

## Perspektive OVID Equity Fonds

München, im August 2020

### Aktiensplits – Unsinn, aber sinnvoll

Im August diesen Jahres gaben gleich zwei große US-Technologiewerte, Apple und Tesla, bekannt einen Aktiensplit durchführen zu wollen. Die Aktienkurse beider Unternehmen reagierten äußerst positiv auf die Ankündigungen und gewannen ca. 10% bzw. 13%. Doch was genau ist ein Aktiensplit und welche Bedeutung hat er für die Unternehmen und deren (künftige) Aktienkurse.

Im Rahmen eines Aktiensplits (engl. forward stock split) wird entweder der Nennwert der Aktien herabgesetzt oder die Anzahl der ausgegebenen Aktien erhöht (bei Apple und Tesla der Fall). Das Ergebnis ist in beiden Fällen gleich: Der Kurs der Aktie reduziert sich und sie wirkt optisch günstiger. Die Betonung muss hierbei auf optisch liegen, denn die Bewertung des Unternehmens bleibt gleich! Ein simples Beispiel: Ein Unternehmen hat insgesamt 100.000 Aktien ausgegeben, der Kurs beträgt 100€ und die Marktkapitalisierung (also die Bewertung an der Börse) damit 10 Mio.€. Wird nun ein Aktiensplit im Verhältnis 1:2 durchgeführt, erhöht sich die Anzahl der ausgegebenen Aktien auf 200.000, gleichzeitig reduziert sich jedoch der Kurs im selben Verhältnis auf 50€. Die Marktkapitalisierung ändert sich somit nicht.

Dies macht natürlich Sinn, denn wenn doppelt so viele Aktien im Umlauf sind, halbiert sich auch der Anteil je Aktie am Grundkapital, am Jahresgewinn und an der Dividende. Für Apple haben wir die Zahlen in der nachfolgenden Tabelle zusammengefasst:

|                         | Before stock split | After stock split |
|-------------------------|--------------------|-------------------|
| Stock split             |                    | 1 zu 4            |
| Share price             | 442,86             | 110,72            |
| Shares outstanding in m | 4.443.236          | 17.772.944        |
| Marketcap in mUSD       | 1.967.731.495      | 1.967.731.495     |
| EPS diluted 2019        | 11,89              | 2,97              |
| P/E 2019                | 37,25              | 37,25             |

Aus diesem Blickwinkel betrachtet, erscheinen Aktiensplits relativ unsinnig, da sie grundsätzlich keinen unmittelbaren Einfluss auf die Bewertung und den Wert eines Unternehmens haben (hier besteht ein erheblicher Unterschied!). Doch wenn sich der Wert des Unternehmens nicht ändert, dann stellt sich die Frage, warum Anleger derart positiv auf die Ankündigungen reagierten und damit die Bewertung nach oben trieben?

Da dieser Effekt auch in der Vergangenheit und oftmals nahezu systematisch auftrat (siehe hierzu „Long-Run Common Stock Returns following Splits and Reverse Splits“, Desai und Jain, 1997) existieren im Allgemeinen mehrere Erklärungsansätze. Der am häufigsten genannte ist die Signalwirkung der Maßnahme. Viele Marktteilnehmer interpretieren die Durchführung eines Aktiensplits als Ausdruck des Vertrauens der Unternehmensführung in die künftige Entwicklung des Aktienkurses. Auch dies halten wir für Unsinn. Die einzige Maßnahme die wir auf diese Weise interpretieren würden, sind nennenswerte Insiderkäufe am freien Markt, nicht jedoch die optische Pflege des Aktienpreises. Im Gegenteil, unserer Ansicht nach sollte sich das Management eines Unternehmens mehr Gedanken über das operative Geschäft machen und weniger über die kurzfristige Entwicklung des Aktienkurses.

Warum erachten wir einen Aktiensplit trotzdem für sinnvoll? Aktiensplits machen Aktien erfolgreicher Firmen auch für Privatinvestoren bezahlbar! Nehmen Sie als Beispiel Apple. Der angekündigte Aktiensplit wird der fünfte in der Unternehmensgeschichte sein. Ohne die vier vorangegangenen würde der Aktienkurs heute bei rund 20.300 EUR liegen. Den wenigsten Privatinvestoren wäre es mit solchen Kursen möglich ein diversifiziertes

Aktiendepot aufzubauen. Alleine um ein Portfolio, bestehend aus einer Apple und einer Microsoft Aktie zu halten, müsste ein Anleger (ohne erfolgte Aktiensplits) etwa 70.000€ aufwenden.

Aktiensplits haben also durchaus ihre Daseinsberechtigung. Wir halten lediglich die Reaktion auf die Ankündigung und ihre Begründung für unsinnig. Unserer Ansicht nach hat eine rein „kosmetische“ Kapitalmaßnahme keinen Einfluss auf den Wert eines Unternehmens. Dieser begründet sich durch die Entwicklung des operativen Geschäftes und wie dessen Erfolg allokiert wird und durch nichts anderes. Langfristig wird der Aktienkurs diese Entwicklung widerspiegeln, unabhängig davon, ob der Kurs optisch teuer oder günstig erscheint. Das berühmteste Beispiel hierfür ist die Aktienkursentwicklung von Berkshire Hathaway, der Holdinggesellschaft des legendären US-Investors Warren Buffett. Dieser kaufte im Jahr 1962 den damals strauchelnden Textilhersteller für ca. 24 USD pro Aktie. Heute notiert der Kurs bei etwa 320.000 USD (dies entspricht einer Rendite von ca. 18% pro Jahr!), ein Aktiensplit wurde niemals durchgeführt.

Auch der Perspektive OVID Equity Fonds hält (ebenso wie Buffett) Anteile an Apple. Ob der angekündigte Aktiensplit kurzfristig zu weiteren Kursaufschlägen führt, spielt für uns keine Rolle. Unsere Kaufentscheidung beruhte auf dem attraktiven Geschäftsmodell, dem nachhaltigen Wettbewerbsvorteil, der guten Managementleistung und der (damals) moderaten Bewertung. Verstehen Sie uns nicht falsch, wir haben nichts gegen kurzfristige Gewinne! Langfristig sind jedoch andere Faktoren von Bedeutung und auf diese konzentrieren wir uns.

Mit freundlichen Grüßen,

  
Gabriele Hartmann

  
Patrick Petermeier

*Über die Perspektive Asset Management AG:*

*Gegründet im Jahr 2015 in München, hat sich die Perspektive Asset Management AG unter dem Grundsatz „Sustainability & Good Governance“ auf zukunftsweisende und nachhaltige Anlagethemen spezialisiert. Das Unternehmen ist unabhängig und inhabergeführt und bündelt jahrzehntelange Erfahrung, Authentizität sowie Kompetenz, die in das Asset Management einfließen. Geführt wird die Perspektive Asset Management AG von den beiden Vorständen Frau Gabriele Hartmann und Herrn Frank Walter.*

*Weitere Informationen und den Risikohinweis finden Sie auf unserer Internetseite:  
[www.perspektive-ag.com](http://www.perspektive-ag.com)*

Kontakt:

|  |
|--|
| Perspektive Asset Management AG<br>Herr Patrick Petermeier<br>Feringastraße 12a<br>D-85774 München-Unterföhring<br>Tel.: 0049 (0)89 996 006 09<br><a href="mailto:info@perspektive-ag.com">info@perspektive-ag.com</a> |
|--|

Disclaimer:

Die vorliegenden Inhalte stellen lediglich eine allgemeine Information dar und sind nicht als Anlageempfehlung oder als eine Einladung zur Zeichnung oder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen zu verstehen.