

**Wir investieren in Gewinner.** Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

### Microsoft Corporation

Bereits seit vierzehn Jahren sind wir in Microsoft investiert. Das wachstums- und ertragsstarke Geschäftsmodell profitiert von einer sich beschleunigenden digitalen Vernetzung von Wirtschaft und Gesellschaft. Für das abgelaufene Geschäftsjahr per 30. Juni 2024 vermeldete der US-Softwarekonzern neue Rekordzahlen (Tabelle).

	2024	2023	2022	2021	2020
Umsatz, in Mrd. USD	245	212	198	168	143
Operative Marge	45%	42%	42%	42%	37%
EAT, in Mrd. USD	88	72	73	61	44
EPS, in USD	11,80	9,68	9,65	8,05	5,76

Den Grundstein für diese Dynamik legte Satya Nadella im Februar 2014. In seiner ersten Mitarbeiter-E-Mail als CEO von Microsoft („Our industry does not respect tradition - it only respects innovation.“) machte er deutlich, wie sehr er gewillt war, die Strategie und Kultur seines Vorgängers Steve Ballmer zu verändern. Die Rolle als Verteidiger von Windows und Office wurde fortan aufgegeben. Microsoft sah sich als Herausforderer, der Cloud Computing und Künstliche Intelligenz in den Mittelpunkt rückte. Nadella öffnete eigene Produkte für fremde Betriebssysteme und gab der Cloud-Plattform Azure eine zentrale Bedeutung. Im Fokus stehen Büro- (Office 365), Unternehmens- (Dynamics 365), Kommunikations- (Teams, LinkedIn), Geräte-

(Surface, HoloLens) und Spieleanwendungen (Xbox). Sie werden immer stärker vernetzt, um Kunden entlang ihrer Geschäftsprozesse eine sichere und kontinuierlich produktiver werdende digitale Arbeitsumgebung zu ermöglichen. Daher intensivierte Nadella die im Jahr 2019 geschlossene Partnerschaft mit dem ChatGPT-Entwickler OpenAI, um deren KI-Technologie in die Microsoft-Produktwelt zu integrieren. Heute ermöglichen zum Beispiel KI-gestützte Copiloten eine rollenspezifische Workflow-Automatisierung für verschiedene Unternehmensbereiche (Finance, Services, Sales). Zudem können Kunden mit „Copilot Studio“ bestehende Copiloten anpassen oder neue Copiloten eigenständig entwickeln. Den Status als Innovations- und Technologieführer hat Nadella zurückerobert. Zugleich profitiert Microsoft margenerhöhend von großen Netzwerkeffekten und geringen variablen Kosten bei der Produktskalierung. Entsprechend profitabel ist der Konzern. In Nadellas Amtsjahren (2014-2024) wurden nach Steuern 62 USD je Aktie erwirtschaftet. 21 USD wurden ausgeschüttet und 41 USD thesauriert. Der Gewinn pro Aktie ist im gleichen Zeitraum um 9,2 USD (16% p.a.) auf 11,80 USD gewachsen. Folglich erbrachten die einbehaltenen Gewinne im Jahr 2024 eine interne Verzinsung von 22%. Nadellas Kapitalrentabilität ist ausgesprochen gut. Sie übertrifft die 12%, die Steve Ballmer während seiner Ägide zu leisten imstande war. Gleichzeitig sollten die Erlöse und Gewinne in den kommenden Jahren kontinuierlich wachsen. Damit bleibt Microsoft für uns ein Kerninvestment.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), die „KI“ richtet sich an ausschließlich an professionelle Kunden im Sinne des § 67 WpHG (natürliche und juristische Personen) mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt. Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken - z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko - und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt: [www.gane-invest.de](http://www.gane-invest.de). Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 05.01.2025. Herausgeber: GANÉ Advisory GmbH, Aribostraße 33, 82166 Gräfelfing, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.