

# McDonald's: Der Geschäftsbericht in Zahlen

Portora liest den Geschäftsbericht 2025 von McDonald's (MCD, NYSE) und stellt die Kennzahlen dar, die wir selbst aus dem SEC-Pflichtbericht berechnet haben. Der Zwischenstand für Q2 Geschäftsjahr 2026 steht oben und stammt aus der Quartalsmeldung: aktueller, aber ungeprüft. Rein beschreibend, ohne Wertung.

- Umsatz 26,9 Mrd. USD (+3,7 % gegenüber dem Vorjahr).
- Operative Marge 46,1 % (Zehnjahres-Median 42,2 %); Nettogewinn 8,6 Mrd. USD.
- Freier Cashflow 7,2 Mrd. USD (+7,7 % gegenüber dem Vorjahr).
- Investitionsquote 12,5 % des Umsatzes (Zehnjahres-Median 9,0 %).
- Nettoverschuldung 42,3 Mrd. USD zum 30. Juni 2026, mehr Finanzschulden als liquide Mittel. An die Aktionäre flossen 7,2 Mrd. USD (Dividende und Rückkäufe).

## Wie diese Analyse zu lesen ist

Portora bereitet den Geschäftsbericht auf: die 10-K-Jahresmeldung, die McDonald's 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. McDonald's Geschäftsjahr endet am 31. Dezember; „Geschäftsjahr 2025“ meint das am 31. Dezember 2025 geendete Jahr. Ganz oben steht der Zwischenstand für Q2 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: Q2 Geschäftsjahr 2026

**ungeprüft**

Q2 Geschäftsjahr 2026 · nicht testiert

Für Q2 Geschäftsjahr 2026 (1. April 2026 bis 30. Juni 2026) weist McDonald's einen Umsatz von 7,1 Mrd. USD aus, +3,7 % gegenüber den 6,8 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025. Das Betriebsergebnis lag bei 3,3 Mrd. USD nach 3,2 Mrd. USD (+3,3 %). Der Nettogewinn erreichte 2,4 Mrd. USD nach 2,3 Mrd. USD (+4,8 %). Die operative Marge betrug 47,0 % nach 47,2 %. Diese Zahlen stammen aus dem Zwischenbericht und sind nicht testiert. Alles darunter steht unverändert auf dem geprüften Geschäftsjahr 2025.

Auf die Geschäftsbereiche entfielen USA 2,8 Mrd. USD (+1,7 %), Internationale Kernmärkte 3,6 Mrd. USD (+4,1 %), Lizenzmärkte und Zentrale 0,7 Mrd. USD (+11,5 %), jeweils gegen dasselbe Quartal des Vorjahres. Die Segmentergebnisse summieren sich auf das Konzern-Betriebsergebnis von 3,3 Mrd. USD.

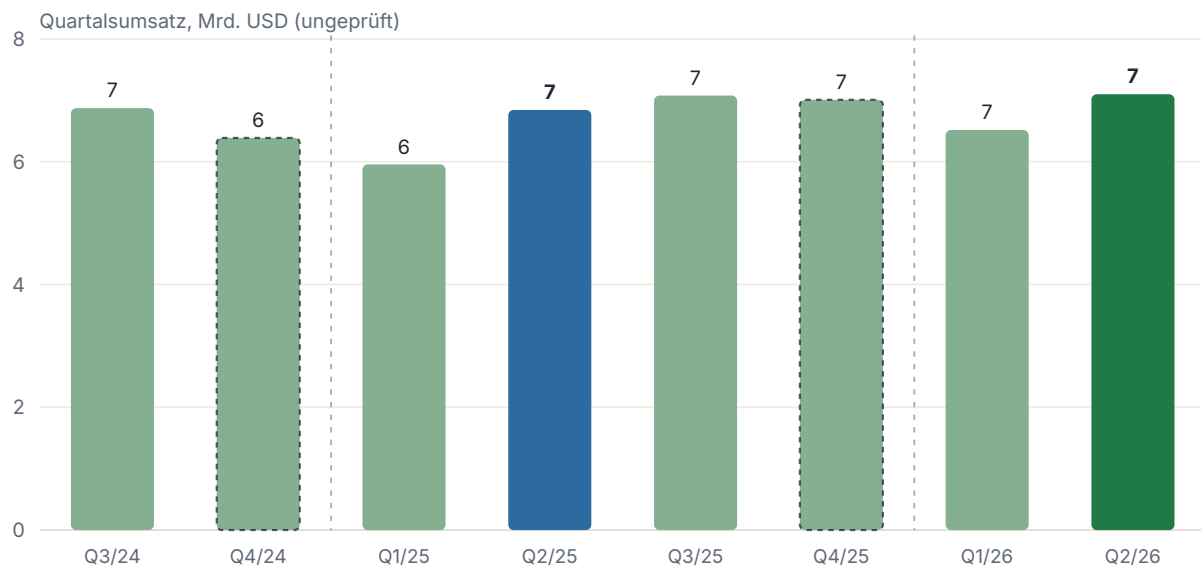
Über die vier zuletzt gemeldeten Quartale (2025Q3, 2025Q4, 2026Q1, 2026Q2) summiert sich der Umsatz auf 277 Mrd. USD und der operative Cashflow auf 11,3 Mrd. USD. Diese rollierende Zwölfmonats-Basis lässt sich im Bewertungsrechner weiter unten als Rechenbasis wählen, während er voreingestellt und der 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.

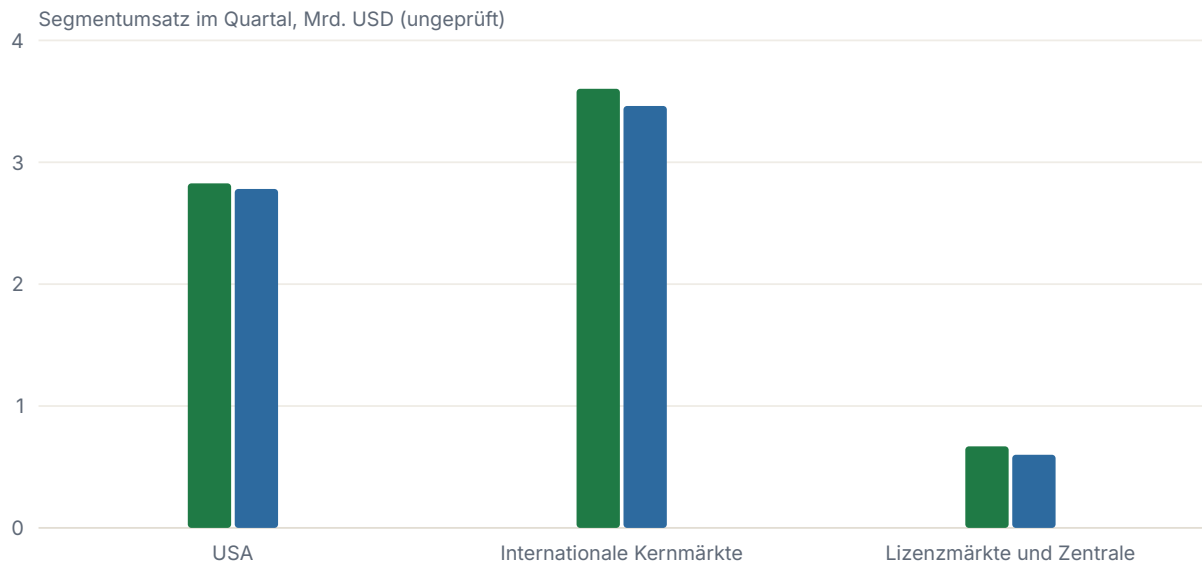


■ Q2 Geschäftsjahr 2026 (Berichtsquarter) ■ Q2 Geschäftsjahr 2025 (Vergleichsquarter) ■ übrige Quartale

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

#### SO LIEST DU DAS

Der kräftige Balken ist das Berichtsquarter, 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.



■ Q2 Geschäftsjahr 2026 ■ Q2 Geschäftsjahr 2025

Segmentumsatz im Quartal: Q2 Geschäftsjahr 2026 gegen Q2 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 Q2 Geschäftsjahr 2026

Jeweils gegen Q2 Geschäftsjahr 2025, also gegen dasselbe Quartal des Vorjahres. Aus dem Zwischenbericht, nicht testiert.

#### UMSATZ

**7,099 Mrd. USD**

+3,7 % gegenüber 6,843 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

#### BETRIEBSERGEBNIS (EBIT)

**3,3 Mrd. USD**

+3,3 % gegenüber 3,2 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

#### NETTOGEWINN

**2,4 Mrd. USD**

+4,8 % gegenüber 2,3 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

#### OPERATIVER CASHFLOW

**2,8 Mrd. USD**

+40,5 % gegenüber 2,0 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

#### INVESTITIONEN (CAPEX)

**0,831 Mrd. USD**

+11,7 % gegenüber 0,744 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

#### FREIER CASHFLOW

**1,976 Mrd. USD**

+57,6 % gegenüber 1,254 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

### Margen Q2 Geschäftsjahr 2026

Margen werden in Prozentpunkten verglichen, nicht relativ.

#### OPERATIVE MARGE (EBIT)

**47,0 %**

-0,2 Prozentpunkte gegenüber 47,2 % in Q2 Geschäftsjahr 2025

#### NETTOMARGE

**33,3 %**

+0,3 Prozentpunkte gegenüber 32,9 % in Q2 Geschäftsjahr 2025

## Segmente Q2 Geschäftsjahr 2026

Aus dem Zwischenbericht (10-Q, eingereicht 7. August 2026). Die Segmentergebnisse summieren sich auf das Konzern-Betriebsergebnis von 3,3 Mrd. USD.

### USA

**2,827 Mrd. USD**

+1,7 % gegenüber 2,781 Mrd. USD · Segmentergebnis 1,6 Mrd. USD (Marge 55,6 %)

### INTERNATIONALE KERNMÄRKTE

**3,603 Mrd. USD**

+4,1 % gegenüber 3,462 Mrd. USD · Segmentergebnis 1,7 Mrd. USD (Marge 47,8 %)

### LIZENZMÄRKTE UND ZENTRALE

**0,669 Mrd. USD**

+11,5 % gegenüber 0,600 Mrd. USD · Segmentergebnis 0,0 Mrd. USD (Marge 6,3 %)

## Rollierende zwölf Monate

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

### UMSATZ (ROLLIEREND)

**27,7 Mrd. USD**

rollierend bis Q2 Geschäftsjahr 2026

### BETRIEBSERGEBNIS (ROLLIEREND)

**12,8 Mrd. USD**

rollierend bis Q2 Geschäftsjahr 2026

### NETTOGEWINN (ROLLIEREND)

**8,8 Mrd. USD**

rollierend bis Q2 Geschäftsjahr 2026

### OPERATIVER CASHFLOW (ROLLIEREND)

**11,3 Mrd. USD**

rollierend bis Q2 Geschäftsjahr 2026

## AUF EINEN BLICK

## Steckbrief

Geschäftsjahr 2025 (geprüft), Kurs vom 18. September 2026

### UNTERNEHMEN

**McDonald's Corporation**

### TICKER / BÖRSE

**MCD · NYSE**

### ISIN

**US5801351017**

### SEKTOR

**Systemgastronomie (Franchise)**

### SITZ

**Chicago, Illinois, USA**

### GEGRÜNDET

**1955**

### GESCHÄFTSJAHRESENDE

**31. Dezember**

### BERICHTSWÄHRUNG

**USD**

UMSATZ (GJ 2025)

**26,9 Mrd. USD**

MARKTKAPITALISIERUNG

**176 Mrd. USD**

AKTIENZAHL (STICHTAG)

**0,71 Mrd. Stück (Form 10-Q, 30.  
Juni 2026)**

MITARBEITER

**150.000**

RECHNUNGSLEGUNG

**US-GAAP****GESCHÄFTSMODELL****Womit McDonald's Geld verdient**

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

McDonald's verkauft weniger Essen, als es den Anschein hat. Von den 45.356 Restaurants zum Jahresende 2025 waren rund 95 Prozent in der Hand von Franchisenehmern, und diese Restaurants tauchen mit ihren Kassenumsätzen im Konzernabschluss gar nicht auf. Was ankommt, sind Gebühren auf den Umsatz des Franchisenehmers, Mieten und einmalige Zahlungen beim Abschluss eines Vertrags. Nur die knapp fünf Prozent selbst betriebenen Restaurants liefern einen Restaurantumsatz samt Wareneinsatz und Personalkosten. Im Geschäftsjahr 2025 waren das 16,55 Mrd. USD aus Franchise-Restaurants, 9,69 Mrd. USD aus eigenen Restaurants und 0,65 Mrd. USD übrige Erlöse.

Daraus folgt der Aufbau der Erträge. Der Konzernumsatz lag im Geschäftsjahr 2025 bei 26,89 Mrd. USD. In den Franchise-Restaurants gingen im selben Jahr 129,68 Mrd. USD über die Theke, und dieser Betrag steht im Konzernabschluss nirgends, weil McDonald's ihn nicht als eigenen Umsatz bucht. Die Betriebsergebnismarge von rund 46 Prozent rechnet deshalb auf Gebühren und Mieten und nicht auf Restaurantumsatz. Wer sie mit der eines selbst betreibenden Wettbewerbers vergleicht, vergleicht zwei verschiedene Dinge.

Der zweite Teil des Geschäfts ist Grundbesitz. McDonald's besitzt oder pachtet die Grundstücke und Gebäude vieler Franchise-Standorte und vermietet sie weiter. Diese Mieten sind an den Umsatz des Restaurants gekoppelt und laufen über die gesamte Vertragslaufzeit. Mit 10,44 Mrd. USD sind sie der größere Teil der Franchise-Erlöse von 16,55 Mrd. USD, die Gebühren kommen auf 6,02 Mrd. USD und die einmaligen Zahlungen beim Vertragsabschluss auf 0,09 Mrd. USD.

Die Restaurants verteilen sich sehr ungleich auf die drei Berichtssegmente. Die Lizenzmärkte tragen mit 20.805 Restaurants die meisten Standorte und mit 2,43 Mrd. USD den kleinsten Umsatz, weil McDonald's dort fast nichts außer Gebühren vereinnahmt. Die internationalen Kernmärkte liegen mit 10.845 Restaurants bei 13,63 Mrd. USD.

## UMSATZ &amp; WACHSTUM

## Umsatz und Wachstum

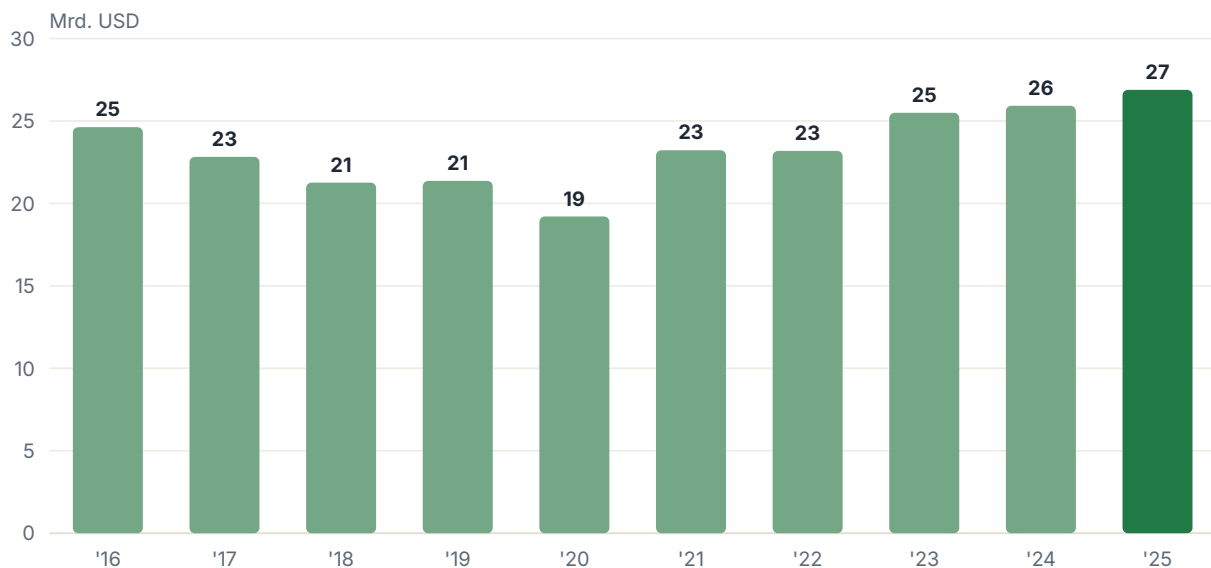
Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Der Umsatz stieg im Geschäftsjahr 2025 auf 26,9 Mrd. USD, nach 25,9 Mrd. USD im Vorjahr (+3,7 %). Dieses Tempo liegt zwischen den eigenen Mehrjahresraten. Über die verfügbaren 9 Jahre seit dem Geschäftsjahr 2016 wuchs der Umsatz im Schnitt um 1,0 % pro Jahr, über fünf Jahre um 7,0 %, über drei um 5,1 %. Den größten Teil des Umsatzes steuerte Internationale Kernmärkte bei, 13,6 Mrd. USD oder 50,7 %; es folgten USA mit 10,8 Mrd. USD (40,3 %), dahinter Lizenzmärkte und Zentrale mit 2,4 Mrd. USD (9,0 %).

Wie das Wachstum unten ankommt, zeigen dieselben 9 Jahre seit dem Geschäftsjahr 2016. Das Betriebsergebnis wuchs um 5,4 % pro Jahr, das Ergebnis je Aktie um 9,1 %, der freie Cashflow um 6,0 %. Der Umsatz legte im selben Zeitraum um 1,0 % pro Jahr zu.

Von 2020 bis 2025 legte Internationale Kernmärkte mit +42,4 % am schnellsten zu, vor USA mit +38,3 % und Lizenzmärkte und Zentrale mit +34,2 %.

Wie viel vom Umsatz als Betriebsergebnis hängen bleibt, unterscheidet sich je Segment: USA 53,7 %, Internationale Kernmärkte 46,8 %, Lizenzmärkte und Zentrale 8,4 %. Vom Konzern-Betriebsergebnis entfallen damit 46,9 % auf USA, 51,5 % auf Internationale Kernmärkte und 1,6 % auf Lizenzmärkte und Zentrale.



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

## Umsatz nach Segment · Geschäftsjahr 2025

40 %

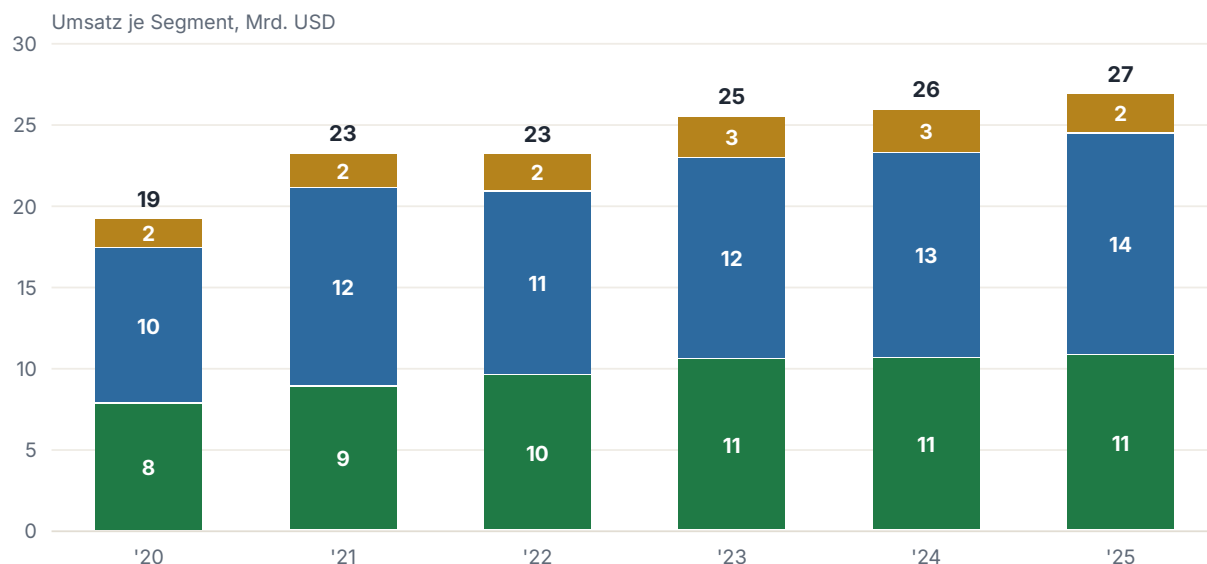
11 Mrd.

51 %

14 Mrd.

■ USA (10,8 Mrd.) ■ Internationale Kernmärkte (13,6 Mrd.) ■ Lizenzmärkte und Zentrale (2,4 Mrd.)

Umsatzanteile der Segmente im Geschäftsjahr 2025.



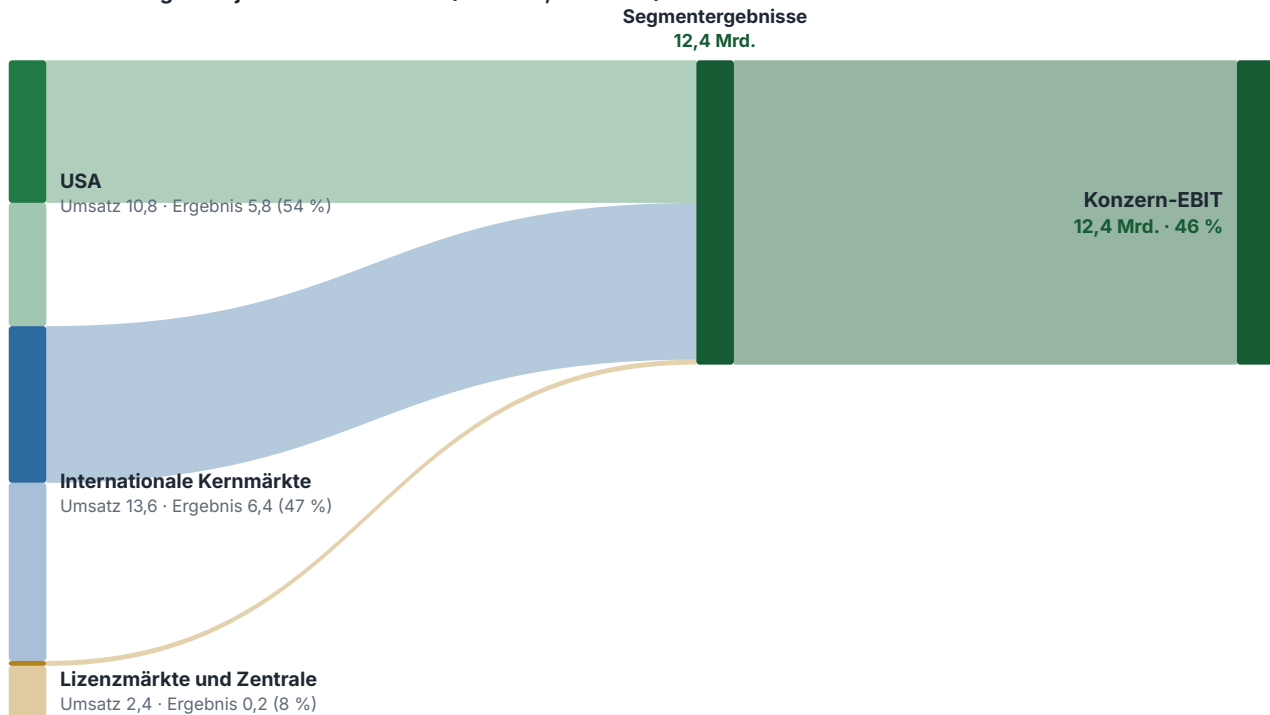
■ USA ■ Internationale Kernmärkte ■ Lizenzmärkte und Zentrale

Umsatz je Segment im Verlauf. Sechs Geschäftsjahre aus zwei Berichten. 2020 bis 2022 aus dem 10-K FY2022 (Accession 0000063908-23-000012), 2023 bis 2025 aus dem 10-K FY2025 (Accession 0000063908-26-000035). Der Segmentzuschnitt ist über alle sechs Jahre unverändert, es gibt keinen Gliederungsbruch. Die älteren Berichte weisen die Werte mit einer Nachkommastelle aus, die jüngeren auf volle Millionen gerundet.

## 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)



■ USA ■ Internationale Kernmärkte ■ Lizenzmärkte und Zentrale ■ Betriebsergebnis

Umsatz und operatives Ergebnis je Geschäftsbereich im Geschäftsjahr 2025, in Mrd. USD. Für diesen Titel liegen uns die Kostenarten je Segment nicht maschinenlesbar vor; gezeigt sind Umsatz und Ergebnis je Bereich.

**SO LIEST DU DAS**

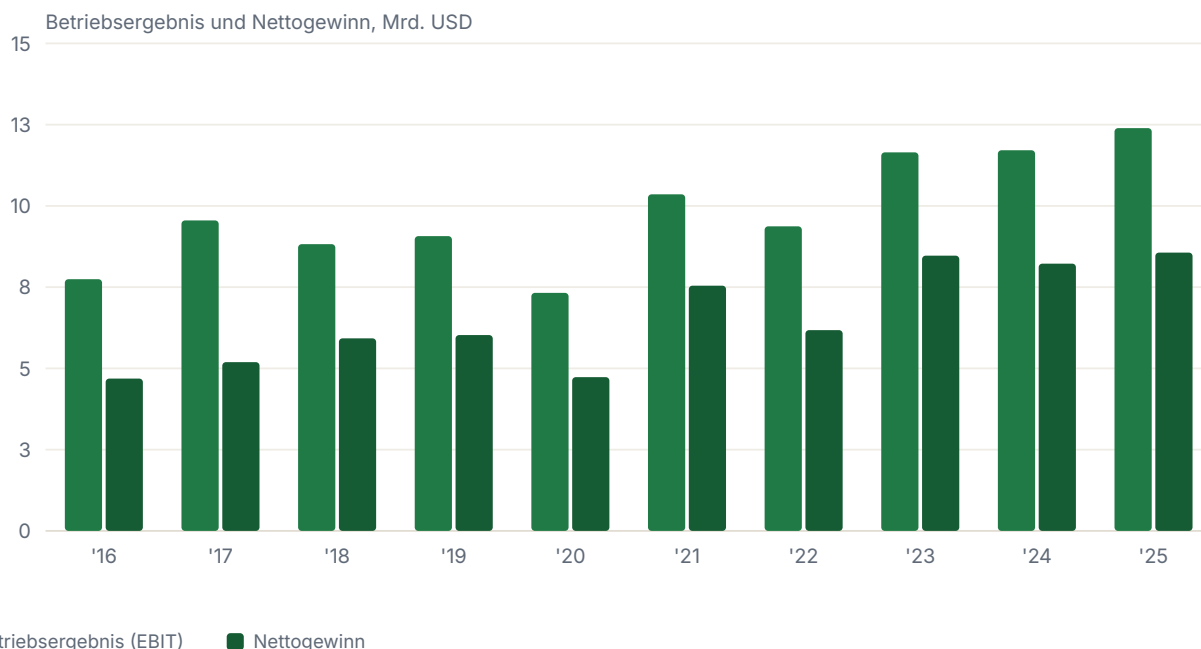
Je Geschäftsbereich läuft der Umsatz von links ein. Der kräftige obere Teil des Balkens ist das operative Ergebnis, der gedämpfte untere Teil sind die Kosten. Die Ergebnisse führen im Pool zusammen; davon bleibt nach Verlustbereichen und zentralen Kosten das Konzern-Betriebsergebnis.

**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 n/v (Median (0 Geschäftsjahre) n/v), die operative Marge (EBIT) bei 46,1 % (Median 42,2 %), die Nettomarge bei 31,9 % (Median 28,0 %). Das verwässerte Ergebnis je Aktie betrug 11,95 USD, nach 11,39 USD im Vorjahr. McDonald's berichtet nach US-GAAP; die Werte hier sind reported, nicht adjusted.

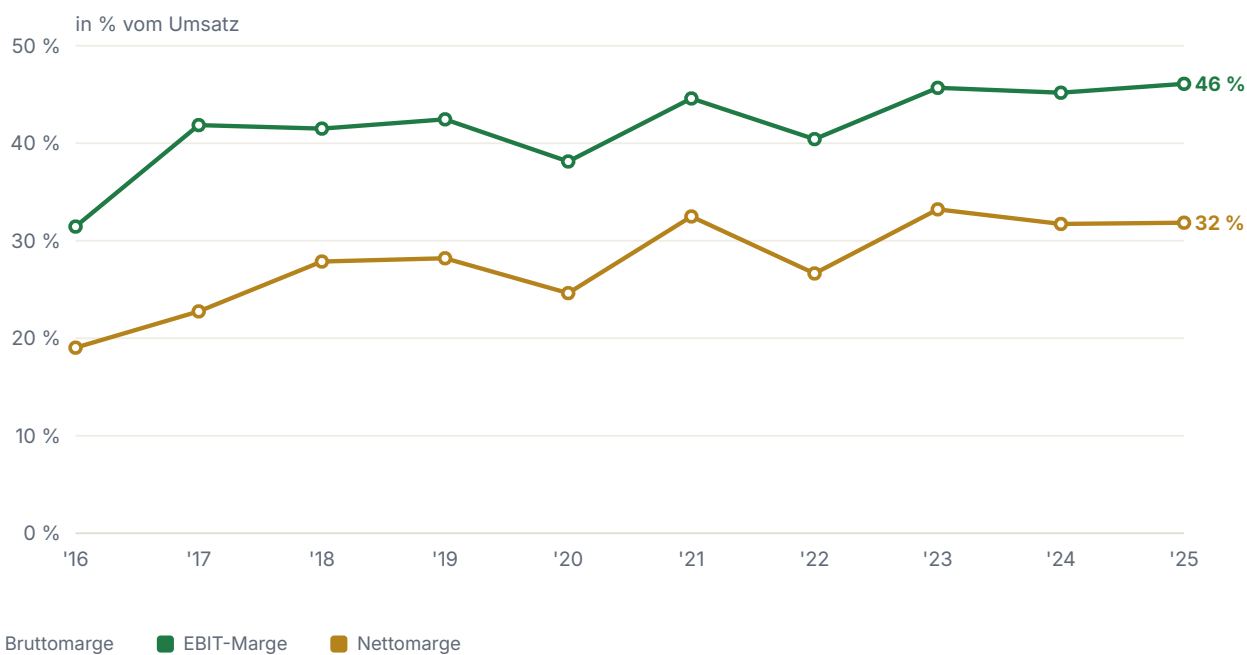
Zwischen operativer Marge und Nettomarge liegen Finanzergebnis und Steuern. Über die Geschäftsjahre 2016 bis 2025 reichte die operative Marge von 31,5 % bis 46,1 %, die Nettomarge von 19,0 % bis 33,2 %. Der Forschungs- und Entwicklungsaufwand entspricht n/v des Umsatzes (Median (0 Geschäftsjahre) n/v).



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

#### SO LIEST DU DAS

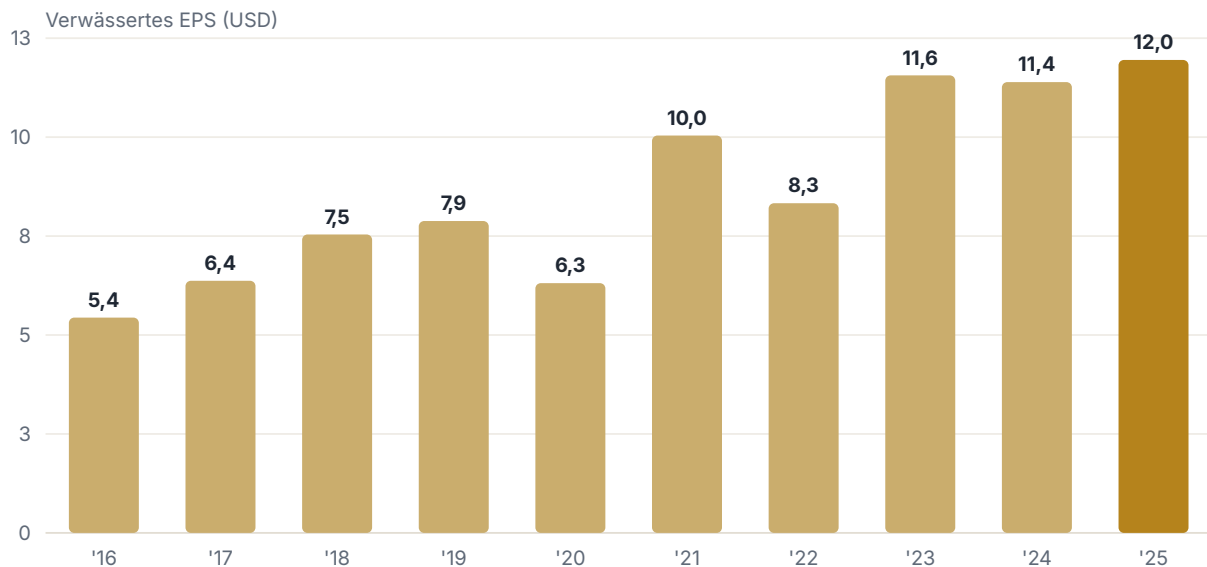
Zwei Balken je Jahr: das operative Ergebnis und der Gewinn nach Steuern, beide in absoluten Zahlen (der Umsatz steht als eigene Kurve in der Umsatz-Sektion).



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.

Effektive Steuerquote (Steuer / Vorsteuerergebnis)

'16 '17 '18 '19 '20 '21 '22 '23 '24 '25

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

## CASHFLOW UND INVESTITIONEN

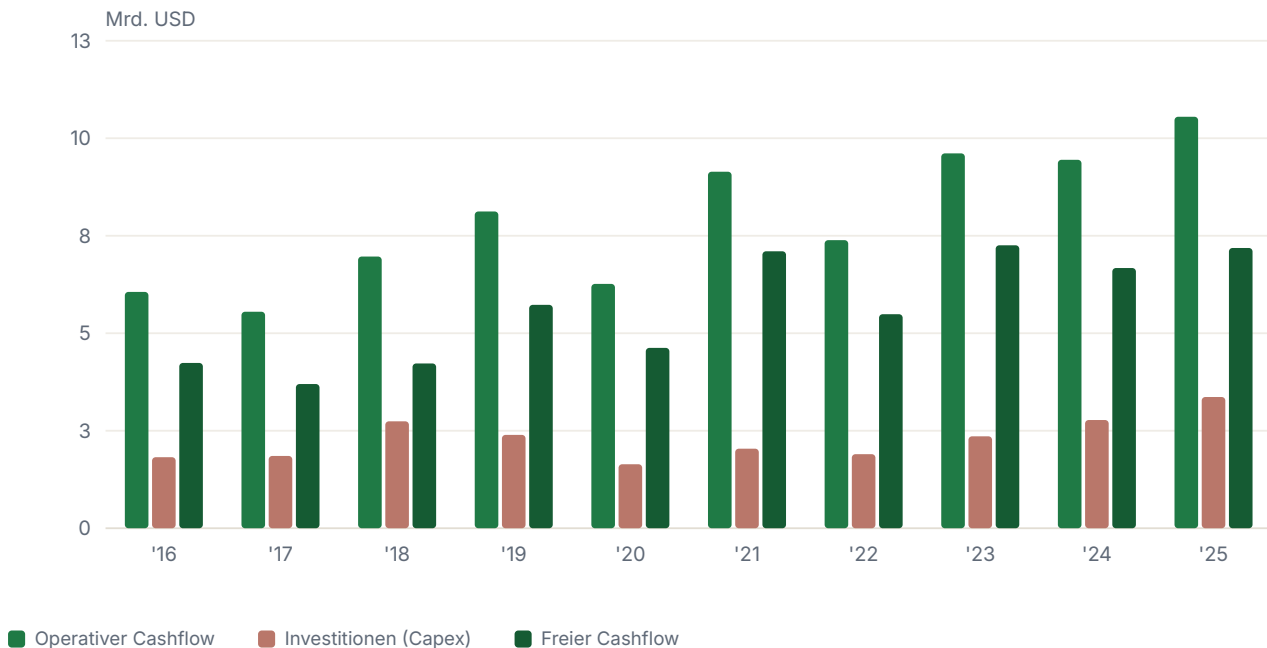
# Cashflow und Investitionen

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Der operative Cashflow erreichte 10,6 Mrd. USD, die Investitionen (Capex) 3,4 Mrd. USD. Übrig bleibt ein freier Cashflow von 7,2 Mrd. USD; das entspricht einer FCF-Marge von 26,7 % gegenüber einem Zehnjahres-Median von 24,9 %. Vom Nettogewinn (8,6 Mrd. USD) kommen 83,9 % als freier Cashflow an. Die Investitionen sind binnen zwei Jahren von 2,4 Mrd. USD (Geschäftsjahr 2023) auf 3,4 Mrd. USD gestiegen. Die Investitionsquote (Capex zum Umsatz) liegt bei 12,5 % (Zehnjahres-Median 9,0 %). Gegenüber dem Vorjahr ist der freie Cashflow damit von 6,7 Mrd. USD auf 7,2 Mrd. USD gestiegen; der

Umsatz wuchs im selben Zeitraum um 3,7 %, der operative Cashflow um 11,7 %.

Ein Teil des operativen Cashflows ist nicht zahlungswirksam: die aktienbasierte Vergütung (Stock-based Compensation). Sie betrug im Geschäftsjahr 2025 0,2 Mrd. USD, in zehn Jahren von 0,1 Mrd. USD gestiegen, und entspricht 1,6 % 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 7,0 Mrd. USD statt 7,2 Mrd. USD.



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

#### SO LIEST DU DAS

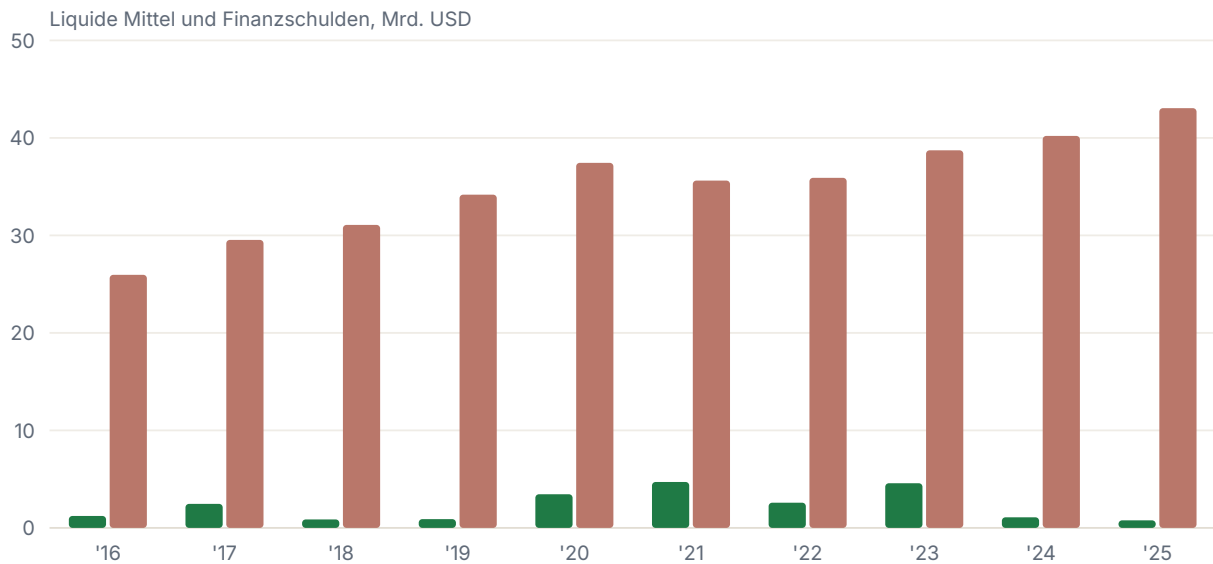
Je Jahr drei Balken nebeneinander: was hereinkam, was investiert wurde, was übrig blieb.

## BILANZ & KAPITALSTRUKTUR

### Bilanz und Kapitalstruktur

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

McDonald's hat mit 43,1 Mrd. USD mehr Finanzschulden als liquide Mittel (0,8 Mrd. USD). Stand 30. Juni 2026. Die Finanzschulden übersteigen Zahlungsmittel (0,8 Mrd. USD) und kurzfristige Geldanlagen (n/v) um 42,3 Mrd. USD (Nettoverschuldung). In den Finanzschulden stecken 2,4 Mrd. USD Finanzierungsleasing (5,5 % davon); Operating-Leasing zählt nicht dazu. Die Eigenkapitalquote liegt bei -3,0 %, die Zinsdeckung (EBIT je Zinsaufwand) bei 7,8x. Der Goodwill macht 5,6 % der Bilanzsumme aus.



■ 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.

Tage

'16 '17 '18 '19 '20 '21 '22 '23 '24 '25

NETTO-VERSCHULDUNG / EBITDA

**3,0x**

ZINSDECKUNG (EBIT / ZINSEN)

**8x**

EIGENKAPITALQUOTE

**-3,0 %**

CURRENT RATIO (KURZFRISTIGE DECKUNG)

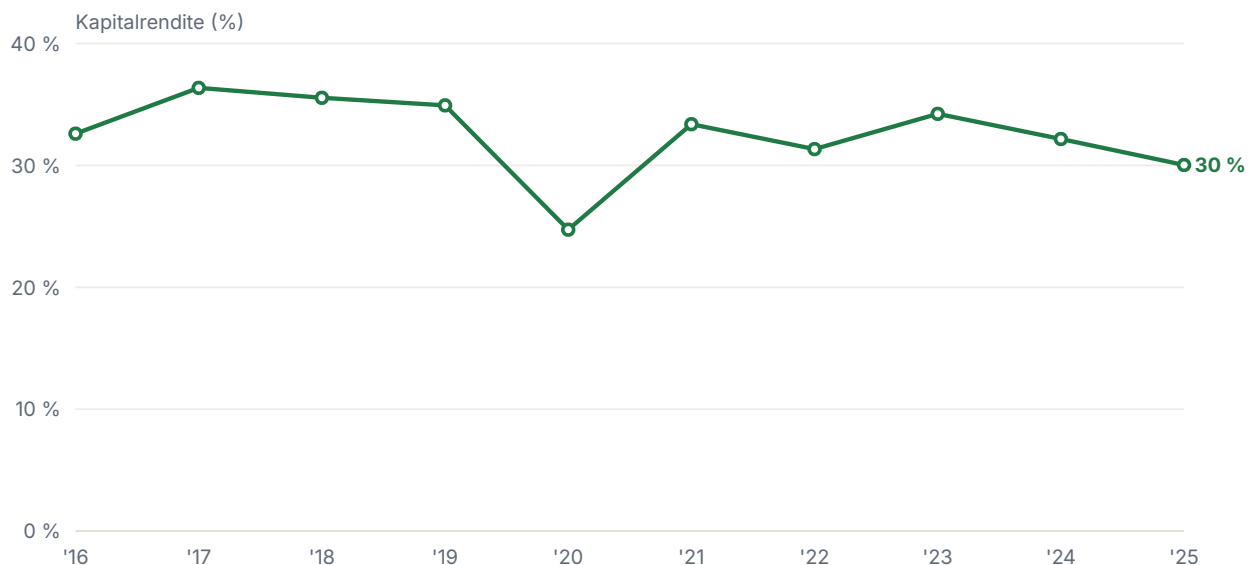
**1,0x**

## 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 30,0 %; der Zehnjahres-Median beträgt 33,0 %. Wir verwenden hier durchgehend verzinsliche Schulden statt Nettofinanzschulden, damit die Reihe über die Jahre vergleichbar bleibt (siehe Methodik im Fuß). Eine Eigenkapitalrendite (ROE) steht hier nicht. Das bilanzielle Eigenkapital war im Geschäftsjahr 2025 negativ (-1,8 Mrd. USD), und ein Gewinn geteilt durch eine negative Bezugsgröße ergibt eine Quote, die sich wie ein Verlustjahr liest und keines beschreibt.



■ ROCE

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

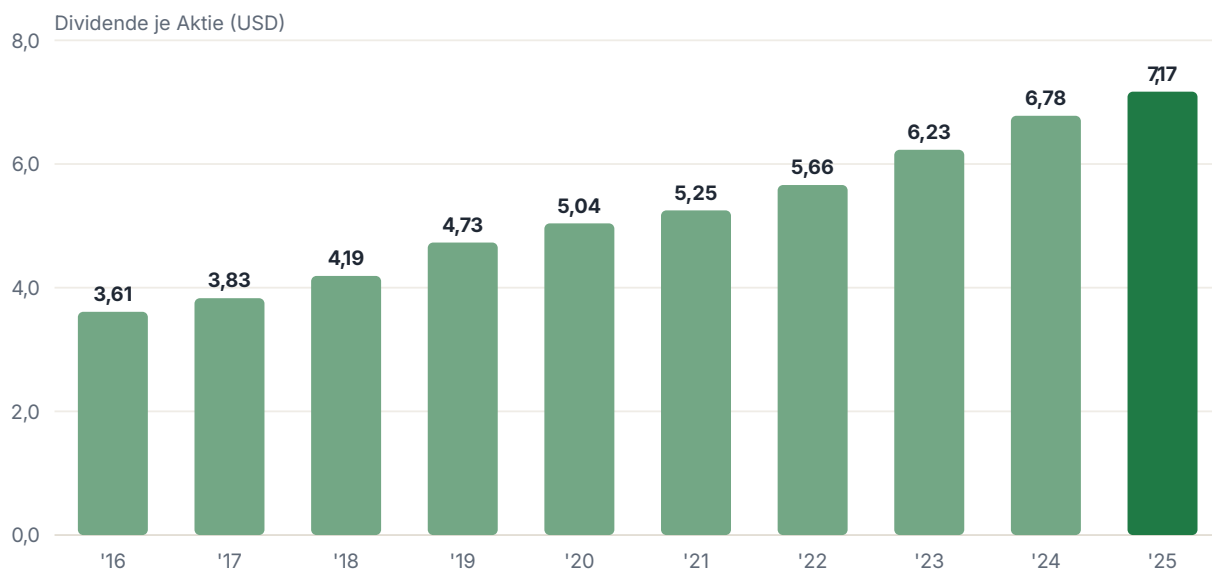
## Dividende, Rückkäufe und Aktienzahl

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

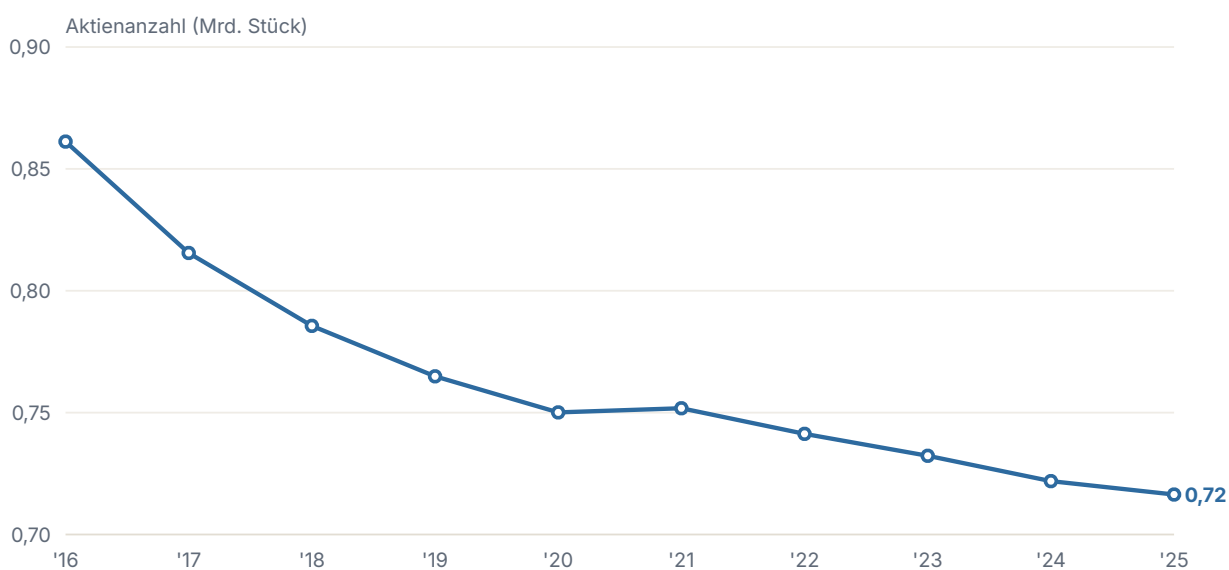
Die Dividende je Aktie stieg auf 7,17 USD. Damit wurde sie in mindestens 9 aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren erhöht (so weit unser Datenfenster ab dem Geschäftsjahr 2016 zurückreicht). Die Ausschüttungsquote auf den freien Cashflow lag bei 71,2 % (Zehnjahres-Median 72,6 %); dieser Wert enthält nur die Dividende. Rechnet man die Rückkäufe hinzu, sind es 99,8 % (Zehnjahres-Median 131,1 %). Die Zahl der verwässerten Aktien veränderte sich von 0,86 Mrd. (Geschäftsjahr 2016) auf 0,72 Mrd. (Geschäftsjahr 2025). Rückkäufe und aktienbasierte Vergütung wirken hier gegenläufig.

In absoluten Zahlen flossen im Geschäftsjahr 2025 5,1 Mrd. USD als Dividende und 2,1 Mrd. USD als Aktienrückkäufe an die Aktionäre, zusammen 7,2 Mrd. USD oder 99,8 % des freien Cashflows. Die verwässerte Aktienzahl sank gegenüber dem Geschäftsjahr 2024 um 0,8 % auf 0,72 Mrd. Stück;

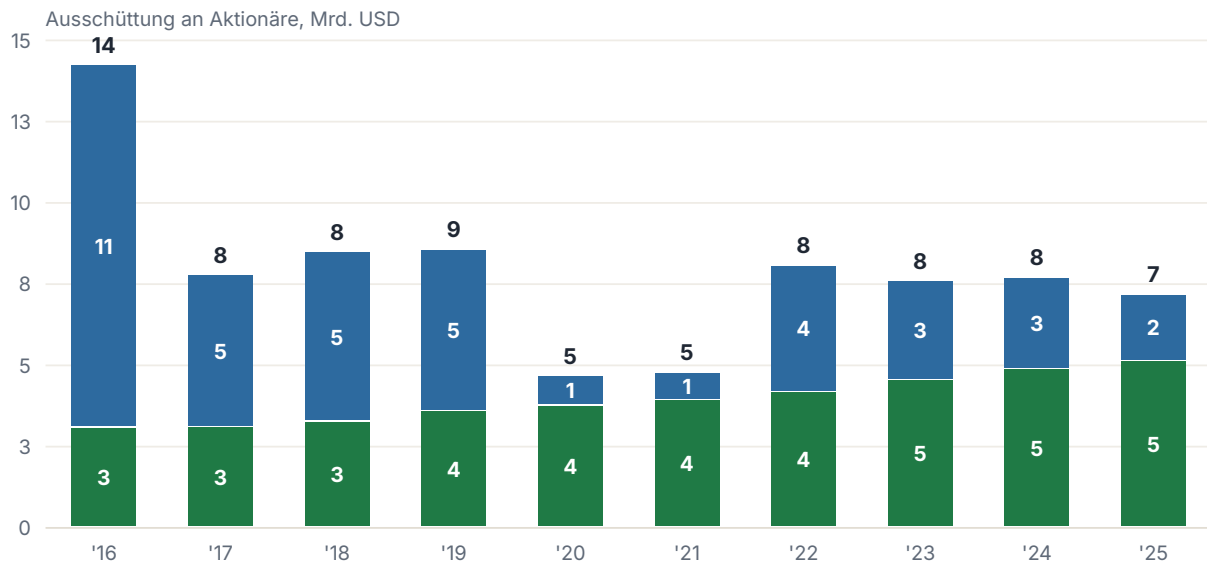
Rückkäufe und aktienbasierte Vergütung wirken darauf gegenläufig. Zieht man die Vergütung von den Rückkäufen ab, verbleiben 1,9 Mrd. USD als Netto-Aktienreduktion.



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)

Der Ausblick stammt aus dem Jahresbericht 2025 und beschreibt, was das Unternehmen für das laufende Geschäftsjahr 2026 erwartet. Er ist eine Erwartung des Unternehmens und keine Einschätzung von Portora.

Was der Vorstand verdient, steht nicht im Geschäftsbericht, sondern in der Einladung zur Hauptversammlung (DEF 14A vom 7. April 2026, Accession 0001193125-26-145548, Pay versus Performance). Für das Geschäftsjahr 2025 weist sie für den Vorstandsvorsitzenden eine Vergütung von 20,6 Mio. USD aus. Nach der Neubewertung zum Jahresende weist sie 17,9 Mio. USD aus (Compensation Actually Paid), also 2,7 Mio. USD weniger. 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 6,3 Mio. USD, nach derselben Neubewertung auf 5,5 Mio. USD. Als wichtigste Kennzahlen für diesen Zusammenhang nennt das Unternehmen dort, in seiner Bezeichnung: EPS Growth, Systemwide Sales Growth, Operating Income Growth, Return on Invested Capital (ROIC), Relative Total Shareholder Return (TSR) und Share Price Increase. Über die übrige Bemessung sagt dieser Abschnitt nichts.

„The Company expects 2026 operating margin percent to be in the mid-to-high 40% range.“

Erwartete Betriebsergebnismarge 2026. Das Unternehmen erwartet für 2026 eine Betriebsergebnismarge im mittleren bis hohen Vierzig-Prozent-Bereich. Im Geschäftsjahr 2025 lag sie bei rund 46 Prozent.

10-K FY2025 (Accession 0000063908-26-000035), Outlook

„The Company expects to achieve a free cash flow conversion rate in the low-to-mid 80% range for 2026.“

Erwartete Umwandlung des Gewinns in freien Cashflow. Die Kennzahl setzt den freien Cashflow ins Verhältnis zum Nettogewinn. Das Unternehmen definiert sie im selben Bericht als "free cash flow divided by net income".

10-K FY2025 (Accession 0000063908-26-000035), Outlook

„The Company expects 2026 capital expenditures to be between \$3.7 and \$3.9 billion, with the majority directed towards new restaurant unit expansion across the U.S. and International Operated Markets.“

Erwartete Investitionen 2026. Im Geschäftsjahr 2025 lagen die Investitionen in Sachanlagen bei 3,37 Mrd. USD, die erwartete Spanne von 3,7 bis 3,9 Mrd. USD liegt darüber.

10-K FY2025 (Accession 0000063908-26-000035), Outlook

„The Company also expects a sequential increase in capital expenditures of about \$300 million to \$500 million for 2027, targeting 50,000 global units by the end of 2027.“

Ziel für die Zahl der Restaurants. Zum Jahresende 2025 waren es 45.356, bis 50.000 fehlen also 4.644. Der Zwischenbericht zum 30. Juni 2026 nennt für dasselbe Ziel nicht mehr das Ende des Jahres 2027, sondern 2028.

10-K FY2025 (Accession 0000063908-26-000035), Outlook. Der spätere Stand steht im 10-Q Q2 2026 (Accession 0000063908-26-000073), Outlook: "targeting 50,000 global units in 2028".

„The Company expects the effective income tax rate for the full year 2026 to be between 21% and 23%.“

Erwartete Steuerquote 2026. Eine Bandbreite, keine Punktangabe. Das Unternehmen weist im selben Absatz darauf hin, dass einzelne Quartale ausserhalb dieser Spanne liegen können.

10-K FY2025 (Accession 0000063908-26-000035), Outlook

#### VORSTANDSVORSITZENDER

**20,6 Mio. USD**

Summe der Vergütungstabelle

#### ZUM JAHRESENDWERT GERECHNET

**17,9 Mio. USD**

Compensation Actually Paid, kein Zufluss

#### ÜBRIGE VORSTÄNDE, SCHNITT

**6,3 Mio. USD**

namentlich genannte Vorstände

#### AKTIENRENDITE, UNTERNEHMEN ZU VERGLEICHSGRUPPE

**160 zu 173**

indexiert, Startwert 100 zu Beginn des Geschäftsjahres 2021

Alle fünf Angaben stammen aus dem Ausblick des Jahresberichts 2025, eingereicht am 24. Februar 2026. Sie beziehen sich auf das volle Geschäftsjahr 2026 und sind zum Stand dieser Ausgabe weder bestätigt noch widerrufen. Eine Erwartung des Unternehmens ist kein Ergebnis.

## RISIKO-DELTA & SONDERPOSTEN

### Risiko-Delta und Sonderposten

Geschäftsjahr 2025 (geprüft) und Q2 Geschäftsjahr 2026 (nicht testiert)

Diese Ausgabe ist eine Quartalsausgabe. Ein Zwischenbericht wiederholt die Risikofaktoren des Jahresberichts und nennt keine eigene Gegenüberstellung zum Vorjahr. Die vollständige, von Hand geführte Gegenüberstellung der Risikofaktoren gehört deshalb in die Jahresausgabe. Darunter steht die Pflicht-Checkliste, die jede Ausgabe beantwortet; ihre Angaben stammen aus dem geprüften

## Jahresabschluss 2025.

- Der Zwischenbericht zum 30. Juni 2026 führt die Risikofaktoren unverändert in der Fassung des Jahresberichts 2025. Eine eigene Änderung gegenüber dem Jahresbericht weist er nicht aus.  
10-Q Q2 2026 (Accession 0000063908-26-000073), Part II, Item 1A Risk Factors.
- Der Jahresbericht 2025 nennt als einzigen besonders wichtigen Prüfungssachverhalt die Bewertung unsicherer Steuerpositionen. Ernst & Young beschreibt sie als Sachverhalt, der besonders anspruchsvolle und subjektive Beurteilungen verlangt hat.  
10-K FY2025 (Accession 0000063908-26-000035), Report of Independent Registered Public Accounting Firm, Critical Audit Matter: Measurement of Unrecognized Tax Benefits.

### Bestätigungsvermerk

uneingeschränkt

Ernst & Young LLP erteilte am 24. Februar 2026 ein uneingeschränktes Testat zum Konzernabschluss der Geschäftsjahre 2025, 2024 und 2023 sowie zur Wirksamkeit der internen Kontrolle über die Rechnungslegung zum 31. Dezember 2025. Der Zwischenbericht zum 30. Juni 2026 ist ungeprüft.

10-K FY2025, Report of Independent Registered Public Accounting Firm, Chicago, Illinois, 24. Februar 2026.

### Wechsel des Abschlussprüfers

nein

Kein Wechsel. Ernst & Young prüft das Unternehmen nach eigener Angabe seit 1964, also seit über sechzig Jahren. Eine lange Mandatsdauer ist für sich genommen kein Mangel, sie ist aber der Grund, warum die Frage in dieser Liste steht.

10-K FY2025, Report of Independent Registered Public Accounting Firm: "We have served as the Company's auditor since 1964."

### Besonders wichtige Prüfungssachverhalte

einer

Die Bewertung unsicherer Steuerpositionen. Der Prüfer nennt als Grund, dass die Beurteilung der technischen Belastbarkeit der Steuerpositionen erhebliches Ermessen verlangt; er hat dafür unter anderem den Stand der Betriebsprüfungen mit den externen Rechtsberatern des Unternehmens abgeglichen.

10-K FY2025, Critical Audit Matter: Measurement of Unrecognized Tax Benefits.

### Hinweis auf Fortführungsrisiken

nein

Kein Hinweis. Weder das Testat noch der Anhang nennt Zweifel an der Fortführung. Das negative bilanzielle Eigenkapital ist ausdrücklich kein solcher Hinweis, es entsteht aus zurückgekauften eigenen Aktien und nicht aus aufgelaufenen Verlusten.

10-K FY2025, Report of Independent Registered Public Accounting Firm (kein Going-Concern-Absatz).

### Wesentliche Rechtsstreitigkeiten

laufend

Der Jahresbericht führt Rechtsstreitigkeiten unter Legal Proceedings und nennt daneben staatliche Regulierung als eigenen Punkt. Er beziffert keine einzelne Auseinandersetzung als wesentlich für den Abschluss.

10-K FY2025, Legal Proceedings (Seite 36), und Item 1A Risk Factors zu Rechts- und Regulierungsrisiken.

### Offene Steuerverfahren

ja

Offene Betriebsprüfungen in mehreren Ländern. Sie sind der Grund für den einzigen besonders wichtigen Prüfungssachverhalt des Jahres, und das Unternehmen erwartet für 2026 eine Steuerquote zwischen 21 und 23 Prozent mit möglichen Ausschlägen in einzelnen Quartalen.

10-K FY2025, Critical Audit Matter: Measurement of Unrecognized Tax Benefits, und Outlook.

### Wertberichtigung auf den Goodwill

nein

Keine. Das Unternehmen prüft den Goodwill im vierten Quartal jedes Jahres und hat 2025 eine qualitative Beurteilung vorgenommen, ohne Anzeichen für eine Wertminderung zu finden. Der Goodwill stand zum 31. Dezember 2025 bei 3,35 Mrd. USD und damit bei 5,6 Prozent der Bilanzsumme von 59,52 Mrd. USD.

10-K FY2025, Anhang, Goodwill: "In the current period, the Company performed a qualitative assessment and did not identify any indicators of impairment."

## GRENZEN DER DATEN

### Was der Bericht nicht ausweist

Geschäftsjahr 2025 (geprüft) und Q2 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.

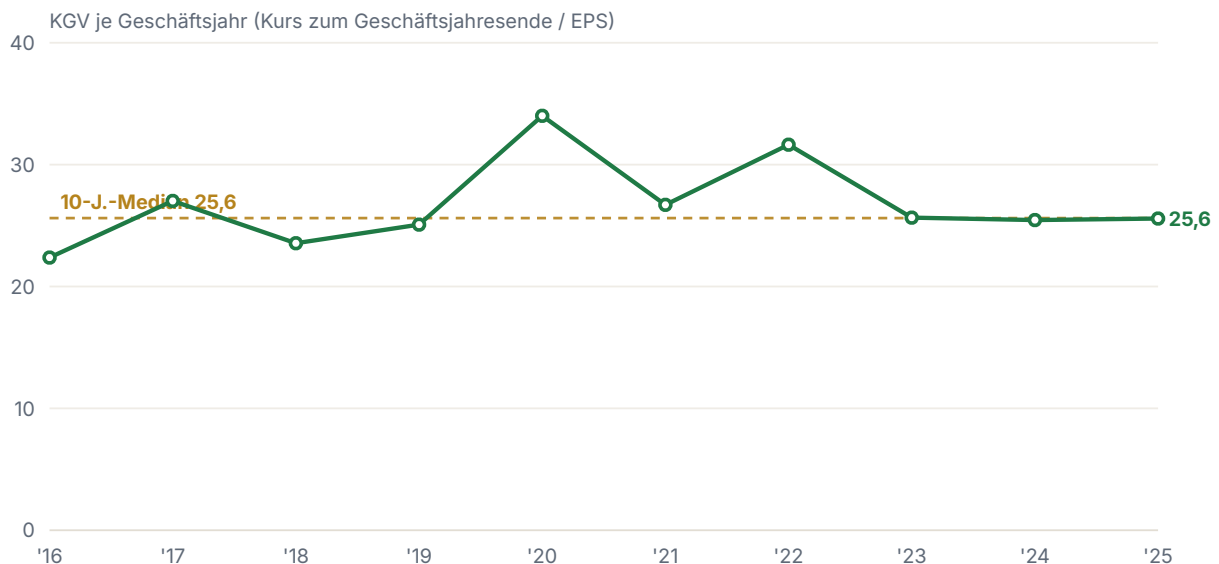
- Eine Aufteilung der Segmentkosten in Umsatzkosten und laufenden Aufwand liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts nicht. Für die Segmente stehen deshalb nur Umsatz und Segmentergebnis nebeneinander.  
10-Q Geschäftsjahr 2025, Segmentangaben
- Für den Auftragsbestand liefern die maschinenlesbaren 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 Amortisation immaterieller Vermögenswerte liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts über den ganzen Zeitraum (Geschäftsjahr 2016 bis 2025) keinen Wert. Das EBITDA rechnet deshalb durchgehend ohne diese Position.
- Für die kurzfristigen Geldanlagen liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts über den ganzen Zeitraum (Geschäftsjahr 2016 bis 2025) keinen Wert.
- Für das Finanzierungsleasing liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts erst ab dem Geschäftsjahr 2023 einen Wert, für die Geschäftsjahre 2016 bis 2022 keinen. Die Finanzschulden der betroffenen Jahre sind dadurch enger abgegrenzt als die der späteren.
- Für einen Bruttogewinn liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts über den ganzen Zeitraum (Geschäftsjahr 2016 bis 2025) keinen Wert.

## BEWERTUNGS-MULTIPLES

## Bewertungs-Multiples gegen die eigene Historie

Geschäftsjahr 2025 (geprüft), Kurs vom 18. September 2026

Zum zugrunde gelegten Schlusskurs von 248,24 USD (NYSE (börsen-offizieller Schlusskurs), 18. September 2026) ergeben sich sechs Multiples, davon vier dem Median der eigenen Historie gegenübergestellt. KGV 20,8 (Zehnjahres-Median 25,6), EV/EBIT 17,6 (Zehnjahres-Median 21,1), KBV n/v (Median (0 Geschäftsjahre) n/v), FCF-Rendite 4,1 % (Zehnjahres-Median 3,2 %) und Dividendenrendite 2,9 % (Zehnjahres-Median 2,3 %). Für EV/EBITDA mit 15,6 steht kein Median daneben und für das KBV, dem bei negativem Eigenkapital die Grundlage fehlt. Zwischen dem Kurstag und dem Geschäftsjahresende liegen rund 9 Monate. Zum Geschäftsjahresende lag der Kurs bei 305,63 USD, auf derselben Gewinnbasis ein KGV von 25,6. 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)

**20,8x**

EV / EBIT

**17,6x**

EV / EBITDA

**15,6x**

FCF-RENDITE

**4,1 %**

DIVIDENDENRENDITE

**2,9 %**

## KENNZAHLEN

## Kennzahlen im Überblick

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

## Kennzahlen je Geschäftsjahr

|                                      | 2016   | 2017   | 2018    | 2019    | 2020    | 2021   | 2022    | 2023   | 2024   | 2025   |
|--------------------------------------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|
| Umsatz                               | 24,6   | 22,8   | 21,3    | 21,4    | 19,2    | 23,2   | 23,2    | 25,5   | 25,9   | 26,9   |
| Betriebsergebnis (EBIT)              | 7,7    | 9,6    | 8,8     | 9,1     | 7,3     | 10,4   | 9,4     | 11,6   | 11,7   | 12,4   |
| Nettogewinn                          | 4,7    | 5,2    | 5,9     | 6,0     | 4,7     | 7,5    | 6,2     | 8,5    | 8,2    | 8,6    |
| Ergebnis je Aktie, verwässert (USD)  | 5,44   | 6,37   | 7,54    | 7,88    | 6,31    | 10,04  | 8,33    | 11,56  | 11,39  | 11,95  |
| Operativer Cashflow                  | 6,1    | 5,6    | 7,0     | 8,1     | 6,3     | 9,1    | 7,4     | 9,6    | 9,4    | 10,6   |
| Investitionen (Capex)                | 1,8    | 1,9    | 2,7     | 2,4     | 1,6     | 2,0    | 1,9     | 2,4    | 2,8    | 3,4    |
| Freier Cashflow                      | 4,2    | 3,7    | 4,2     | 5,7     | 4,6     | 7,1    | 5,5     | 7,3    | 6,7    | 7,2    |
| Freier Cashflow nach Aktienvergütung | 4,1    | 3,6    | 4,1     | 5,6     | 4,5     | 7,0    | 5,3     | 7,1    | 6,5    | 7,0    |
| EBIT-Marge                           | 31,5 % | 41,9 % | 41,5 %  | 42,5 %  | 38,1 %  | 44,6 % | 40,4 %  | 45,7 % | 45,2 % | 46,1 % |
| Nettomarge                           | 19,0 % | 22,8 % | 27,9 %  | 28,2 %  | 24,6 %  | 32,5 % | 26,6 %  | 33,2 % | 31,7 % | 31,9 % |
| FCF-Marge                            | 17,2 % | 16,2 % | 19,9 %  | 26,8 %  | 24,1 %  | 30,6 % | 23,7 %  | 28,5 % | 25,7 % | 26,7 % |
| Investitionsquote                    | 7,4 %  | 8,1 %  | 12,9 %  | 11,2 %  | 8,5 %   | 8,8 %  | 8,2 %   | 9,2 %  | 10,7 % | 12,5 % |
| Eigenkapitalquote                    | -7,1 % | -9,7 % | -19,1 % | -17,3 % | -14,9 % | -8,5 % | -11,9 % | -8,4 % | -6,9 % | -3,0 % |
| Beschäftigte (Tsd.)                  | —      | —      | —       | —       | —       | —      | —       | —      | —      | 150    |
| Umsatz je Beschäftigtem (Mio. USD)   | —      | —      | —       | —       | —       | —      | —       | —      | —      | 0,18   |

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

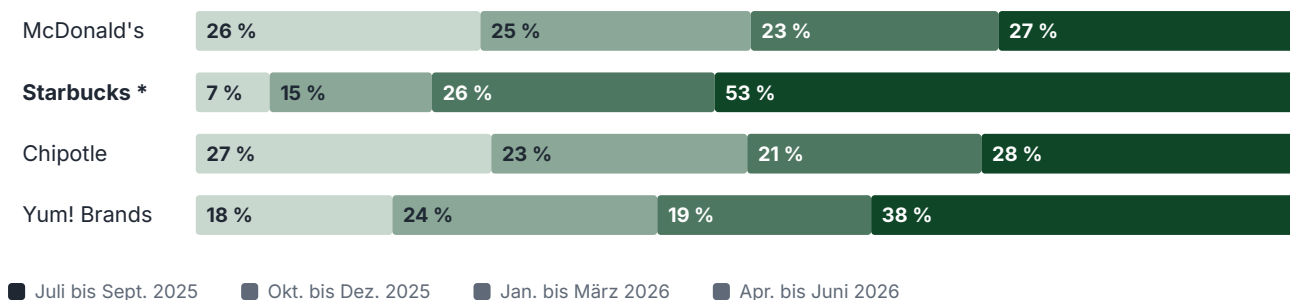
Rollierende zwölf Monate je Unternehmen (nicht testiert), Kurse laut Tabelle; Jahresfundament Geschäftsjahr 2025

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 McDonald's stehen Starbucks, Chipotle, Restaurant Brands und Yum! Brands. Verglichen wird mit vier großen Restaurantketten, die wie McDonald's ihren Abschluss nach US-GAAP bei der SEC einreichen. Zwei davon geben ihre Restaurants überwiegend an Franchisenehmer ab (Yum! Brands, Restaurant Brands), zwei betreiben sie überwiegend selbst (Starbucks, Chipotle). Dieser Unterschied schlägt auf jede Marge durch: bei einem Franchisegeber steht im Nenner im Wesentlichen das, was er an Gebühren und Mieten vereinnahmt, bei einem Betreiber der volle Restaurantumsatz samt Wareneinsatz und Personalkosten. Die Margen der beiden Gruppen sind deshalb strukturell verschieden und nicht besser oder schlechter. Die Auswahl ist eine redaktionelle Entscheidung und verschiebt das Bild; eine andere Gruppe ergäbe andere Abstände. Sechs der neun 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. Alle

fünf Unternehmen stehen mit dem Schlusskurs vom 18. September 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. Drei Felder der Tabelle sind leer. Der Strich heißt, dass eine der Berichtsangaben fehlt, aus denen die Größe erst gerechnet wird, so beim KGV von Restaurant Brands und beim EV / EBIT von Chipotle und Restaurant Brands; er heißt nicht, dass sie null ist. Kennzahlen, die weniger als zwei der verglichenen Unternehmen ausweisen, stehen gar nicht erst in der Tabelle; das sind hier Bruttomarge und ROIC (nach Steuern). Ein Wert fällt aus dem Rahmen der übrigen: Eigenkapitalquote von Yum! Brands (-81,9 %). Er stammt aus demselben Bericht wie der Rest und ist nicht korrigiert. Warum er ausscheidet, sagt dieser Vergleich nicht. \* Ein Wert steht auf einer ungewöhnlich ungleichen Quartalsverteilung: KGV von Starbucks (53 Prozent des Zwölfmonatswertes entfallen auf ein einzelnes Quartal, bisher waren es höchstens 42 Prozent). Gleichmäßig verteilt wären 25 Prozent. Der Wert hängt damit stärker als sonst an einem einzelnen Quartal. Woran das liegt, sagt dieser Vergleich nicht; es steht im Bericht des jeweiligen Unternehmens. Bei McDonald's, Starbucks und Yum! Brands ist das bilanzielle Eigenkapital negativ. Keine der verglichenen Größen teilt durch das Eigenkapital, die Zahlen der Tabelle sind davon also nicht berührt. Die Quoten selbst sind exakt gerechnet, sie messen hier nur nicht, was eine Eigenkapitalquote sonst misst. Warum das Eigenkapital negativ ist, sagt dieser Vergleich nicht; es steht im Bericht des jeweiligen Unternehmens.

#### Woraus der Zwölfmonatswert besteht: die vier Quartale je Unternehmen



Verteilung des Zwölfmonatswertes auf die vier Quartale, je Unternehmen: Nettogewinn. Anteile in Prozent. Restaurant Brands fehlt, weil dort nicht alle vier Quartale vorliegen.

#### SO LIEST DU DAS

Jeder Balken ist ein Unternehmen und steht für hundert Prozent seines Zwölfmonatswertes, geteilt in die vier Quartale von links (ältestes) nach rechts (jüngstes). Gleichmäßig verteilt wäre jedes Viertel gleich breit. Ein breiter Block allein ist dabei kein Befund: manche Unternehmen verdienen jedes Jahr in demselben Quartal auffällig viel, und das ist dann ihr Normalfall. Der Stern steht deshalb nur dort, wo die Verteilung stärker abweicht, als sie bei diesem Unternehmen bisher abgewichen ist, und markiert dieselbe Zeile wie in der Tabelle darüber.

#### Kennzahlen im Vergleich

|                                       | McDonald's        | Starbucks          | Chipotle          | Restaurant Brands | Yum! Brands       |
|---------------------------------------|-------------------|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Zwölfmonatszeitraum bis</b>        | 30. Juni 2026     | 28. Juni 2026      | 30. Juni 2026     | 30. Juni 2026     | 30. Juni 2026     |
| <b>davon Geschäftsjahresende</b>      | 31. Dezember 2025 | 28. September 2025 | 31. Dezember 2025 | 31. Dezember 2025 | 31. Dezember 2025 |
| <b>Umsatz</b>                         | 277 Mrd. USD      | 38,3 Mrd. USD      | 12,4 Mrd. USD     | 9,7 Mrd. USD      | 8,7 Mrd. USD      |
| <b>Umsatzwachstum p. a. (3 Jahre)</b> | 4,6 %             | 31 %               | 10,2 %            | 12,7 %            | 7,7 %             |
| <b>EBIT-Marge</b>                     | 46,2 %            | 7,8 %              | 14,7 %            | 26,9 %            | 31,0 %            |

|                   | McDonald's | Starbucks | Chipotle | Restaurant<br>Bucardo | Yum! Brands |
|-------------------|------------|-----------|----------|-----------------------|-------------|
| FCF-Marge         | 28,0 %     | 9,5 %     | 12,6 %   | 16,8 %                | 19,3 %      |
| Investitionsquote | 12,9 %     | 3,5 %     | 6,1 %    | 2,8 %                 | 4,6 %       |
| Eigenkapitalquote | -1,7 %     | -27,1 %   | 24,8 %   | 15,4 %                | -81,9 %     |
| KGV               | 20,2x      | 55,2x *   | 30,8x    | —                     | 17,4x       |
| EV / EBIT         | 16,8x      | 41,1x     | —        | —                     | 18,2x       |
| FCF-Rendite       | 4,4 %      | 3,3 %     | 3,7 %    | 7,1 %                 | 4,5 %       |

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. Ein Strich bedeutet, dass das Unternehmen diese Größe nicht gesondert berichtet, nicht dass sie null ist. Bei McDonald's, Starbucks und Yum! Brands ist das bilanzielle Eigenkapital negativ. Keine der verglichenen Größen teilt durch das Eigenkapital, die Zahlen der Tabelle sind davon also nicht berührt. Die Quoten selbst sind exakt gerechnet, sie messen hier nur nicht, was eine Eigenkapitalquote sonst misst. Warum das Eigenkapital negativ ist, sagt dieser Vergleich nicht; es steht im Bericht des jeweiligen Unternehmens.

## 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: Eigenkapital +52,8 % (von -3,8 auf -1,8 Mrd. USD), Liquide Mittel -28,7 % (von 1,09 auf 0,77 Mrd. USD), Aktienrückkäufe -27,2 % (von 2,824 auf 2,056 Mrd. USD), Investitionen (Capex) +21,3 % (von 2,8 auf 3,4 Mrd. USD) und Operativer Cashflow +11,7 % (von 9,447 auf 10,551 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: Eigenkapitalquote -3,0 % gegen -9,1 % (+6,1 Prozentpunkte), Investitionsquote 12,5 % gegen 9,0 % (+3,5 Prozentpunkte), Rückflüsse am freien Cashflow 99,8 % gegen 131,1 % (-31,3 Prozentpunkte) und Nettomarge 31,9 % gegen 28,0 % (+3,9 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 fünf, das Betriebsergebnis in sechs, der operative Cashflow in fünf und der freie Cashflow in fünf über dem jeweiligen Vorjahr. Im selben Zeitraum lag die EBIT-Marge zwischen 31,5 % und 46,1 % und die Investitionsquote zwischen 7,4 % und 12,9 %.

Innerhalb des vergleichbaren Fensters vom Geschäftsjahr 2020 bis 2025 haben sich die Umsatzanteile der Geschäftsbereiche so verschoben: Internationale Kernmärkte +0,9 Prozentpunkte (von 49,8 auf 50,7 %), USA -0,5 Prozentpunkte (von 40,8 auf 40,3 %) und Lizenzmärkte und Zentrale -0,4 Prozentpunkte (von 9,4 auf 9,0 %). 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 45,2 % ihres Umsatzes und im Geschäftsjahr 2025 bei 46,1 %, +0,9 Prozentpunkte. Rechnerisch entfallen davon +0,5 Prozentpunkte auf die veränderte Mischung der Bereiche, also darauf, dass sich die Umsatzanteile verschoben haben, und

+0,4 Prozentpunkte auf die Margen innerhalb der Bereiche. Gerechnet ist auf der Summe der Geschäftsbereiche.

### Größte Bewegungen gegenüber dem Geschäftsjahr 2024

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

#### EIGENKAPITAL

**-1,8 Mrd. USD**

+52,8 % gegenüber -3,8 Mrd. USD

#### LIQUIDE MITTEL

**0,77 Mrd. USD**

-28,7 % gegenüber 1,09 Mrd. USD

#### AKTIENRÜCKKÄUFE

**2,056 Mrd. USD**

-27,2 % gegenüber 2,824 Mrd. USD

#### INVESTITIONEN (CAPEX)

**3,4 Mrd. USD**

+21,3 % gegenüber 2,8 Mrd. USD

#### OPERATIVER CASHFLOW

**10,551 Mrd. USD**

+11,7 % gegenüber 9,447 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.

#### EIGENKAPITALQUOTE

**-3,0 %**

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

#### INVESTITIONSQUOTE

**12,5 %**

Zehnjahres-Median 9,0 % (+3,5 Prozentpunkte)

#### RÜCKFLÜSSE AM FREIEN CASHFLOW

**99,8 %**

Zehnjahres-Median 131,1 % (-31,3 Prozentpunkte)

#### NETTOMARGE

**31,9 %**

Zehnjahres-Median 28,0 % (+3,9 Prozentpunkte)

### Umsatzanteile: Verschiebung vom Geschäftsjahr 2020 bis 2025

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

#### INTERNATIONALE KERNMÄRKTE

**50,7 %**

+0,9 Prozentpunkte gegenüber 49,8 %

#### USA

**40,3 %**

-0,5 Prozentpunkte gegenüber 40,8 %

#### LIZENZMÄRKTE UND ZENTRALE

**9,0 %**

-0,4 Prozentpunkte gegenüber 9,4 %

## SZENARIEN

## Szenarien, durchgerechnet

Geschäftsjahr 2025 (geprüft), Kurs vom 18. September 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 12,5 % des Umsatzes und entwickelten sich Umsatz und operativer Cashflow weiter wie im Schnitt seit dem Geschäftsjahr 2016 (+1,0 % und +6,4 % pro Jahr), ergäbe sich ein freier Cashflow von 7,8 Mrd. USD nach 7,2 Mrd. USD im Geschäftsjahr 2025. Läge die Quote stattdessen auf ihrem eigenen Zehnjahres-Median von 9,0 %, wären es bei denselben Wachstumsannahmen 8,8 Mrd. USD. Setzte sich die Bewegung der Quote aus dem letzten Jahr fort (von 10,7 auf 12,5 % und weiter auf 14,3 %), ergäben sich 7,3 Mrd. USD. Bliebe die Quote bei 12,5 % und liefen Umsatz und operativer Cashflow im Tempo der letzten drei Geschäftsjahre weiter (+5,1 % und +12,6 % pro Jahr), ergäben sich 8,3 Mrd. USD.

Dieselbe Gleichung lässt sich umdrehen und nach der Annahme auflösen. Damit der freie Cashflow bei unveränderter Investitionsquote von 12,5 % und einem Umsatzwachstum wie im Schnitt seit dem Geschäftsjahr 2016 (+1,0 % pro Jahr) auf dem Niveau von 7,2 Mrd. USD bliebe, müsste der operative Cashflow um 0,3 % wachsen; im Schnitt derselben Jahre wuchs er um 6,4 %. Umgekehrt gerechnet: entwickelte sich der operative Cashflow wie in diesem Schnitt, bliebe der freie Cashflow bis zu einer Investitionsquote von 14,9 % auf diesem Niveau.

Dieselbe Umkehrung lässt sich auf den Kurs anwenden. Das Modell des Rechners weiter unten hängt an zwei gesetzten Annahmen, Kapitalkosten von 9,00 % und einem ewigen Wachstum von 2,5 %. Hält man beide fest und fragt, welches Anfangs-Wachstum des freien Cashflows den erfassten Schlusskurs von 248,24 USD trifft, ergeben sich 18,9 % 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 10,6 % pro Jahr. Neben den beiden Annahmen hängt sie an der Basis, auf der die Rechnung aufsetzt, dem freien Cashflow von 7,2 Mrd. USD. Auf die FCF-Marge im Zehnjahres-Median gerechnet wären es 6,7 Mrd. USD. Auf dieser Basis ergibt dieselbe Rechnung +20,7 % für das erste Jahr und +11,5 % im Mittel des Pfades. Dass die Marge dorthin zurückkehrt, ist eine gesetzte Annahme und keine gemessene Größe. Über Kapitalkosten von 7,00 % bis 11,00 % und ewigem Wachstum von 1,5 % bis 3,0 % reicht dieselbe Rechnung von 7,0 % bis 29,3 % für das erste Jahr. Im Mittel des Pfades sind das 5,0 % bis 15,1 %. Mit einem Mehrjahres-Wachstum vergleichbar ist nur die mittlere Rate des Pfades, nicht der Startwert. Im Schnitt seit dem Geschäftsjahr 2016 wuchs er um 6,0 % pro Jahr. Über die kürzeren Fenster waren es über fünf Jahre +9,2 % und über drei Jahre +9,4 % 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 eigener 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 7,2 Mrd. USD im Geschäftsjahr 2025. Fortschreibung vorhandener Reihen, keine Prognose und keine Wahrscheinlichkeitsangabe.

INVESTITIONSQUOTE BLEIBT BEI 12,5 %

**7,8 Mrd. USD**

Umsatz +1,0 %, operativer Cashflow +6,4 % pro Jahr wie im Schnitt seit dem Geschäftsjahr 2016

INVESTITIONSQUOTE AUF DEM ZEHNJAHRES-MEDIAN

9,0 %  
**8,8 Mrd. USD**

dieselben Wachstumsannahmen wie darüber

INVESTITIONSQUOTE SETZT IHRE BEWEGUNG FORT  
(14,3 %)

**7,3 Mrd. USD**

von 10,7 auf 12,5 % im letzten Jahr, um denselben Abstand weiter; dieselben Wachstumsannahmen

TEMPO DER LETZTEN DREI GESCHÄFTSJAHRE, QUOTE  
BEI 12,5 %

**8,3 Mrd. USD**

Umsatz +5,1 %, operativer Cashflow +12,6 % pro Jahr wie seit dem Geschäftsjahr 2022

## BEWERTUNGS-RECHNER

### Bewertung selbst berechnen

Geschäftsjahr 2025 (geprüft), Kurs vom 18. September 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 die Eigenkapitalquote näher bei den -3,0 % dieses Geschäftsjahres oder näher am Zehnjahres-Median von -9,1 % liegt, ob die

Investitionsquote näher bei den 12,5 % dieses Geschäftsjahres oder näher am Zehnjahres-Median von 9,0 % liegt, ob der Anteil der Rückflüsse am freien Cashflow näher bei den 99,8 % dieses Geschäftsjahres oder näher am Zehnjahres-Median von 131,1 % liegt und ob der freie Cashflow über oder unter den 7,2 Mrd. USD dieses Geschäftsjahres liegt (Vorjahr 6,7 Mrd. USD).

### Messlatten für die nächste Ausgabe

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

#### EIGENKAPITALQUOTE

**-3,0 %**

Zehnjahres-Median -9,1 %

#### INVESTITIONSQUOTE

**12,5 %**

Zehnjahres-Median 9,0 %

#### RÜCKFLÜSSE AM FREIEN CASHFLOW

**99,8 %**

Zehnjahres-Median 131,1 %

#### FREIER CASHFLOW

**7,2 Mrd. USD**

Vorjahr 6,7 Mrd. USD

### FRAGEN AN DEN BERICHT

## Fragen an den Bericht

Geschäftsjahr 2025 (geprüft) und Q2 Geschäftsjahr 2026 (nicht testiert)

- 1 Im Geschäftsjahr 2025 flossen 5,12 Mrd. USD an Dividenden und 2,06 Mrd. USD in Aktienrückkäufe, zusammen 7,17 Mrd. USD nach der Kapitalflussrechnung, bei einem freien Cashflow von 7,19 Mrd. USD (der Bericht nennt gerundet 7,1 Mrd. USD, weil er für die Rückkäufe den Abrechnungsstand von 2,02 Mrd. USD ansetzt). Vom Nettogewinn von 8,56 Mrd. USD blieben nach der Dividende 3,45 Mrd. USD im Unternehmen, während 2,06 Mrd. USD in den Rückkauf eigener Aktien gingen. Das bilanzielle Eigenkapital stieg im selben Jahr von minus 3,80 auf minus 1,79 Mrd. USD. Ist das negative Eigenkapital damit eine Übergangserscheinung oder der Dauerzustand einer bewusst gewählten Kapitalstruktur?
- 2 Die einbehaltenen Gewinne stehen zum 30. Juni 2026 bei 71,99 Mrd. USD, die eigenen Aktien im Bestand mit 80,53 Mrd. USD dagegen. Über die Jahre sind also 8,5 Mrd. USD mehr für Rückkäufe ausgegeben worden, als je an Gewinnen einbehalten wurde. Ist das eine bewusste Kapitalstruktur oder ein Ergebnis, das sich so ergeben hat?
- 3 Die Betriebsergebnismarge lag 2025 bei rund 46 Prozent. Der Nenner ist aber nicht der Umsatz in den Restaurants, sondern im Wesentlichen das, was McDonald's an Gebühren und Mieten vereinnahmt. Womit lässt sich diese Marge überhaupt sinnvoll vergleichen?
- 4 Von 41.822 Restaurants Ende 2023 auf 45.356 Ende 2025 sind 3.534 zusätzliche Standorte. Davon entfielen 2.703 auf die Lizenzmärkte (18.102 auf 20.805), 582 auf die internationalen Kernmärkte (10.263 auf 10.845) und 249 auf die USA (13.457 auf 13.706). Drei Viertel des Zuwachses entstanden also dort, wo McDonald's je Restaurant nur Lizenzgebühren vereinnahmt. Wie viel trägt das Flächenwachstum dann zum Konzernumsatz bei?

- 5 Die Lizenzmärkte und die Zentrale kamen 2025 auf 203 Mio. USD Betriebsergebnis nach 33 Mio. im Vorjahr, bei einer Umsatzbasis von 2,43 Mrd. USD. In diesem Segment stehen auch die Kosten der Konzernzentrale. Was davon ist Geschäft und was ist Verwaltung?
- 6 Das zweite Quartal 2026 ist ein ungeprüfter Zwischenbericht. Das Testat von Ernst & Young deckt die Geschäftsjahre 2025, 2024 und 2023 ab, nicht die Monate danach. Welche Zahlen dieser Ausgabe stehen damit auf geprüftem Grund und welche nicht?

**ZUM NACHSCHLAGEN**

## Quellen, Methodik und Hinweise

### Primärquelle

Primärquelle: McDonald's Corporation Form 10-Q, Q2 Geschäftsjahr 2026 (eingereicht 7. August 2026, ungeprüfter Zwischenbericht).

McDonald's Corporation Form 10-Q, Q2 Geschäftsjahr 2026: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/63908/000006390826000073/mcd-20260630.htm>

### Stand

Stand der Daten: 21. September 2026. Kurswert: NYSE (börsen-offizieller Schlusskurs), Schlusskurs vom 18. September 2026 (248,24 USD). Manuell erfasst und an die Börse attribuiert; kein automatischer Abruf. Die zehn Jahresend-Werte sind UNBEREINIGTE Schlusskurse; die dividendenbereinigte Reihe wäre für historische Multiples falsch und liegt systematisch darunter. Alle Fundamentalzahlen stammen aus dem SEC-Pflichtbericht (gemeinfrei); es kommt keine kommerzielle Daten-API zum Einsatz.

### Diese Ausgabe

Berichtsperiode: Q2 Geschäftsjahr 2026. Korrekturen an dieser Ausgabe: keine. Methodenstand: Version 0.3.2 (8137bf). Die jeweils aktuelle Fassung dieser Analyse steht unter <https://portora.de/unternehmensanalysen/mcdonalds>.

### 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.  $EBITDA = EBIT + \text{Abschreibungen} + \text{Amortisation immaterieller Vermögenswerte}$ .  $\text{Finanzschulden} = \text{verzinsliche Schulden einschließlich Finanzierungsleasing; Operating-Leasing bleibt außen vor}$ .  $\text{Nettoliquidität} = \text{Zahlungsmittel} + \text{kurzfristige Geldanlagen} - \text{Finanzschulden}$ .  $ROCE = EBIT / (\text{Eigenkapital} + \text{verzinsliche Schulden})$ ; 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](mailto: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](https://portora.de/impressum).