE

20,5 %

CURRENT RATIO (KURZFRISTIGE DECKUNG)

0,9x

GELDUMSCHLAG

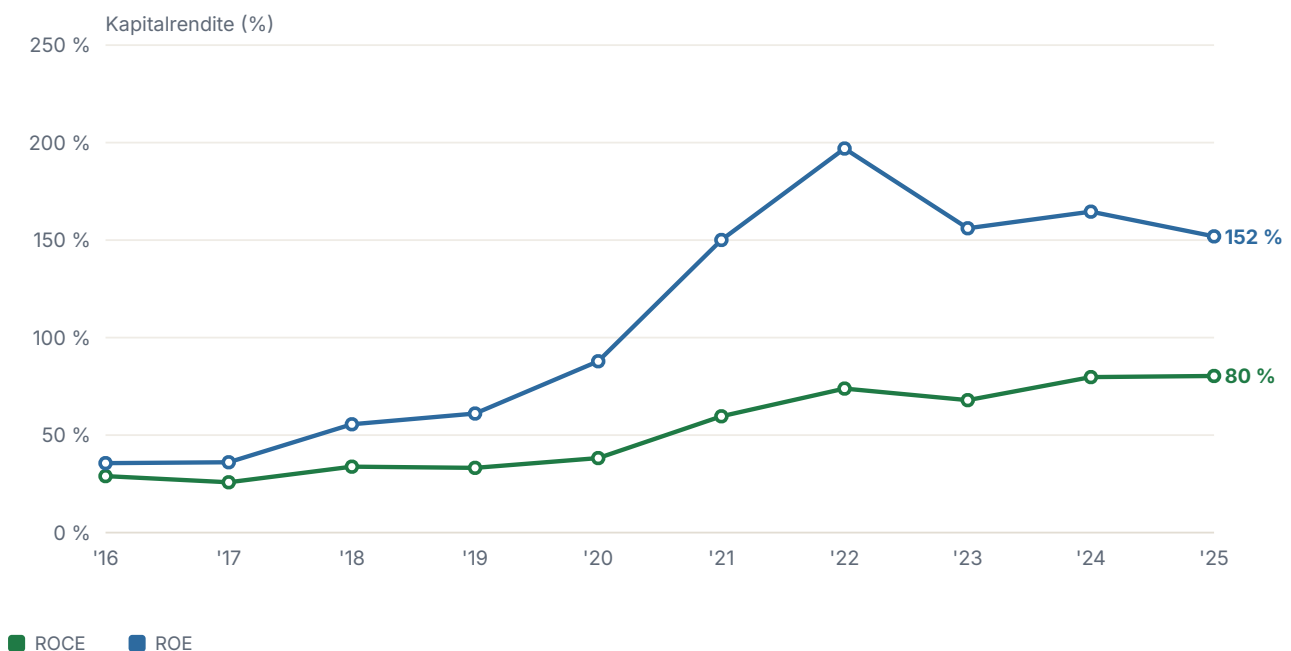
-71 Tage

WORKING CAPITAL / UMSATZ

-5,9 %**KAPITALRENDITE****Kapitalrendite (ROCE und ROE)**

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Die Kapitalrendite ROCE (EBIT geteilt durch das eingesetzte Kapital aus Eigenkapital und verzinslichen Schulden) lag im Geschäftsjahr 2025 bei 80,3 %; der Zehnjahres-Median beträgt 48,9 %. Nach Steuern gerechnet (ROIC: Betriebsergebnis abzüglich der effektiven Steuerquote, auf dasselbe eingesetzte Kapital) ergeben sich 67,8 % (Median 42,2 %). Wir verwenden hier durchgehend verzinsliche Schulden statt Nettofinanzschulden, damit die Reihe über die Jahre vergleichbar bleibt (siehe Methodik im Fuß). Die Eigenkapitalrendite (ROE, Nettogewinn je Eigenkapital) lag bei 151,9 % (Median 119,0 %). Die beiden Größen stehen auf verschiedenen Seiten der Steuer, der ROCE davor und der ROE dahinter. Die zum ROE passende Vergleichsgröße ist deshalb der oben genannte Nachsteuerwert, und erst was zwischen ihm und dem ROE bleibt, geht auf die verzinslichen Schulden zurück, die im Nenner des ROCE stecken und im Nenner des ROE fehlen.



ROCE und ROE im Mehrjahresverlauf.

SO LIEST DU DAS

ROCE misst die Rendite auf das gesamte eingesetzte Kapital, ROE nur die auf das Eigenkapital.

AKTIONÄRSRÜCKFLÜSSE

Dividende, Rückkäufe und Aktienzahl

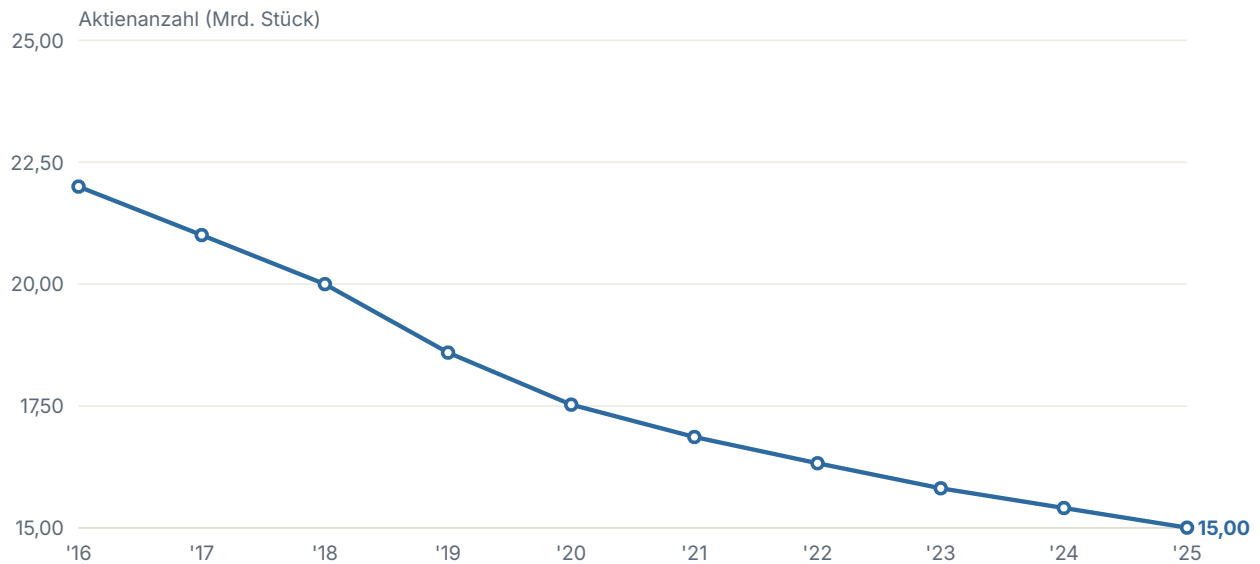
Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Die Dividende je Aktie stieg auf 1,02 USD. Damit wurde sie in mindestens 9 aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren erhöht (so weit unser Datenfenster ab dem Geschäftsjahr 2016 zurückreicht). Die Ausschüttungsquote auf den freien Cashflow lag bei 15,6 % (Zehnjahres-Median 17,4 %); dieser Wert enthält nur die Dividende. Rechnet man die Rückkäufe hinzu, sind es 107,5 % (Zehnjahres-Median 104,4 %). Die Zahl der verwässerten Aktien veränderte sich von 22,00 Mrd. (Geschäftsjahr 2016) auf 15,00 Mrd. (Geschäftsjahr 2025). Rückkäufe und aktienbasierte Vergütung wirken hier gegenläufig.

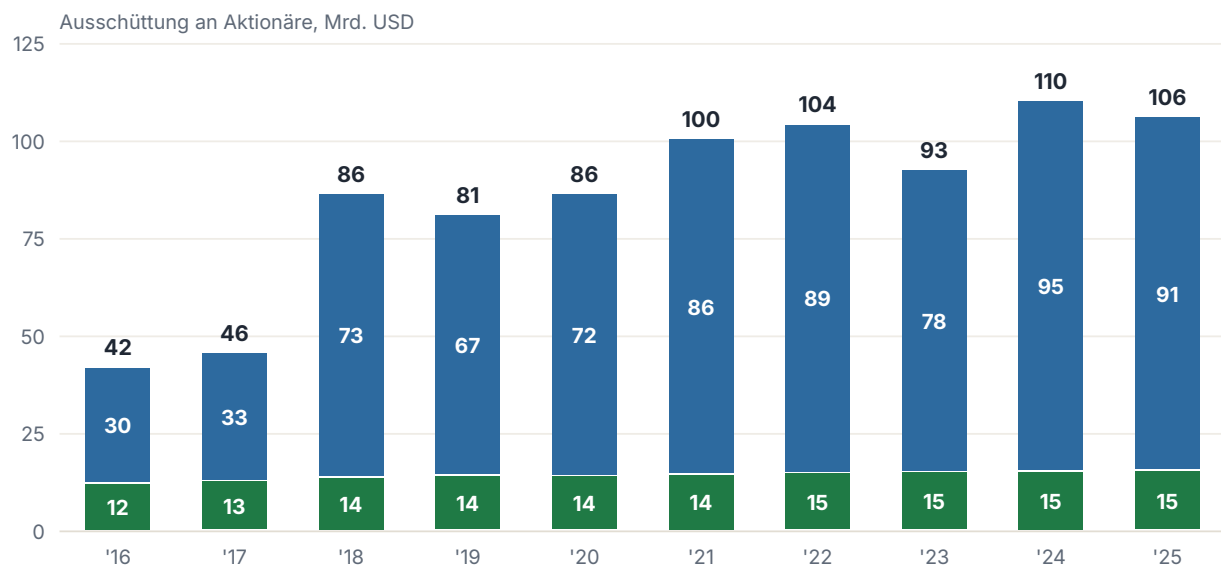
In absoluten Zahlen flossen im Geschäftsjahr 2025 15,4 Mrd. USD als Dividende und 90,7 Mrd. USD als Aktienrückkäufe an die Aktionäre, zusammen 106,1 Mrd. USD oder 107,5 % des freien Cashflows. Die verwässerte Aktienzahl sank gegenüber dem Geschäftsjahr 2024 um 2,6 % auf 15,00 Mrd. Stück; Rückkäufe und aktienbasierte Vergütung wirken darauf gegenläufig. Zieht man die Vergütung von den Rückkäufen ab, verbleiben 77,8 Mrd. USD als Netto-Aktienreduktion.



Dividende je Aktie (USD) je Geschäftsjahr.



Verwässerte Aktienanzahl (Mrd. Stück) im Verlauf.



■ Dividende (gezahlt) ■ Aktienrückkäufe

Kapitalallokation: gezahlte Dividende und Aktienrückkäufe je Geschäftsjahr, in Mrd. USD.

MANAGEMENT WÖRTLICH

Das Management, wörtlich

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Im Geschäftsbericht spricht das Unternehmen an mehreren Stellen selbst. Die folgenden Aussagen sind wörtlich aus dem 10-K für das Geschäftsjahr 2025 übernommen (Original Englisch), jeweils mit Fundstelle.

Was der Vorstand verdient, steht nicht im Geschäftsbericht, sondern in der Einladung zur Hauptversammlung (DEF 14A vom 8. Januar 2026, Accession 0001308179-26-000008, Pay versus

Performance). Für das Geschäftsjahr 2025 weist sie für den Vorstandsvorsitzenden eine Vergütung von 74,3 Mio. USD aus. Nach der Neubewertung zum Jahresende weist sie 108,4 Mio. USD aus (Compensation Actually Paid), also 34,1 Mio. USD mehr. Der Unterschied entsteht, weil die zweite Zahl die zugeteilten Aktienrechte zum Wert am Jahresende ansetzt und nicht zum Wert bei der Zuteilung. Sie ist eine Rechengröße und kein Betrag, der in diesem Jahr geflossen ist. Die übrigen namentlich genannten Vorstände kamen im Schnitt auf 23,8 Mio. USD, nach derselben Neubewertung auf 34,1 Mio. USD. Als wichtigste Kennzahlen für diesen Zusammenhang nennt das Unternehmen dort, in seiner Bezeichnung: Net Sales, Operating Income und Relative TSR. Über die übrige Bemessung sagt dieser Abschnitt nichts.

„The Company manages its business primarily on a geographic basis.“

Der Grund dafür, dass die Segmenttabelle Gebiete zeigt und keine Produkte. Was verkauft wurde, steht in einer zweiten Tabelle daneben.

Note 13 (Segment Information and Geographic Data)

„Operating income for each segment consists of net sales to third parties, related cost of sales, and operating expenses directly attributable to the segment.“

Der Satz, an dem die Segmentmarge hängt. Direkt zurechenbar sind Vertrieb und Marketing, nicht aber Forschung und Verwaltung, und deshalb liegt die Summe der Segmentergebnisse 42,6 Mrd. USD über dem Konzernergebnis.

Note 13 (Segment Information and Geographic Data)

„Although most components essential to the Company’s business are generally available from multiple sources, certain components are currently obtained from single or limited sources.“

Die Abhängigkeit, die der Zwischenbericht neun Monate später konkret macht, dort mit Namen für die knappen Teile.

Note 12 (Commitments, Contingencies and Supply Concentrations)

„Restrictions on international trade can increase the cost or limit the availability of the Company’s products and the components and rare earths and other raw materials that go into them.“

Handelsbeschränkungen als Kostenfrage, geschrieben im Oktober 2025 und damit vor dem Urteil, das im Februar 2026 einen Teil der gezahlten Zölle erstattungsfähig machte.

Note 12 (Commitments, Contingencies and Supply Concentrations)

„The Company believes that it complies with the DMA and has continued to make changes to its compliance plan in response to feedback and engagement with the Commission.“

Die eigene Einschätzung zum EU-Verfahren, in dem die Kommission im April 2025 500 Mio. Euro verhängt hat und gegen das Apple Rechtsmittel eingelegt hat.

Part I, Item 3 (Legal Proceedings), Abschnitt Digital Markets Act Investigations

VORSTANDSVORSITZENDER

74,3 Mio. USD

Summe der Vergütungstabelle

ZUM JAHRESENDWERT GERECHNET

108,4 Mio. USD

Compensation Actually Paid, kein Zufluss

ÜBRIGE VORSTÄNDE, SCHNITT

23,8 Mio. USD

namentlich genannte Vorstände

AKTIENRENDITE, UNTERNEHMEN ZU VERGLEICHSGRUPPE

234 zu 280

indexiert, Startwert 100 zu Beginn des Geschäftsjahres 2021

Eine bezifferte Umsatz- oder Ergebnisprognose enthält das 10-K nicht. Was der Bericht an bezifferten Angaben über die Berichtsperiode hinaus trägt, betrifft die Ausschüttung und nicht das Geschäft.

RISIKO-DELTA & SONDERPOSTEN

Risiko-Delta und Sonderposten

Geschäftsjahr 2025 (geprüft) und Q3 Geschäftsjahr 2026 (nicht testiert)

Was der Bericht selbst als neu, verändert oder als Sonderposten ausweist, und die Pflicht-Checkliste. Anders als der übrige Jahresteil zieht dieser Abschnitt aus zwei Berichten. Die Punkte zu Zöllen, Bauteilen, Vorräten und Rückkäufen stammen aus dem Zwischenbericht für das dritte Quartal 2026 und sind damit ungeprüft, die übrigen aus dem geprüften Jahresabschluss 2025. Jeder Punkt nennt seine Quelle.

Neben den Änderungen, die der Bericht selbst nennt, lässt sich die Liste der Risikofaktoren aus Item 1A mit der des Vorjahres vergleichen. Für das Geschäftsjahr 2025 führt der Bericht 27 Risikofaktoren auf, nach 28 im Geschäftsjahr 2024. Ein Faktor kam hinzu, zwei entfielen und fünf wurden umformuliert. 21 Überschriften blieben wortgleich. Umformuliert heißt hier, dass derselbe Faktor mit anderem Wortlaut steht; die Überschriften bleiben im englischen Original.

„the total amount of gross unrecognized tax benefits was \$23.2 billion, of which \$10.6 billion, if recognized, would impact the Company's effective tax rate“

Report of Independent Registered Public Accounting Firm, Critical Audit Matter (Uncertain Tax Positions)

- Der Zwischenbericht führt einen neuen Risikohinweis zu Bauteilen. Apple beschreibt eine Phase knapper Teile und steigender Kosten, ausdrücklich bei fortgeschrittenen Halbleitern, Flash-Speicher und Arbeitsspeicher, und schreibt, dass sich diese Entwicklung nach eigener Erwartung verstärkt. Der Bericht nennt dabei auch Preiserhöhungen als mögliche Gegenmaßnahme und hält fest, dass sie die Nachfrage dämpfen können.

10-Q Q3 FY2026, Part II, Item 1A (Risk Factors)

- Die Vorräte haben sich in neun Monaten fast verdoppelt, von 5,7 Mrd. USD zum 27. September 2025 auf 11,1 Mrd. USD zum 27. Juni 2026. Der Zuwachs steckt fast vollständig in den Bauteilen, die von 2,1 auf 7,6 Mrd. USD stiegen, während die Fertigwaren mit 3,4 Mrd. USD nach 3,6 Mrd. USD nahezu unverändert blieben. Der Bericht stellt diesen Aufbau nicht ausdrücklich in einen Zusammenhang mit dem neuen Risikohinweis zu knappen Bauteilen.

10-Q Q3 FY2026, Note 5 (Inventories) und Bilanz

- Die fest zugesagten Abnahmen mit einer Restlaufzeit über einem Jahr haben sich in neun Monaten mehr als verdoppelt, von 13,3 Mrd. USD zum 27. September 2025 auf 27,6 Mrd. USD zum 27. Juni 2026. Auf das Jahr 2027 entfallen davon 7,7 Mrd. USD. Einen Zusammenhang mit dem Risikohinweis zu knappen Bauteilen stellt der Bericht nicht her, und die erwarteten Mehrkosten beziffert er weiterhin nicht.

10-Q Q3 FY2026, Note 9 (Commitments and Contingencies), gegen 10-K FY2025, Note 12

- Am 30. April 2026 hat Apple ein zusätzliches Rückkaufprogramm über bis zu 100 Mrd. USD angekündigt. Aus dem Programm vom Mai 2025 waren zum 27. Juni 2026 noch 38,0 Mrd. USD offen. Der Bericht hält dazu fest, dass die Programme das Unternehmen zu keiner Mindestmenge verpflichten.

10-Q Q3 FY2026, MD&A (Capital Return Program) und Part II, Item 2

- Der Oberste Gerichtshof der USA hat am 20. Februar 2026 bestimmte Zölle aufgehoben, die auf ein Notstandsgesetz von 1977 gestützt waren. Apple hat Erstattung der gezahlten Zölle beantragt und bucht die erhaltenen Beträge als Minderung der Umsatzkosten für Geräte. Wie hoch diese Beträge sind, beziffert der Bericht nicht.

10-Q Q3 FY2026, MD&A, Abschnitt Tariffs and Other Measures

- Aus der Untersuchung des US-Handelsministeriums zu Halbleitern nach Abschnitt 232 wurden am 14. Januar 2026 erste Ergebnisse veröffentlicht. Der Bericht hält fest, dass daraus keine zusätzlichen Zölle auf Apple-Produkte folgten. Weitere Schritte aus derselben Untersuchung und zusätzliche Maßnahmen nach Abschnitt 301 bezeichnet er als möglich.

10-Q Q3 FY2026, MD&A, Abschnitt Tariffs and Other Measures

- Im EU-Verfahren nach Artikel 5 Absatz 4 des Digital Markets Act hat die Kommission am 23. April 2025 eine Geldbuße von 500 Mio. Euro verhängt und Apple aufgegeben, Beschränkungen zu beseitigen, die Entwickler daran hindern, Nutzer auf Vertriebswege außerhalb des App Store zu lenken. Apple hat dagegen Rechtsmittel eingelegt. Am selben Tag hat die Kommission vorläufige Feststellungen im Verfahren nach Artikel 6 Absatz 4 mitgeteilt; bei einer endgültigen Feststellung eines Verstoßes sind dort Geldbußen von bis zu 10 Prozent des weltweiten Jahresumsatzes möglich.

10-K FY2025, Part I, Item 3 (Legal Proceedings), Abschnitt Digital Markets Act Investigations

- Das US-Justizministerium und mehrere Bundesstaaten führen seit dem 21. März 2024 eine Kartellklage gegen Apple wegen behaupteter Monopolisierung bei Smartphones. Die Klage zielt auf Auflagen, nicht auf Geld. Daneben laufen zivilrechtliche Verfahren mit gleichlautendem Vorwurf, die Schadensersatz fordern.

10-K FY2025, Part I, Item 3 (Legal Proceedings), Abschnitt Department of Justice Lawsuit

- Der Abschlussprüfer nennt einen einzigen besonders wichtigen Prüfungssachverhalt, die unsicheren Steuerpositionen. Zum 27. September 2025 lag der Bruttobetrag der nicht angesetzten Steuervorteile bei 23,2 Mrd. USD, davon würden 10,6 Mrd. USD bei Anerkennung die Steuerquote berühren.

10-K FY2025, Report of Independent Registered Public Accounting Firm, Critical Audit Matter

- The Company's net sales and gross margins are subject to volatility and downward pressure due to a variety of factors

Item 1A, neu gegenüber Geschäftsjahr 2024

- The Company's retail stores are subject to numerous risks and uncertainties

Item 1A, entfallen gegenüber Geschäftsjahr 2024

- The Company expects its quarterly net sales and results of operations to fluctuate

Item 1A, entfallen gegenüber Geschäftsjahr 2024

Testat des Abschlussprüfers

uneingeschränkt

Ernst & Young LLP erteilte am 31. Oktober 2025 ein uneingeschränktes Testat auf den Abschluss und auf die interne Kontrolle über die Rechnungslegung.

10-K FY2025, Report of Independent Registered Public Accounting Firm

Wechsel des Abschlussprüfers

nicht erfolgt

Der Bericht hält fest, dass die Gesellschaft seit 2009 von derselben Firma geprüft wird.

10-K FY2025, Report of Independent Registered Public Accounting Firm ("We have served as the Company's auditor since 2009.")

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte

einer genannt

Unsichere Steuerpositionen. Bruttobetrag der nicht angesetzten Steuervorteile 23,2 Mrd. USD zum 27. September 2025, davon 10,6 Mrd. USD mit Wirkung auf die Steuerquote.

10-K FY2025, Report of Independent Registered Public Accounting Firm, Critical Audit Matter

Going Concern

kein Hinweis

Weder der Prüfbericht noch der Anhang enthalten einen Hinweis auf Zweifel an der Fortführung.

10-K FY2025, Report of Independent Registered Public Accounting Firm

Wesentliche Rechtsstreitigkeiten

mehrere namentlich, Bewertung gebündelt

Namentlich stehen die beiden EU-Verfahren nach dem Digital Markets Act, die Kartellklage des US-Justizministeriums und das Verfahren von Epic Games im Bericht. Zur Bewertung sagt der Anhang gebündelt, dass nach Einschätzung des Managements keine zumindest vernünftige Möglichkeit eines wesentlichen Verlusts über die gebildeten Rückstellungen hinaus bestand.

10-K FY2025, Part I, Item 3 (Legal Proceedings) und Note 12 (Contingencies)

Offene Steuerverfahren

anhängig

Apple ist in den USA und in zahlreichen weiteren Staaten steuerpflichtig und führt nicht angesetzte Steuervorteile von brutto 23,2 Mrd. USD. Der Prüfer führt genau diesen Punkt als seinen einzigen besonders wichtigen Prüfungssachverhalt.

10-K FY2025, Note 7 (Income Taxes) und Critical Audit Matter

Wertberichtigung auf den Goodwill

kein Goodwill ausgewiesen

Die Bilanz führt keinen Goodwill-Posten und der Anhang keine Goodwill-Angabe. Das Wort kommt im ganzen Bericht ein einziges Mal vor, und zwar im Titel eines zitierten Rechnungslegungsstandards zu selbst genutzter Software. Eine Wertberichtigung kann es damit nicht geben.

10-K FY2025, Consolidated Balance Sheets und Note 1 (Recent Accounting Pronouncements)

GRENZEN DER DATEN

Was der Bericht nicht ausweist

Geschäftsjahr 2025 (geprüft) und Q3 Geschäftsjahr 2026 (nicht testiert)

Was ein Bericht nicht sagt, gehört zur Einordnung dazu. Die folgenden Punkte sind keine Kritik, sondern die Grenzen, innerhalb derer die Zahlen oben gelten.

- Eine bezifferte Umsatz- oder Ergebnisprognose enthält weder das 10-K noch der Zwischenbericht. Beziffert über die Berichtsperiode hinaus ist allein die Ausschüttung, also das am 30. April 2026 angekündigte Rückkaufprogramm über bis zu 100 Mrd. USD und die Restsumme von 38,0 Mrd. USD aus dem Vorgängerprogramm.

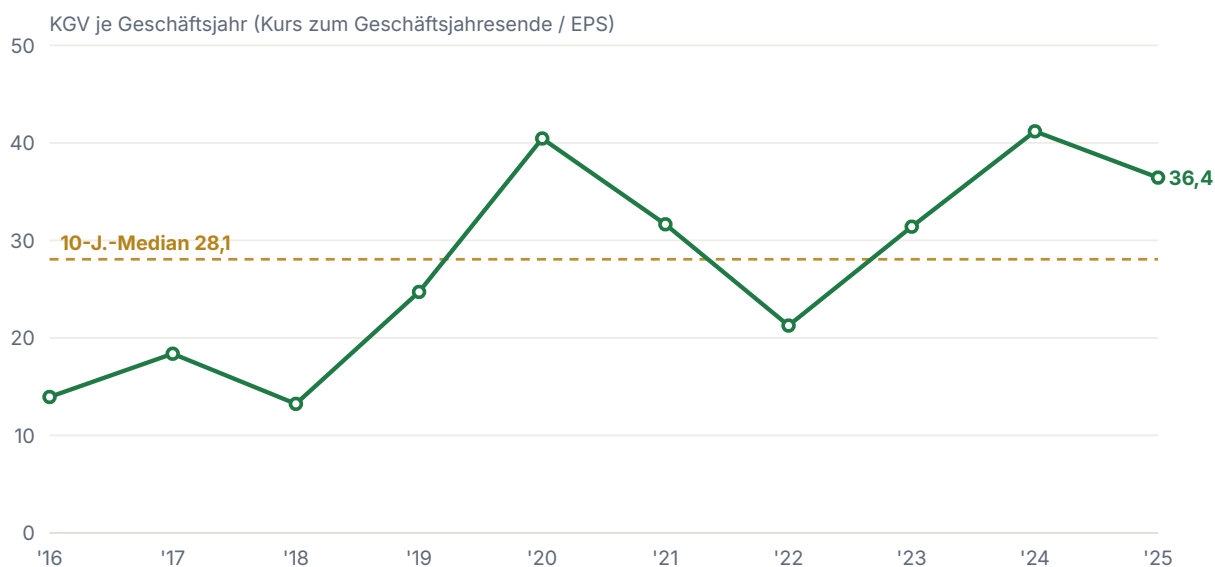
- Die Zollerstattungen bucht Apple als Minderung der Umsatzkosten für Geräte und nennt sie als einen Grund für die gestiegene Bruttomarge. Einen Betrag nennt der Bericht nicht, und damit lässt sich der Anteil an den 5,6 Prozentpunkten aus dem Bericht nicht bestimmen.
- Zum neuen Risikohinweis über knappe Bauteile nennt der Bericht weder betroffene Produkte noch einen Zeitraum noch eine Größenordnung der erwarteten Mehrkosten.
- Für den Auftragsbestand liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts über den ganzen Zeitraum (Geschäftsjahr 2016 bis 2025) keinen Wert. Eine Reihe und ein Diagramm dazu gibt es deshalb nicht.
- Für die Abschreibungen liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts erst ab dem Geschäftsjahr 2017 einen Wert, für das Geschäftsjahr 2016 keinen. Das EBITDA lässt sich für die betroffenen Jahre deshalb nicht bilden.
- Für die kurzfristigen Geldanlagen liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts erst ab dem Geschäftsjahr 2018 einen Wert, für die Geschäftsjahre 2016 bis 2017 keinen. Die Nettoliquidität der betroffenen Jahre ist dadurch enger gerechnet.
- Für das Finanzierungsleasing liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts erst ab dem Geschäftsjahr 2020 einen Wert, für die Geschäftsjahre 2016 bis 2019 keinen. Die Finanzschulden der betroffenen Jahre sind dadurch enger abgegrenzt als die der späteren.

BEWERTUNGS-MULTIPLES

Bewertungs-Multiples gegen die eigene Historie

Geschäftsjahr 2025 (geprüft), Kurs vom 28. August 2026

Zum zugrunde gelegten Schlusskurs von 319,70 USD (Nasdaq (börsen-offizieller Schlusskurs), 28. August 2026) ergeben sich sechs Multiples, davon fünf dem Median der eigenen Historie gegenübergestellt. KGV 42,9 (Zehnjahres-Median 28,1), EV/EBIT 35,3 (Zehnjahres-Median 24,2), KBV 63,3 (Zehnjahres-Median 38,7), FCF-Rendite 2,1 % (Zehnjahres-Median 3,8 %) und Dividendenrendite 0,3 % (Zehnjahres-Median 0,6 %). Für EV/EBITDA mit 33,3 steht kein Median daneben; es ist das einzige der sechs Vielfachen ohne eigene Historie. Zwischen dem Kurstag und dem Geschäftsjahresende liegen rund 11 Monate. Zum Geschäftsjahresende lag der Kurs bei 271,86 USD, auf derselben Gewinnbasis ein KGV von 36,4. Ein KGV über seinem Median steht für mehr Kurs je Gewinn, eines darunter für weniger. Bei einer Rendite ist es umgekehrt, unter ihrem Median steht mehr Kurs je freiem Cashflow oder Dividende und darüber weniger. Alle Multiples sind trailing, auf Basis der berichteten Zahlen.



KGV im Verlauf mit dem eigenen 10-Jahres-Median (Kurs zum jeweiligen Geschäftsjahresende geteilt durch EPS).

KGV (KURS / GEWINN)

42,9x

EV / EBIT

35,3x

EV / EBITDA

33,3x

FCF-RENDITE

2,1 %

DIVIDENDENRENDITE

0,3 %

KBV (KURS / BUCHWERT)

63,3x

KENNZAHLEN

Kennzahlen im Überblick

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Kennzahlen je Geschäftsjahr

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Umsatz	215,6	229,2	265,6	260,2	274,5	365,8	394,3	383,3	391,0	416,2
Betriebsergebnis (EBIT)	60,0	61,3	70,9	63,9	66,3	108,9	119,4	114,3	123,2	133,1
Nettogewinn	45,7	48,4	59,5	55,3	57,4	94,7	99,8	97,0	93,7	112,0
Ergebnis je Aktie, verwässert (USD)	2,08	2,30	2,98	2,97	3,28	5,61	6,11	6,13	6,08	7,46
Alle Jahre vor der Aktienteilung (4:1, 28. August 2020) stehen in der heutigen Stückelung, damit die Reihe über den ganzen Zeitraum vergleichbar bleibt.										
Operativer Cashflow	66,2	64,2	77,4	69,4	80,7	104,0	122,2	110,5	118,3	111,5
Investitionen (Capex)	12,7	12,5	13,3	10,5	7,3	11,1	10,7	11,0	9,4	12,7
Freier Cashflow	53,5	51,8	64,1	58,9	73,4	93,0	111,4	99,6	108,8	98,8

Rein beschreibend, keine Anlageberatung, keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Freier Cashflow nach Aktienvergütung	49,3	46,9	58,8	52,8	66,5	85,0	102,4	88,8	97,1	85,9
Bruttomarge	39,1 %	38,5 %	38,3 %	37,8 %	38,2 %	41,8 %	43,3 %	44,1 %	46,2 %	46,9 %
EBIT-Marge	27,8 %	26,8 %	26,7 %	24,6 %	24,1 %	29,8 %	30,3 %	29,8 %	31,5 %	32,0 %
Nettomarge	21,2 %	21,1 %	22,4 %	21,2 %	20,9 %	25,9 %	25,3 %	25,3 %	24,0 %	26,9 %
FCF-Marge	24,8 %	22,6 %	24,1 %	22,6 %	26,7 %	25,4 %	28,3 %	26,0 %	27,8 %	23,7 %
Investitionsquote	5,9 %	5,4 %	5,0 %	4,0 %	2,7 %	3,0 %	2,7 %	2,9 %	2,4 %	3,1 %
ROIC (nach Steuern)	21,6 %	19,5 %	27,6 %	27,9 %	32,7 %	51,7 %	61,9 %	57,9 %	60,5 %	67,8 %
Eigenkapitalquote	39,9 %	35,7 %	29,3 %	26,7 %	20,2 %	18,0 %	14,4 %	17,6 %	15,6 %	20,5 %
Working Capital / Umsatz	-9,0 %	-9,4 %	-10,8 %	-7,4 %	-8,1 %	-6,0 %	-7,9 %	-7,0 %	-7,2 %	-5,9 %
Geldumschlag (Tage)	-71	-73	-84	-63	-61	-56	-71	-68	-76	-71
Beschäftigte (Tsd.)	116	123	132	137	147	154	164	161	164	166
Umsatz je Beschäftigtem (Mio. USD)	1,86	1,86	2,01	1,90	1,87	2,38	2,40	2,38	2,38	2,51

Beträge in Mrd. USD, sofern nicht anders angegeben; Quoten in Prozent. Alle Werte stammen aus den Geschäftsberichten und sind nicht bereinigt (reported, nicht adjusted).

VERGLEICHSGRUPPE

Im Vergleich mit anderen Unternehmen

Rollierende zwölf Monate je Unternehmen (nicht testiert), Kurse laut Tabelle; Jahresfundament Geschäftsjahr 2025

Bis hierher stand jede Zahl gegen die eigene Historie. Dieser Abschnitt stellt sie daneben zu anderen Unternehmen, gerechnet aus deren eigenen SEC-Berichten und nach denselben Definitionen. Neben Apple stehen Amazon, Alphabet, Microsoft und Meta. Alle vier reichen ihren Abschluss nach US-GAAP bei der SEC ein. Die Auswahl ist redaktionell und keine vollständige Liste großer US-Technologie-Unternehmen. Sie ist bewusst so gewählt und trotzdem schief: Apple ist der einzige darin, dessen Hauptgeschäft der Verkauf von Geräten ist. Bei den anderen vier ist Hardware entweder ein Nebengeschäft oder gar keines. Das trifft vor allem die Bruttomarge, denn in Apples Umsatzkosten stecken Bauteile und Fertigung, und es trifft die Kapitalbindung, weil nur Apple für sein Kerngeschäft Vorräte führen muss. Die Geschäftsjahre enden nicht am selben Tag, jede Zeile trägt deshalb das Ende ihres eigenen Zwölfmonatszeitraums. Apples eigenes Geschäftsjahr folgt zusätzlich einem 52/53-Wochen-Kalender und endet am letzten Samstag im September, das Enddatum wandert also von Jahr zu Jahr um einige Tage. Die Auswahl ist eine redaktionelle Entscheidung und verschiebt das Bild; eine andere Gruppe ergäbe andere Abstände. Sieben der zehn verglichenen Größen stammen aus den SEC-Berichten der Unternehmen selbst. Die drei Bewertungszeilen am Ende (KGV, EV / EBIT und FCF-Rendite) stehen in keinem Bericht, weil sie einen Aktienkurs brauchen. Diese Kurse sind börsen-offizielle Schlusskurse, von Hand erfasst und der jeweiligen Börse zugeordnet, nicht aus einer Daten-API. Apple steht mit dem Schlusskurs vom 28. August 2026, Amazon mit dem vom 18. August 2026, Alphabet mit dem vom 7. August 2026, Microsoft mit dem vom 3. August 2026, Meta mit dem vom 17. August 2026.

Verglichen wird für jedes Unternehmen ein Zeitraum von zwölf Monaten, und zwar der letzte, der spätestens mit der Berichtsperiode dieses Artikels endet. Sein Ende steht in der Tabelle. Bei keinem der verglichenen Unternehmen fällt dieser Zeitraum mit dem Geschäftsjahr zusammen; alle Spalten sind aus Quartalsberichten zusammengesetzt und nicht testiert. Deckungsgleich sind die Zeiträume damit nicht: zwischen dem frühesten und dem spätesten Ende liegen rund drei Monate, weil die Geschäftsjahre und

damit die Quartalsraster auseinanderlaufen. Für die Bewertungszeilen zählt dieser Rest: zwischen dem Ende des Zwölfmonatszeitraums und dem Kurstag liegen je nach Unternehmen rund zwei bis fünf Monate. Kennzahlen, die weniger als zwei der verglichenen Unternehmen ausweisen, stehen gar nicht erst in der Tabelle; das ist hier Umsatzwachstum p. a. (3 Jahre). Dieselbe Zeitgrenze trennt die drei Bewertungszeilen von den Vielfachen im Abschnitt „Bewertungs-Multiples“: KGV, EV / EBIT und FCF-Rendite stehen hier auf diesem Zwölfmonatszeitraum, dort auf dem Geschäftsjahr 2025. Der zugrunde gelegte Kurs ist in beiden Fällen derselbe, die Bezugsgröße darunter nicht. Zwei Werte fallen aus dem Rahmen der übrigen: FCF-Marge von Amazon (-0,3 %) und FCF-Rendite von Amazon (-0,1 %). Sie stammen aus demselben Bericht wie der Rest und sind nicht korrigiert. Warum sie ausscheren, sagt dieser Vergleich nicht.

Kennzahlen im Vergleich

	Apple	Amazon	Alphabet	Microsoft	Meta
Zwölfmonatszeitraum bis	27. Juni 2026	31. März 2026	31. März 2026	31. März 2026	31. März 2026
davon Geschäftsjahresende	27. September 2025	31. Dezember 2025	31. Dezember 2025	30. Juni 2026	31. Dezember 2025
Umsatz	466,8 Mrd. USD	742,8 Mrd. USD	422,5 Mrd. USD	318,3 Mrd. USD	215,0 Mrd. USD
Bruttomarge	48,7 %	50,6 %	60,4 %	68,3 %	81,9 %
EBIT-Marge	33,2 %	11,5 %	32,7 %	46,8 %	41,2 %
FCF-Marge	29,3 %	-0,3 %	15,2 %	22,9 %	22,4 %
Investitionsquote	2,2 %	20,3 %	26,0 %	30,5 %	35,2 %
ROIC (nach Steuern)	67,4 %	11,7 %	20,3 %	23,3 %	23,2 %
Eigenkapitalquote	28,1 %	48,2 %	68,0 %	59,7 %	61,7 %
KGV	36,6x	31,0x	26,9x	29,0x	20,7x
EV / EBIT	30,3x	32,7x	30,9x	24,5x	16,2x
FCF-Rendite	2,9 %	-0,1 %	1,5 %	2,0 %	3,3 %

Jede Zahl ist aus dem jeweils eigenen SEC-Bericht des Unternehmens gerechnet, nach denselben Definitionen wie im übrigen Artikel. Verglichen wird je Unternehmen der letzte Zwölfmonatszeitraum, der spätestens mit der Berichtsperiode dieses Artikels endet; wo er nicht mit dem Geschäftsjahr zusammenfällt, ist er aus Quartalsberichten zusammengesetzt und nicht testiert. Bilanzkennzahlen wie die Eigenkapitalquote haben keinen Zeitraum, sondern einen Stichtag: sie stehen hier auf dem Ende des jeweiligen Fensters, für Apple also auf dem 27. Juni 2026, während der Bilanz-Abschnitt weiter oben auf dem Geschäftsjahresende 27. September 2025 steht. Dieselbe Zeitgrenze trennt die drei Bewertungszeilen von den Vielfachen im Abschnitt „Bewertungs-Multiples“: KGV, EV / EBIT und FCF-Rendite stehen hier auf diesem Zwölfmonatszeitraum, dort auf dem Geschäftsjahr 2025. Der zugrunde gelegte Kurs ist in beiden Fällen derselbe, die Bezugsgröße darunter nicht. Ein Strich bedeutet, dass das Unternehmen diese Größe nicht gesondert berichtet, nicht dass sie null ist.

JAHRESVERGLEICH

Was sich verändert hat

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Gemessen an der prozentualen Veränderung gegenüber dem Vorjahr haben sich im Geschäftsjahr 2025 diese fünf Größen am weitesten bewegt: Investitionen (Capex) +34,6 % (von 9,447 auf 12,715 Mrd. USD), Eigenkapital +29,5 % (von 57,0 auf 73,7 Mrd. USD), Nettogewinn +19,5 % (von 93,7 auf 112,0 Mrd. USD), Liquide Mittel -16,1 % (von 65,2 auf 54,7 Mrd. USD) und Forschung und Entwicklung +10,1 % (von 31,4 auf 34,6 Mrd. USD). Sortiert ist nach der Veränderungsrate, nicht nach dem Betrag.

Gemessen am relativen Abstand zum eigenen Zehnjahres-Median liegen diese Quoten am weitesten von ihrem Median entfernt: ROCE 80,3 % gegen 48,9 % (+31,4 Prozentpunkte), ROIC 67,8 % gegen 42,2 % (+25,6 Prozentpunkte), Aktienvergütung am operativen Cashflow 11,5 % gegen 8,0 % (+3,5 Prozentpunkte) und Forschungsquote 8,3 % gegen 6,4 % (+1,9 Prozentpunkte). Der Median ist der mittlere Wert der letzten zehn Geschäftsjahre desselben Unternehmens; ein Vergleich mit anderen Unternehmen findet hier nicht statt.

Ein Mehrjahresschnitt sagt nicht, wie gleichmäßig der Weg dorthin war. Von den neun Jahresvergleichen seit dem Geschäftsjahr 2016 lag der Umsatz in sieben, das Betriebsergebnis in sieben, der operative Cashflow in fünf und der freie Cashflow in fünf über dem jeweiligen Vorjahr. Im selben Zeitraum lag die EBIT-Marge zwischen 24,1 % und 32,0 % und die Investitionsquote zwischen 2,4 % und 5,9 %.

Innerhalb des vergleichbaren Fensters vom Geschäftsjahr 2020 bis 2025 haben sich die Umsatzanteile der Geschäftsbereiche so verschoben: Americas -2,5 Prozentpunkte (von 45,4 auf 42,9 %), Europa +1,7 Prozentpunkte (von 25,0 auf 26,7 %), Übriger Asien-Pazifik-Raum +1,0 Prozentpunkte (von 7,1 auf 8,1 %), Japan -0,9 Prozentpunkte (von 7,8 auf 6,9 %) und Greater China +0,8 Prozentpunkte (von 14,7 auf 15,5 %). Anteile werden in Prozentpunkten verglichen, nicht relativ.

Eine Margenveränderung kann zwei Ursachen haben, und beide lassen sich trennen. Die Marge der Geschäftsbereiche zusammen lag im Geschäftsjahr 2024 bei 41,4 % ihres Umsatzes und im Geschäftsjahr 2025 bei 42,2 %, +0,8 Prozentpunkte. Rechnerisch entfallen davon +0,1 Prozentpunkte auf die veränderte Mischung der Bereiche, also darauf, dass sich die Umsatzanteile verschoben haben, und +0,7 Prozentpunkte auf die Margen innerhalb der Bereiche. Gerechnet ist auf der Summe der Geschäftsbereiche, nicht auf dem Konzern: zentrale, keinem Bereich zugeordnete Kosten sind darin nicht enthalten, weshalb die Konzern-EBIT-Marge mit 32,0 % daneben liegt.

Größte Bewegungen gegenüber dem Geschäftsjahr 2024

Sortiert nach der prozentualen Veränderung, nicht nach dem Betrag. Die Richtung ist eine Richtung, keine Wertung.

INVESTITIONEN (CAPEX)

12,715 Mrd. USD

+34,6 % gegenüber 9,447 Mrd. USD

EIGENKAPITAL

73,7 Mrd. USD

+29,5 % gegenüber 57,0 Mrd. USD

NETTOGEWINN

112,0 Mrd. USD

+19,5 % gegenüber 93,7 Mrd. USD

LIQUIDE MITTEL

54,7 Mrd. USD

-16,1 % gegenüber 65,2 Mrd. USD

FORSCHUNG UND ENTWICKLUNG

34,6 Mrd. USD

+10,1 % gegenüber 31,4 Mrd. USD

Am weitesten vom eigenen Zehnjahres-Median entfernt

Sortiert nach dem relativen Abstand zum Median, nicht nach den Prozentpunkten. Der Median ist der mittlere Wert der letzten zehn Geschäftsjahre desselben Unternehmens.

ROCE

80,3 %

Zehnjahres-Median 48,9 % (+31,4 Prozentpunkte)

ROIC

67,8 %

Zehnjahres-Median 42,2 % (+25,6 Prozentpunkte)

AKTIENVERGÜTUNG AM OPERATIVEN CASHFLOW

11,5 %

Zehnjahres-Median 8,0 % (+3,5 Prozentpunkte)

FORSCHUNGSQUOTE

8,3 %

Zehnjahres-Median 6,4 % (+1,9 Prozentpunkte)

Umsatzanteile: Verschiebung vom Geschäftsjahr 2020 bis 2025

Nur das vergleichbare Fenster. Über einen Segment-Neuzuschnitt hinweg wäre die Verschiebung überwiegend eine Umgliederung.

AMERICAS

42,9 %

-2,5 Prozentpunkte gegenüber 45,4 %

EUROPA

26,7 %

+1,7 Prozentpunkte gegenüber 25,0 %

ÜBRIGER ASIEN-PAZIFIK-RAUM

8,1 %

+1,0 Prozentpunkte gegenüber 7,1 %

JAPAN

6,9 %

-0,9 Prozentpunkte gegenüber 7,8 %

GREATER CHINA

15,5 %

+0,8 Prozentpunkte gegenüber 14,7 %

SZENARIEN

Szenarien, durchgerechnet

Geschäftsjahr 2025 (geprüft), Kurs vom 28. August 2026

Was diese Reihen zusammen ergeben, lässt sich durchrechnen. Die folgenden vier Rechnungen schreiben vorhandene Reihen um ein Geschäftsjahr fort und bewegen dabei jeweils eine einzige Annahme. Bliebe die Investitionsquote bei 3,1 % des Umsatzes und entwickelten sich Umsatz und operativer Cashflow weiter wie im Schnitt seit dem Geschäftsjahr 2016 (+7,6 % und +6,0 % pro Jahr), ergäbe sich ein freier Cashflow von 104,4 Mrd. USD nach 98,8 Mrd. USD im Geschäftsjahr 2025. Läge die Quote stattdessen auf ihrem eigenen Zehnjahres-Median von 3,0 %, wären es bei denselben Wachstumsannahmen 104,5 Mrd. USD. Setzte sich die Bewegung der Quote aus dem letzten Jahr fort (von 2,4 auf 3,1 % und weiter auf 3,7 %), ergäben sich 101,6 Mrd. USD. Bliebe die Quote bei 3,1 % und liefen Umsatz und operativer Cashflow im Tempo der letzten drei Geschäftsjahre weiter (+1,8 % und -3,0 % pro Jahr), ergäben sich 95,2 Mrd. USD.

Dieselbe Gleichung lässt sich umdrehen und nach der Annahme auflösen. Damit der freie Cashflow bei unveränderter Investitionsquote von 3,1 % und einem Umsatzwachstum wie im Schnitt seit dem Geschäftsjahr 2016 (+7,6 % pro Jahr) auf dem Niveau von 98,8 Mrd. USD bliebe, müsste der operative Cashflow um 0,9 % wachsen; im Schnitt derselben Jahre wuchs er um 6,0 %. Umgekehrt gerechnet: entwickelte sich der operative Cashflow wie in diesem Schnitt, bliebe der freie Cashflow bis zu einer

Investitionsquote von 4,3 % auf diesem Niveau.

Dieselbe Umkehrung lässt sich auf den Kurs anwenden. Das Modell des Rechners weiter unten hängt an zwei gesetzten Annahmen, Kapitalkosten von 9,50 % und einem ewigen Wachstum von 2,5 %. Hält man beide fest und fragt, welches Anfangs-Wachstum des freien Cashflows den erfassten Schlusskurs von 319,70 USD trifft, ergeben sich 33,4 % für das erste Jahr. Um so viel müsste der freie Cashflow dann wachsen, und von dort fällt die Rate im Modell über 10 Jahre linear auf das ewige Wachstum, im Mittel des Pfades sind das 17,6 % pro Jahr. Neben den beiden Annahmen hängt sie an der Basis, auf der die Rechnung aufsetzt, dem freien Cashflow von 98,8 Mrd. USD. Auf den Zehnjahres-Median der FCF-Marge gerechnet wären es 104,5 Mrd. USD. Auf dieser Basis ergibt dieselbe Rechnung +31,9 % für das erste Jahr und +16,8 % im Mittel des Pfades. Dass die Marge dorthin zurückkehrt, ist eine gesetzte Annahme und keine gemessene Größe. Über Kapitalkosten von 7,50 % bis 12,00 % und ewigem Wachstum von 1,5 % bis 3,0 % reicht dieselbe Rechnung von 21,2 % bis 46,3 % für das erste Jahr. Im Mittel des Pfades sind das 12,0 % bis 23,0 %. Mit einem Mehrjahres-Wachstum vergleichbar ist nur die mittlere Rate des Pfades, nicht der Startwert. Im Schnitt seit dem Geschäftsjahr 2016 wuchs er um 7,1 % pro Jahr. Über die kürzeren Fenster waren es über fünf Jahre +6,1 % und über drei Jahre -3,9 % pro Jahr. Ob diese Bedingung erfüllbar ist, sagt die Rechnung nicht. Die beiden Annahmen sind gesetzt und nicht gemessen, im Rechner stellst du sie selbst ein, und mit ihnen ändert sich diese Zahl.

Alle Rechnungen sind Fortschreibungen vorhandener Reihen, keine Prognose. Welcher Verlauf eintritt, sagt dieser Text nicht, und zu keiner der Zahlen wird eine Wahrscheinlichkeit angegeben. Variiert wird jeweils eine einzige Annahme, und beide Varianten der Investitionsquote stammen aus der eigenen Reihe: einmal ihr Zehnjahres-Median, einmal die Bewegung des letzten Jahres fortgeschrieben. In welche Richtung das zeigt, entscheiden die Daten und nicht die Auswahl. Auf einen Wert je Aktie wird keine der Zahlen umgerechnet; dafür gibt es den Rechner weiter unten, und dessen Annahmen setzt du selbst.

Freier Cashflow, ein Geschäftsjahr fortgeschrieben

Ausgangswert ist der freie Cashflow von 98,8 Mrd. USD im Geschäftsjahr 2025. Fortschreibung vorhandener Reihen, keine Prognose und keine Wahrscheinlichkeitsangabe.

INVESTITIONSQUOTE BLEIBT BEI 3,1 %

104,4 Mrd. USD

Umsatz +7,6 %, operativer Cashflow +6,0 % pro Jahr wie im Schnitt seit dem Geschäftsjahr 2016

INVESTITIONSQUOTE AUF DEM ZEHNJAHRES-MEDIAN

3,0 %
104,5 Mrd. USD

dieselben Wachstumsannahmen wie darüber

INVESTITIONSQUOTE SETZT IHRE BEWEGUNG FORT
(3,7 %)

101,6 Mrd. USD

von 2,4 auf 3,1 % im letzten Jahr, um denselben Abstand weiter; dieselben Wachstumsannahmen

TEMPO DER LETZTEN DREI GESCHÄFTSJAHRE, QUOTE
BEI 3,1 %

95,2 Mrd. USD

Umsatz +1,8 %, operativer Cashflow -3,0 % pro Jahr wie seit dem Geschäftsjahr 2022

BEWERTUNGS-RECHNER

Bewertung selbst berechnen

Geschäftsjahr 2025 (geprüft), Kurs vom 28. August 2026

Die Bausteine dieser Einordnung lassen sich auf der Webseite mit eigenen Annahmen durchrechnen. Der Rechner gehört dorthin und nicht in dieses Dokument: seine Ergebnisse hängen an den Annahmen, die du selbst setzt. Die folgenden Absätze beschreiben ihn, die Eingabefelder selbst stehen auf der Seite.

Die Bausteine unten stammen aus dem Geschäftsbericht. Was die Aktie wert ist, hängt von Annahmen ab, und die setzt du selbst. Über die Eingabefelder lässt sich einstellen, wie sich der Wert ändert.

Vielfache gegen die eigene Historie: Wie hoch Kurs-Gewinn-Verhältnis und EV/EBIT gerade liegen und wo der jeweilige eigene Median steht, zeigt der Abschnitt "Bewertungs-Multiples gegen die eigene Historie" weiter oben. Dort steht auch, über wie viele Geschäftsjahre der Median je Kennzahl reicht. Diese Betrachtung rechnet allein mit berichteten Zahlen und trifft keine Zukunftsannahme.

DCF: Du zinst die künftigen freien Cashflows mit deinem Zinssatz auf heute ab. Startwachstum fällt linear auf das ewige Wachstum; der Terminalwert deckt die Zeit danach ab. Um wie viel Kapitalkosten und ewiges Wachstum das Ergebnis bewegen, steht beziffert in der Sensitivitätstabelle.

Alle Ergebnisse rechnest du aus deinen eigenen Annahmen. Sie sind keine Prognose und keine Empfehlung. Ein anderer Maßstab führt zu anderen Werten.

PRÜFKRITERIEN

Woran sich die nächste Ausgabe messen lässt

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Statt einer Erwartung stehen hier Messlatten. Jede nennt den heutigen Wert, an dem sie sich in der nächsten Ausgabe nachprüfen lässt. Der Text sagt nicht, wohin sich diese Größen bewegen, sondern nur, woran man es ablesen kann.

Vier Größen lassen sich in der nächsten Ausgabe unmittelbar gegenprüfen: ob der ROCE näher bei den 80,3 % dieses Geschäftsjahres oder näher am Zehnjahres-Median von 48,9 % liegt, ob der ROIC näher bei den 67,8 % dieses Geschäftsjahres oder näher am Zehnjahres-Median von 42,2 % liegt, ob der Anteil der Aktienvergütung am operativen Cashflow näher bei den 11,5 % dieses Geschäftsjahres oder näher am Zehnjahres-Median von 8,0 % liegt und ob der freie Cashflow über oder unter den 98,8 Mrd. USD dieses Geschäftsjahres liegt (Vorjahr 108,8 Mrd. USD).

Messlatten für die nächste Ausgabe

Jede Messlatte nennt ihren heutigen Wert. Eine Richtung wird nicht angegeben.

ROCE

80,3 %

Zehnjahres-Median 48,9 %

ROIC

67,8 %

Zehnjahres-Median 42,2 %

AKTIENVERGÜTUNG AM OPERATIVEN CASHFLOW

11,5 %

Zehnjahres-Median 8,0 %

FREIER CASHFLOW

98,8 Mrd. USD

Vorjahr 108,8 Mrd. USD

FRAGEN AN DEN BERICHT

Fragen an den Bericht

Geschäftsjahr 2025 (geprüft) und Q3 Geschäftsjahr 2026 (nicht testiert)

- 1** Die Bruttomarge auf Geräte stieg im dritten Quartal 2026 von 34,5 auf 40,1 Prozent, und der Bericht nennt dafür neben dem Produktmix ausdrücklich Zollerstattungen, beziffert sie aber nicht. Wie viel der 5,6 Prozentpunkte trägt eine Erstattung für früher gezahlte Zölle, und über welchen Zeitraum fällt sie an? Beides beziffert der Bericht nicht.
- 2** Im selben Bericht steht ein neuer Risikohinweis, wonach Apple knappe Teile und steigende Kosten bei Halbleitern, Flash- und Arbeitsspeicher erwartet und mit einer Verstärkung rechnet. Im selben Quartal stieg die Geräte-Bruttomarge von 34,5 auf 40,1 Prozent. Als mögliche Folgen nennt der Bericht eine Belastung der Bruttomarge und, sollte Apple die Preise erhöhen, eine geringere Nachfrage, ohne Zeitpunkt oder Größenordnung zu beziffern. Zeigt sich davon etwas in den kommenden Quartalszahlen, und wenn ja, in welcher Größenordnung?
- 3** Greater China fiel über drei Geschäftsjahre von 74,2 Mrd. USD (2022) auf 64,4 Mrd. USD (2025). In den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2026 lag der Umsatz dort bei 64,8 Mrd. USD nach 49,9 Mrd. USD im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Welche Gründe nennt der Bericht für diesen Anstieg, und wie viel davon geht auf den festeren Renminbi zurück, dem er selbst einen positiven Einfluss auf diese Zeile zuschreibt?
- 4** Die Ausgaben für Forschung und Entwicklung stiegen im dritten Quartal 2026 um 32,3 Prozent auf 11,7 Mrd. USD und damit doppelt so schnell wie der Umsatz mit seinen 16,4 Prozent. Als Gründe nennt der Bericht höhere Kosten für Infrastruktur samt Investitionen in künstliche Intelligenz und höhere Personalkosten, ohne die drei Treiber einzeln zu beziffern. Wie verteilt sich der Aufbau auf sie, und ist er ein Niveauwechsel oder ein einzelnes Quartal?
- 5** Das Ergebnis der fünf Gebietssegmente summiert sich für das Geschäftsjahr 2025 auf 175,68 Mrd. USD, das Betriebsergebnis des Konzerns liegt bei 133,05 Mrd. USD. Die Differenz sind 34,55 Mrd. USD Forschung und 8,08 Mrd. USD Verwaltung, die Apple keinem Gebiet zurechnet. Welche Segmentmarge bliebe übrig, wenn man diese Kosten nach Umsatz verteilte?
- 6** Der Prüfer nennt die unsicheren Steuerpositionen als einzigen besonders wichtigen Prüfungssachverhalt, mit 23,2 Mrd. USD brutto und 10,6 Mrd. USD Wirkung auf die Steuerquote. In welchen Staaten liegen die größten dieser Positionen, und über welchen Zeitraum erwartet der Bericht eine Klärung?

ZUM NACHSCHLAGEN

Quellen, Methodik und Hinweise

Primärquelle

Primärquelle: Apple Inc. Form 10-K, Geschäftsjahr 2025 (eingereicht 31. Oktober 2025, Prüfer Ernst & Young LLP, uneingeschränktes Testat). Der Zwischenstand für Q3 Geschäftsjahr 2026 stammt aus dem Form 10-Q (eingereicht 31. Juli 2026, ungeprüfter Zwischenbericht).

Apple Inc. Form 10-K, Geschäftsjahr 2025: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/320193/000032019325000079/aapl-20250927.htm>

Form 10-Q: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/320193/000032019326000020/aapl-20260627.htm>

Stand

Stand der Daten: 31. August 2026. Kurswert: Nasdaq (börsen-offizieller Schlusskurs), Schlusskurs vom 28. August 2026 (319,70 USD). Manuell erfasst und an die Börse attribuiert (Einzelfakt, keine Daten-API). Die Geschäftsjahresend-Kurse jeweils zum letzten Handelstag bis einschließlich des Geschäftsjahresendes; Apples Geschäftsjahr endet an einem Samstag, gemeint ist deshalb der Freitag davor. Split-bereinigt (4:1 am 31. August 2020), damit sie zur ebenfalls split-bereinigten Ergebnis- und Aktienzahlreihe der SEC-Daten passen. Alle Fundamentalzahlen stammen aus dem SEC-Pflichtbericht (gemeinfrei); es kommt keine kommerzielle Daten-API zum Einsatz.

Diese Ausgabe

Berichtsperiode: Q3 Geschäftsjahr 2026. Korrekturen an dieser Ausgabe: keine. Methodenstand: Version 0.3.2 (06cb5a7). Die jeweils aktuelle Fassung dieser Analyse steht unter <https://portora.de/unternehmensanalysen/apple>.

Methodik

Methodik: Alle Zahlen stammen aus den SEC-Pflichtberichten (Form 10-K für das Geschäftsjahr, Form 10-Q für den Zwischenstand) und werden von uns berechnet. EBITDA = EBIT + Abschreibungen + Amortisation immaterieller Vermögenswerte. Finanzschulden = verzinsliche Schulden einschließlich Finanzierungsleasing; Operating-Leasing bleibt außen vor. Nettoliquidität = Zahlungsmittel + kurzfristige Geldanlagen - Finanzschulden. ROCE = EBIT / (Eigenkapital + verzinsliche Schulden); wir weichen hier bewusst von der Nettoschulden-Variante ab, damit die Reihe über die Jahre vergleichbar bleibt. Segment-Zahlen sind halb-manuell aus dem 10-K übernommen.

Anbieter

Anbieter und verantwortlich für den redaktionellen Inhalt nach § 18 Abs. 2 Medienstaatsvertrag: Gregor Koletzki, GK-ITSolutions, Harksheider Weg 60H, 25451 Quickborn. Kontakt: info@portora.de. Vollständige Angaben: <https://portora.de/impressum>.

Rechtliche Hinweise

Die Unternehmensanalysen von Portora sind ein redaktionelles, rein beschreibendes Format. Sie bereiten öffentlich zugängliche Geschäftsberichte auf und stellen Kennzahlen dar, die wir selbst aus den Originalberichten berechnet haben. Maßgeblich ist stets die Originalquelle; die verlinkten Berichte gehen diesen Angaben im Zweifel vor.

Diese Analyse ist keine Anlageberatung und keine Kauf-, Halte- oder Verkaufsempfehlung. Sie berücksichtigt keine persönlichen Verhältnisse und ersetzt keine eigene Prüfung oder fachkundige Beratung. Jede Anlageentscheidung triffst du eigenverantwortlich.

Die Inhalte werden computergestützt aufbereitet und redaktionell geprüft. Trotz sorgfältiger Arbeit können Fehler nicht ausgeschlossen werden; alle Angaben erfolgen ohne Gewähr auf Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität.

Anbieter und verantwortlich für den redaktionellen Inhalt nach § 18 Abs. 2 Medienstaatsvertrag: Gregor Koletzki, GK-ITSolutions. Anschrift, Kontakt und vollständige Angaben im Impressum: portora.de/impressum.