



Ausgabe 21/2024 vom 24.05.2024

Am Ende eines Runs?

Sehr geehrte Privatanleger,

Anfang 2022 habe ich wieder die volle Verantwortung als Chief Investment Officer für alle Fondstransaktionen übernommen. Das hat sich ausgezahlt. Seit Ende des Umbaus Ende 2022 haben die Fonds zwischen 26 % und 34 % Rendite erzielt.

Grundsätzlich investieren wir in zwei Arten von Unternehmen: Qualitätstitel mit Wachstumsaussichten (die etwas teurer sein dürfen) und schwach oder nicht wachsende Zykliker, die wir zu Schnäppchenpreisen erwerben. [Die ganze Kolumne lesen ab Seite 2](#)



Prof. Dr. Max Otte

Inhalt

Prof. Dr. Max Otte

Am Ende eines Runs? 2

Nachrichten

Amazon investiert 17 Mrd. USD in Cloud-Infrastruktur in Spanien 4

Apple startet Rabattaktion in China 4

Berkshire Hathaway hat sich an Schweizer Versicherungsunternehmen beteiligt 5

Chevron bereitet den Ausstieg aus der Nordsee nach mehr als 55 Jahren vor 5

CTS Eventim steigert Gewinn überproportional im 1. Quartal 6

Danone lanciert neue Marke YoPRO auf dem deutschen Markt 6

Microsoft mit neuer PC-Architektur für KI-Ära 6

MutuiOnline heißt jetzt Multiply 7

Finanzanalyse

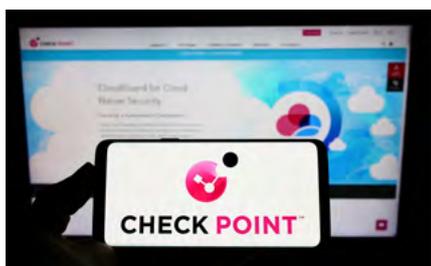
Check Point Software: Nr. 1 am Markt für Cybersicherheit 8

Privatinvestor-TV

Die Zukunft von Buffetts Berkshire Hathaway 13

Impressum 14

Nr. 1 am Markt für Cybersicherheit



Cyber Security ist ein Milliarden-geschäft mit attraktiven Wachstumperspektiven. Das Unternehmen, das in diesem Bereich als Technologieführer gilt, ist **Check Point Software**. Die Konkurrenz schläft jedoch nicht, im Gegenteil,

der Wettbewerb nimmt zu. Dies zeigt sich unter anderem bei **Check Point** in sinkenden Margen. Warum das Unternehmen für uns dennoch innerhalb der Branche die erste Wahl bleibt, und was die Aktie derzeit wert ist, erfahren Sie [ab Seite 8](#).

Aktientitel in dieser Ausgabe

Amazon	4	Chevron	5	Microsoft	6
Apple	4	Coca-Cola	3	Multiply	7
BASF	5	CTS Eventim	6	Nestlé	3, 6
Berkshire Hathaway	5, 12	Danone	6	Universal Music	3
Check Point	8	Hershey	3		

Am Ende eines Runs?

Sehr geehrte Privatanleger,

Anfang 2022 habe ich wieder die volle Verantwortung als Chief Investment Officer für alle Fondstransaktionen übernommen. Das hat sich ausgezahlt. Seit Ende des Umbaus Ende 2022 haben die Fonds zwischen 26 % und 34 % Rendite erzielt.

Grundsätzlich investieren wir in zwei Arten von Unternehmen: Qualitätstitel mit Wachstumsaussichten (die etwas teurer sein dürfen) und schwach oder nicht wachsende Zykliker, die wir zu Schnäppchenpreisen erwerben. Ich habe die Portfolios auf Qualität ausgerichtet, wobei die zyklischen Rohstoffe weiter einen wichtigen Bestandteil ausmachen. Gleichzeitig habe ich stärker in Standardtitel investiert und meide Investments außerhalb der westlichen Einflussphäre.



Prof. Dr. Max Otte

Fonds	YTD	31.12.2022 bis 30.04.2024	31.12.2021 bis 30.04.2024
PI Global Value	7,00 %	26,46 %	-5,81 %
Max Otte Multiple Opportunities	7,97 %	33,73 %	1,83 %
PI Vermögensbildungsfonds I	6,63 %	31,80 %	-7,13 %
S&P 500	6,04 %	33,88 %	9,33 %
DAX	7,05 %	28,79 %	12,89 %
Stoxx Europe 600	6,99 %	24,78 %	12,25 %
MSCI World EUR	7,75 %	26,76 %	8,21 %

Investieren ist ein Handwerk, keine Wissenschaft. Sie müssen in Übung bleiben und können wie beim Sport immer besser werden. Was gut ist, kann immer noch besser werden. Dabei hilft die Fehleranalyse.

Charles Ellis, der Gründer von Greenwich Associates und Berater von Fondsgesellschaften, hat bereits in den 70er Jahren Investieren mit dem Tennis verglichen. Es ist ein „Losers Game“, bei dem sie möglichst Fehler vermeiden sollten. Das heißt auch, dass sie keine brillanten, sondern vor allem sichere Schläge ausführen sollten. Die brillanten Moves sind Spielern der Weltspitze vorbehalten. Wir anderen sollen einfach und möglichst fehlerfrei spielen.

Welche Fehler habe ich also gemacht? Denken Sie daran, dass im Rückspiegel alles immer einfach und logisch aussieht.



- Im ersten Halbjahr 2022 habe ich noch etwas zu viel getradet, bevor ich meinen Kurs gefunden hatte und das Portfolio stand. „Hin und her macht Taschen leer“ gilt immer noch.
- Im Zuge der Bereinigung habe ich auch einige Unternehmen verkauft, die sich nachher gut entwickelt haben, wie z. B. **Universal Music** (WKN: A3C291). Aber ich wollte ein möglichst einfaches Portfolio bauen.
- Im Rückblick hätten wir auch etwas mehr Big Tech haben können, da wir uns 2021-22 bewusst entschieden hatten, die Big Techs trotz hoher Bewertungen aufgrund der Zukunftsaussichten im Portfolio zu halten.
- Unternehmen wie **Nestlé** (WKN: A0Q4DC), **Hershey** (WKN: 851297) und **Coca-Cola** (WKN: 850663) habe ich mehr oder weniger zum fairen Wert gekauft, was einer Renditeerwartung von langfristig 7-10 % entspricht. Das sind also Säulen im Portfolio, aber keine Renditeturbos.

Nun ist das erste Halbjahr 2024 bald zu Ende. Der Run hat fast zwei Jahre gedauert. Gleichzeitig steht die Welt kurz vor dem Abgrund. Die Gefahr einer Eskalation der Kriege ist noch größer geworden. Szenario II aus meinem Buch „**Weltsystemcrash**“ auf Seite 398 (großer Krieg) ist leider ein mögliches Risiko. Ich bin grundsätzlich Optimist, und nicht zu investieren ist auch keine Alternative.

Eine Konsequenz der jüngeren Entwicklungen hatte ich schon in meiner Kolumne xx/24 geschrieben: Gold bewegt sich in Richtung größte Position in den Fonds. Zudem erhöhen etliche Family Offices die Gewichtung von Anleihen. Da es hier mittlerweile wieder zumindest etwas Verzinsung gibt (kurzlaufende Finanzanleihen von unter einem Jahr Restlaufzeit haben z. B. Coupons von 3-4 Prozent), ist das zumindest kurzfristig wieder eine Alternative.

Unsere strategische Ausrichtung der letzten 2+ Jahre hat sich bewährt. In den nächsten Monaten werden wir diese Ausrichtung in Ruhe überdenken und dann ggf. einige Anpassungen vornehmen. Ich halte Sie informiert.

Auf gute Investments!

Ihr



Prof. Dr. Max Otte



© stock.adobe.com – adrian_ilie825



Nachrichten & Einschätzungen zu unseren Datenbank-Werten

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Dieser Hinweis gilt für die gesamte Ihnen vorliegende Ausgabe und bezieht sich auf jede hierin erscheinende Wertentwicklung, Simulation und/oder Prognose.

+++ Amazon (WKN: 906866) investiert 17 Mrd. USD in Cloud-Infrastruktur in Spanien.

In der Region Aragonien werden neue Rechenzentren entstehen. Um seine Cloud- und Datendienste in Europa zu stärken, greift der Konzern nun deutlich tiefer in die Taschen. 2021 kündigte die Amazon-Tochter AWS nämlich an, in Spanien zunächst 2,5 Mrd. USD zu investieren. Jetzt hat der Konzern die Summe versiebenfacht. In welchem Zeitraum der Ausbau erfolgen soll, gab Amazon nicht bekannt. Vergangene Woche hatte AWS angekündigt,

bis 2040 in Deutschland neue Rechenzentren für knapp 8 Mrd. USD zu errichten. Der Startschuss dafür soll bis Ende 2025 in der Region Brandenburg erfolgen. Damit nicht genug. Amazon beteiligt sich auch an einer weiteren Finanzierungsrunde für das KI-Startup Scale AI. Die Gesamtsumme der neuen Finanzspritze an der sich auch andere Konzerne wie Meta beteiligen, beläuft sich auf 13,8 Mrd. USD. Wie hoch genau dabei der Anteil von Amazon ist, wurde nicht öffentlich. Scale AI ist in San Francisco angesiedelt und ist im Bereich generative KI und KI-basierte Sprachmodelle aktiv. Amazon ist eine Position in unserem **Langfristdepot** sowie im **Wachstumsdepot**.



Bew.: **H** | KP: 73 | Div.-R.: – | Kurs: 167,40 EUR | Kauf unter: 149,82 EUR | IW: 149,82 EUR | Verkauf über: 194,76 EUR

+++ **Apple (WKN: 865985) startet Rabattaktion in China.** Offensichtlich will der *iPhone*-Hersteller so Marktanteile auf diesem wichtigen Smartphone-Markt zurückgewinnen. Ob dies gelingt, muss sich zeigen. Im ersten Quartal musste Apple in der Volksrepublik einen Rückgang der *iPhone*-Auslieferungen von temporär bis zu 25 % hinnehmen. Das, obwohl der Konzern schon damals einzelne Rabatte gewährt hatte. Der ausgewiesene Umsatz ging in China in den ersten drei Monaten 2024 von 17,8 auf 16,4 Mrd. USD und damit um fast 8 % zurück. Apple plant nun eine temporäre Rabattaktion während des nun in China stattfindende E-Commerce-Festivals. Auf den Plattformen von JD.com sowie Alibaba bietet Apple ausgewählte Modelle während dieser Zeit mit bis zu 20 % Preisnachlass an. Dauerhaft wird der Konzern sein Nachfrageproblem im Land der Mitte damit nicht lösen können. Denn die dortige Konkurrenz – Huawei, Xiaomi, Oppo und Vivo – bietet seine Geräte permanent zu günstigeren Preisen an. Solide läuft es für den Konzern weiterhin in der westlichen Hemisphäre. In den USA konnte der Umsatz stabil gehalten werden, in Europa erzielte Apple im ersten Quartal 2024 ein leichtes Plus von 0,8 %. Wir sind in Apple in unserem **Wachstumsdepot** investiert.

Bew.: **H** | KP: 82 | Div.-R.: 0,5 % | Kurs: 172,75 EUR | Kauf unter: 150,28 EUR | IW: 150,28 EUR | Verkauf über: 195,36 EUR



+++ Berkshire Hathaway (WKN: A0YJQ2) hat sich an Schweizer Versicherungsunternehmen beteiligt.

Auf der Hauptversammlung von Berkshire Hathaway Anfang Mai war nur von einer „neuen Beteiligung“ die Rede, die allerdings noch nicht offengelegt werden durfte. Letzte Woche wurde das Geheimnis endlich gelüftet. Die Investmentgesellschaft von Warren Buffett stieg in das Schweizer Versicherungsunternehmen Chubb ein. Ursprünglich war Chubb ein US-Unternehmen. Es existiert bereits seit 1882. 2016 wurde Chubb jedoch von ACE

Limited übernommen und kam so in Schweizer Hände. Die Aktien blieben auch nach der Übernahme an der NYSE gelistet. Nun erwarb Berkshire Hathaway fast 26 Millionen Chubb-Aktien für 6,72 Mrd. USD. Buffetts Holding ist damit nun zu 6,4 % an Chubb beteiligt. Wir halten Berkshire Hathaway in unserem **Langfristedpot**. Zudem ist die Aktie unter den zehn größten Positionen des **PI Vermögensbildungsfonds**¹, des **Max Otte Multiple Opportunities Fund**² und des **PI Global Value Fund**¹.



Bew.: **K** | KP: 85 | Div.-R.: – | Kurs: 374,99 EUR | Kauf unter: 431,88 EUR | IW: 431,88 EUR | Verkauf über: 561,45 EUR

+++ BASF (WKN: BASF11) erweitert ihre Anlage am Standort Nanjing.

Die neue Erweiterung umfasst eine hochmoderne Produktionslinie für sogenannte Dispergiermittel des Konzerns mit kontrollierter freier Radikalpolymerisation (CFRP). Diese werden in vielen Industriezweigen eingesetzt, z. B. bei industriellen Beschichtungen und OEM-Lacken für die Automobilindustrie. Der Markt verlangt ständig nach universelleren und leistungsfähigeren Dispergiermitteln, um die Grenzen des mit bestehenden Pigmenten erreichbaren Farbraums zu erweitern. Die neue Anlage wurde nach hohen Umweltstandards gebaut und soll bis Ende 2025 mit modernsten Produktionsverfahren und geringeren CO₂-Emissionen in Betrieb gehen. In BASF sind wir in unserem **Dividendendepot** investiert.

Bew.: **K** | KP: 64 | Div.-R.: 7,0 % | Kurs: 48,44 EUR | Kauf unter: 53,60 EUR | IW: 67,00 EUR | Verkauf über: 73,70 EUR



+++ Chevron (WKN: 852552) bereitet den Ausstieg aus der Nordsee nach mehr als 55 Jahren vor.

Der Konzern will seinen 19,4 %igen Anteil an dem von BP betriebenen Clair-Ölfeld in der Region West of Shetland veräußern. Bei dem Feld handelt es sich um das größten in der britischen Nordsee. Des Weiteren versucht Chevron auch, seine Anteile am Sullom Voe Ölterminal sowie die Ninian-Pipeline und das SIRGE-Pipelinesystem zu verkaufen. Der Verkauf könnte bis zu 1 Mrd. USD einbringen. CEO Mike Wirth begründet den Verkauf damit,

dass sich der Konzern auf seine profitabelsten Vermögenswerte konzentrieren wird. Die Aktie halten wir im **Wachstumsdepot**.

Bew.: **H** | KP: 62 | Div.-R.: 4,2 % | Kurs: 145,10 EUR | Kauf unter: 135,95 EUR | IW: 194,21 EUR | Verkauf über: 213,63 EUR

¹ Gemäß Factsheet per 22.05.2024

² Gemäß Factsheet per 30.04.2024



+++ CTS Eventim (WKN: 547030) steigert Gewinn überproportional im 1. Quartal. Der Umsatz des Ticketvermarkters stieg um 12 % auf 409 Mio. EUR. Das bereinigte EBITDA stieg unterdessen um gut ein Drittel auf 92 Mio. EUR. Die operative Marge erhöhte sich dadurch von 18,5 auf 22,6 %. Unterm Strich verdiente CTS Eventim mit 0,70 EUR je Aktie sogar rund 59 % mehr als ein Jahr zuvor. Die Aktie halten wir im **Wachstumsdepot**.



Bew.: **H** | KP: 77 | Div.-R.: 1,7 % | Kurs: 84,60 EUR | Kauf unter: 72,50 EUR | IW: 72,50 EUR | Verkauf über: 87,00 EUR

+++ Danone (WKN: 851194) lanciert neue Marke YoPRO auf dem deutschen Markt. Als erste Marke bietet YoPRO Milchprodukte mit hohem Proteingehalt, ohne Zuckerzusatz und ohne Fett dafür angereichert mit Magnesium und Vitamin B9 an. Der Launch von YoPRO ist eine der bedeutendsten Produktneueinführungen für Danone in Deutschland in den letzten Jahren.

Bew.: **K** | KP: 72 | Div.-R.: 3,5 % | Kurs: 59,28 EUR | Kauf unter: 62,50 EUR | IW: 62,50 EUR | Verkauf über: 81,25 EUR

+++ Microsoft (WKN: 870747) mit neuer PC-Architektur für KI-Ära. Der US-Softwaregigant will Windows-PCs fit für die KI-Ära machen. Dafür sollen die Personal Computer zum einen eine neue Architektur mit einem Zusatzchip speziell für Anwendungen mit *Künstlicher Intelligenz* bekommen. Außerdem wird das Windows-Betriebssystem dafür angepasst. Über eine neue KI-Suchfunktion mit dem Namen „Recall“ sollen Nutzer alles wiederfinden können, was sie je auf ihrem PC gesehen oder gemacht hätten. Die neue Architektur, die für die bisher leistungsstärksten Windows-Rechner sorgen soll, nennt Microsoft „Copilot + PC“. Copilot ist der Name von Microsofts KI-Assistenzsoftware, die auf Technologie des ChatGPT-Erfinders OpenAI basiert. Microsoft halten wir im **Langfrist-** und im **Dividendendepot**.

Bew.: **H** | KP: 86 | Div.-R.: 0,7 % | Kurs: 394,95 EUR | Kauf unter: 305,18 EUR | IW: 305,18 EUR | Verkauf über: 396,74 EUR



+++ Nestlé (WKN: A0Q4DC) lanciert in den USA neue Nahrungsmittellinie zur Unterstützung bei der Behandlung mit Abnehmspritzen. Damit will der weltgrößte Lebensmittelhersteller an dem Trend zur medikamentösen Behandlung von Übergewicht teilhaben. Unter dem Namen „Vital Pursuit“ führt der Konzern ab dem vierten Quartal des laufenden Jahres verschiedene Tiefkühl-Fertiggerichte mit einem hohen Proteingehalt, Ballaststoffen und essenziellen Nährstoffen ein. Die Portionen seien auf den Appetit der Benutzer von

GLP-1-Medikamenten zur Gewichtsreduktion abgestimmt. Das Nestlé-Management hat bereits mehrfach erklärt, dass das Unternehmen am Geschäft mit den Schlankheitsspritzen teilhaben will. Den Titel halten wir im **Langfrist-** und im **Dividendendepot**.

Bew.: **K** | KP: 75 | Div.-R.: 3,2 % | Kurs: 94,18 EUR | Kauf unter: 121,13 EUR | IW: 121,13 EUR | Verkauf über: 157,46 EUR



+++ MutuiOnline heißt jetzt Moltiply (WKN: A0MUDJ).

Das Rebranding war bereits vor einigen Monaten angekündigt. Nun hat der italienische Betreiber von Finanzvergleichsportalen seine Pläne in die Tat umgesetzt. Unter dem neuen Namen Moltiply wird nicht nur die gesamte Gruppe, sondern auch die Handelsmarke *BPO-Division* firmieren. *BPO* steht für *Business Process Outsourcing*. Moltiply bietet Banken diverse Outsourcing-Dienstleistungen an – darunter unter anderem die Überprüfung der Kreditwürdigkeit von Kunden, die eine Hypothek etc. beantragen. Das Broking-Geschäft, bei dem die Gruppe über Vergleichsportale Kredite und Hypotheken vermittelt, wird hingegen unter dem neuen Namen *Mavriq* geführt. An der WKN sowie Notierung an der Börse Mailand ändert sich nichts. Wir werden die Bewertung von Moltiply zeitnah überprüfen. Die Aktie von Moltiply (ehemals MutuiOnline) ist eine Top-10-Position im **Max Otte Multiple Opportunities Fund**³ und im **PI Vermögensbildungsfonds**⁴.



Konjunktur/Politik

+++ **Deutschland: Rentenpaket 3 kommt „sehr bald“.** Bundesfinanzminister Christian Lindner (FDP) hat angekündigt, dass die Regierung nach dem umstrittenen Rentenpaket 2 bald auch ein weiteres Rentenpaket auf den Weg bringen wolle. Darin werde man sich der abschlagsfreien „Rente mit 63, der Berechnung der Rentenformel und der weiteren Ausdehnung der Kapitaldeckung widmen müssen“, so der Finanzminister. +++

+++ **Elektroexporte aus Deutschland im ersten Quartal rückläufig.** Im März verzeichnete die deutsche Elektro- und Digitalindustrie einen Exportrückgang im Vergleich zum Vorjahr von 10,5 % auf 20,4 Mrd. EUR, wie der Branchenverband ZVEI mitteilte. Die aggregierten Branchenausfuhren beliefen sich demnach in den ersten drei Monaten auf einen Wert von 62,3 Mrd. EUR und lagen damit um 4,3 % niedriger als im gleichen Zeitraum 2023. +++

+++ **US-Rohöllagerbestände wider Erwarten gestiegen.** Sie stiegen der staatlichen Energy Information Administration (EIA) zufolge um 1,825 Millionen Barrel gegenüber der Vorwoche. In der Vorwoche hatten sich die Lagerbestände um 2,508 Millionen Barrel reduziert. Die Benzinbestände nahmen nach EIA-Angaben um 0,945 Millionen Barrel ab. +++

³ Gemäß Factsheet per 30.04.2024

⁴ Gemäß Factsheet per 22.05.2024



Update

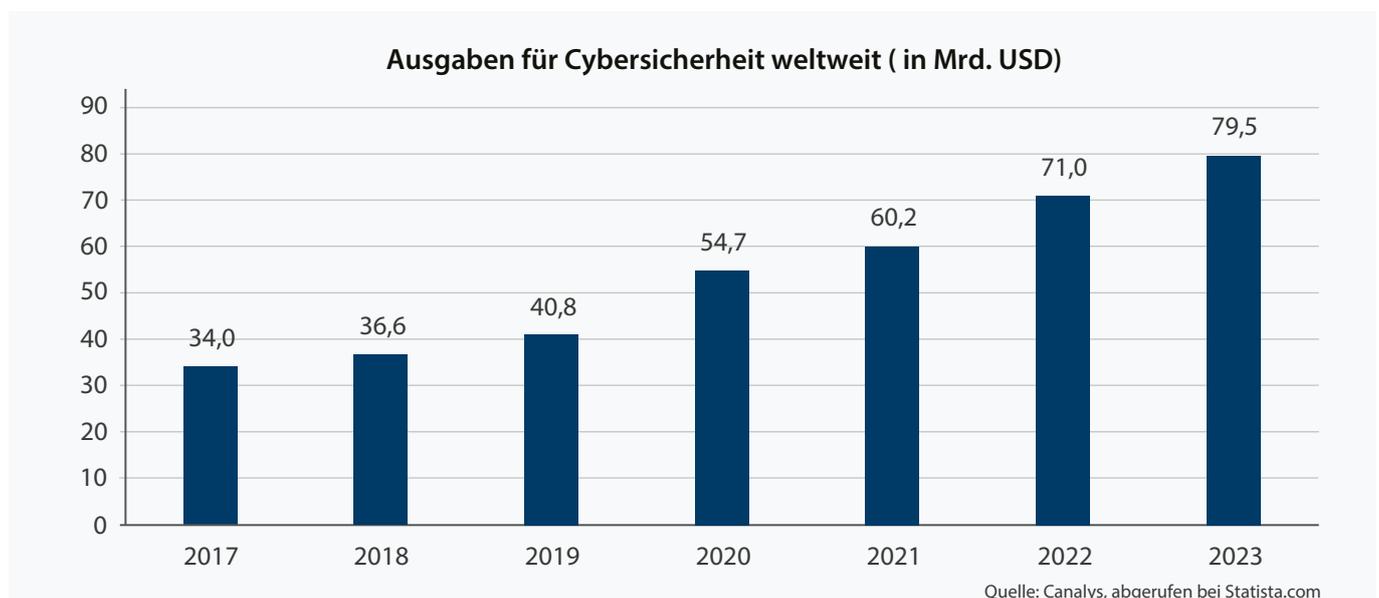


Nr. 1 am Markt für Cybersicherheit

Cyber Security ist ein Milliardengeschäft mit attraktiven Wachstumsperspektiven. Da Cyberangriffe auf Firmen und Organisationen Jahr für Jahr zunehmen, geben Unternehmen immer mehr Geld für IT-Sicherheitslösungen aus, wie unter anderem eine Statistik des Marktforschungsunternehmens Canals schwarz auf weiß zeigt. Im Jahr 2017 gaben Firmen weltweit 34 Mrd. USD für Cybersicherheit aus. Vier Jahre später (2021) waren die Ausgaben bereits fast doppelt so hoch und im letzten Jahr sollen Unternehmen laut Canals bereits knapp 80 Mrd. USD für Cyber Security Lösungen aufgewendet haben. Daraus resultiert ein annualisiertes Wachstum von 15 % in den letzten sieben Jahren. Das gerade eingeleitete KI-Zeitalter dürfte diese Entwicklung in den nächsten Jahren weiter beschleunigen.

Mit **Check Point Software**¹ (WKN: 901638) fühlen wir uns in unserer Datenbank deshalb extrem wohl. Das israelische Unternehmen hat sich der IT-Sicherheit für Unternehmen verschrieben. Es gilt als Technologieführer in der Branche für Cyber Security, was sich nicht zuletzt auch darin widerspiegelt, dass die Produkte des Unternehmens regelmäßig mit Preisen ausgezeichnet werden.

Kürzlich hat **Check Point Software** neue Zahlen veröffentlicht. Wir nahmen dies zum Anlass die Bewertung erneut zu überprüfen. Mit erfreulichem Ergebnis: Die Königspunkte bleiben bei einem Spitzenergebnis von 78 Punkten. Der Innere Wert hat sich, wenn wir unsere Standardmethode für Langfristinvestments anwenden, erhöht. Und selbst, wenn wir mit einer konservativen DCF-Methode an den intrinsischen Wert herangehen, wäre **Check Point Software** im Moment „worst case“ fair bewertet. Eine Halteposition ist **Check Point Software** deshalb allemal. Und auch für einen jetzigen Einstieg ist die Aktie aus unserer Sicht keinesfalls zu teuer, denn Gesamtqualität und Zukunftsperspektiven sind erstklassig.



¹ Top-10-Position im **Max Otte Multiple Opportunities Fund** (gem. Factsheet 30.04.2024)



Solides Wachstum auch im ersten Quartal 2024

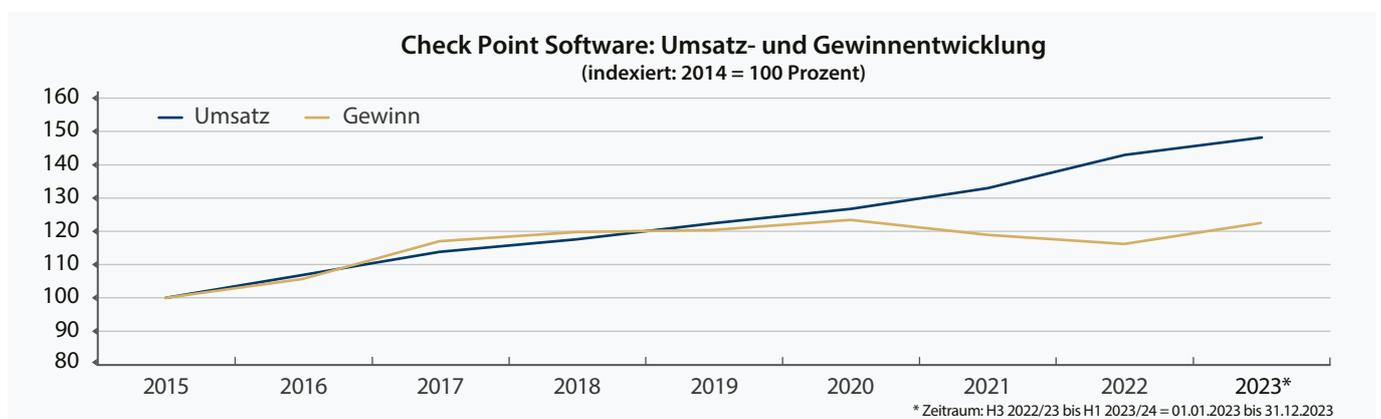
Der Umsatz von **Check Point Software** stieg in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres um 6 % auf 598,8 Mio. USD. Der Nettogewinn betrug 183,9 Mrd. USD, woraus ein Gewinn je Aktie in Höhe von 1,64 USD resultierte. Letzterer erhöhte sich von 1,52 USD auf den jetzigen Wert und damit um 8 %.

Das Unternehmen konnte auf ein starkes zweistelliges Wachstum bei den Infinity-Plattform-Verträgen bauen, die nun über 13 % des Gesamtumsatzes ausmachten. Die gesamten wiederkehrenden Umsätze machen mittlerweile 83 % des Gesamtumsatzes aus. Darüber hinaus wurde Quantum Force eingeführt, eine neue Produktlinie von Sicherheits-Gateways, die Unternehmen aller Größen mit Firewall-Technologie der nächsten Generation ausstattet. Des Weiteren brachte **Check Point Software** neue Technologien auf den Markt, darunter *Infinity AI Copilot*. Dabei handelt es sich um einen KI-gestützten Sicherheitsassistenten, der die Sicherheitseffektivität in Unternehmen verbessert.

Check Point Software – Kennzahlen auf einen Blick

	2020	2021	2022	2023	I. 12 M.*
Eigenkapitalquote in %	59,4	55,2	51,2	49,5	50,2
Umsatz in Mio. USD	2.065	2.167	2.330	2.415	2.447
Operativer Gewinn in Mio. USD	904	908	884	899	893
Nettoerlös in Mio. USD	847	816	797	840	840
Operativer Cashflow in Mio. USD	1.161	1.204	1.099	1.038	1.013

* Zeitraum 01.04.2023 - 31.03.2024



© Check Point Software

Gesunkene Margen ja, aber ...

Auf Basis der jüngsten Zwölf-Monats-Zahlen (Q2/2023 bis Q1/2024) beträgt die operative Marge 36,5 %. Das ist ein hohes Niveau. Betrachten wir diese Kennzahl in der Langzeitbetrachtung seit 2003, fällt allerdings auf, dass diese von 59,1 auf den jetzigen Wert gesunken ist. Dies ist zum einen der zunehmenden Konkurrenz geschuldet. Zum anderen führen wir aber gerade die Margenreduktion der letzten ein- und einhalb Jahre mehrheitlich auf gestiegene Entwicklungskosten im KI-Bereich zurück.

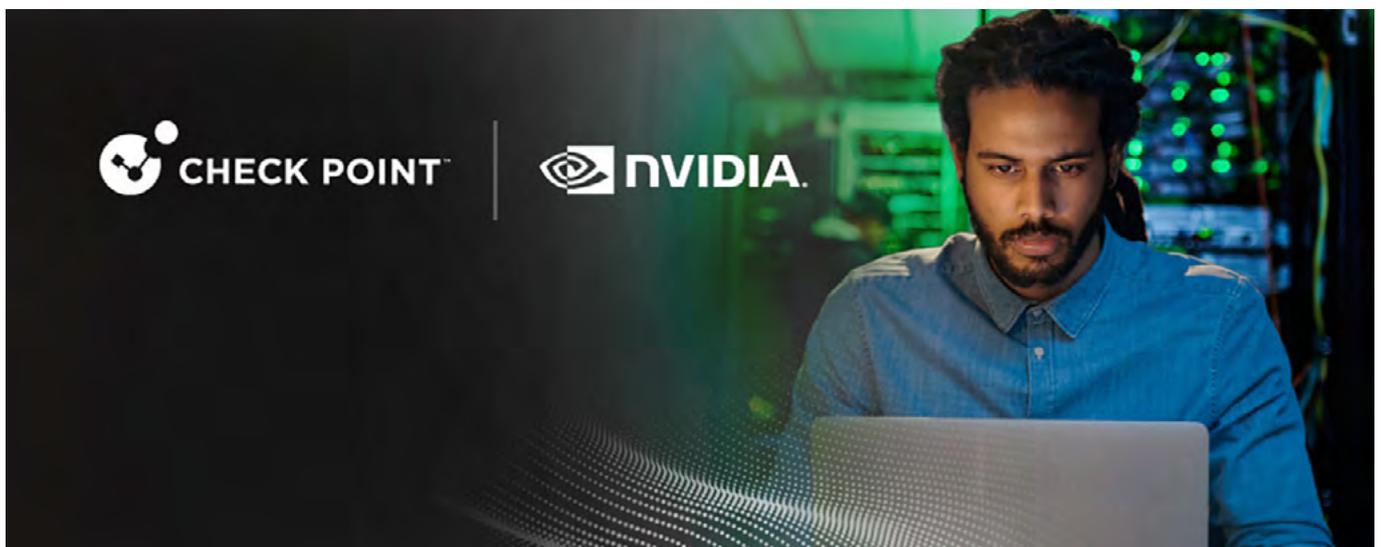
Insgesamt sehen wir das Unternehmen mit seinen Produktlinien sehr gut positioniert. Unserer Recherche nach besticht **Check Point Software** mit der breitesten Produktrange im Markt. Die Margen sind auch auf dem jetzigen Niveau äußerst gesund. Zudem ist das Unternehmen im Vergleich zu seinen Wettbewerbern höchst profitabel. Die Konkurrenz investiert derart viel in Marketing und Vertrieb, dass unterm Strich kaum bis gar kein Gewinn übrigbleibt. Die Kunden allerdings, die sich für Lösungen von **Check Point Software** entschieden haben, werden dem Unternehmen mit hoher Wahrscheinlichkeit auf lange Zeit treu bleiben. Warum sollten sie vom Technologieführer zu einem anderen Anbieter wechseln? Zumal dies mit extrem hohen Wechselkosten verbunden wäre.

Königspunkte und Bewertung

Den Inneren Wert nach unserer Standardmethode für Langfristinvestments berechnen wir mittels eines Multiplikators auf den Gewinn je Aktie. Der Gewinn je Aktie der letzten zwölf Monate beträgt 7,31 USD. So wie in der Vergangenheit wählen wir auch diesmal ein 25er Multiplikator. Wir kommen so auf einen Inneren Wert von 182,75 USD. Daraus würde sich eine sichtliche Unterbewertung ergeben. Denn an der Börse notiert die Aktie derzeit zu 152,89 USD.

Parallel haben wir unter konservativen Wachstumsannahmen den fairen Wert auch einmal mit einer DCF-Methode ermittelt. Hierbei kamen wir auf einen Inneren Wert von 155,00 USD. Demnach wäre die Aktie fair bewertet.

Für unsere Datenbank entscheiden wir uns für den Mittelwert beider Berechnungen: 168,87 bzw. aufgerundet 169,00 USD.



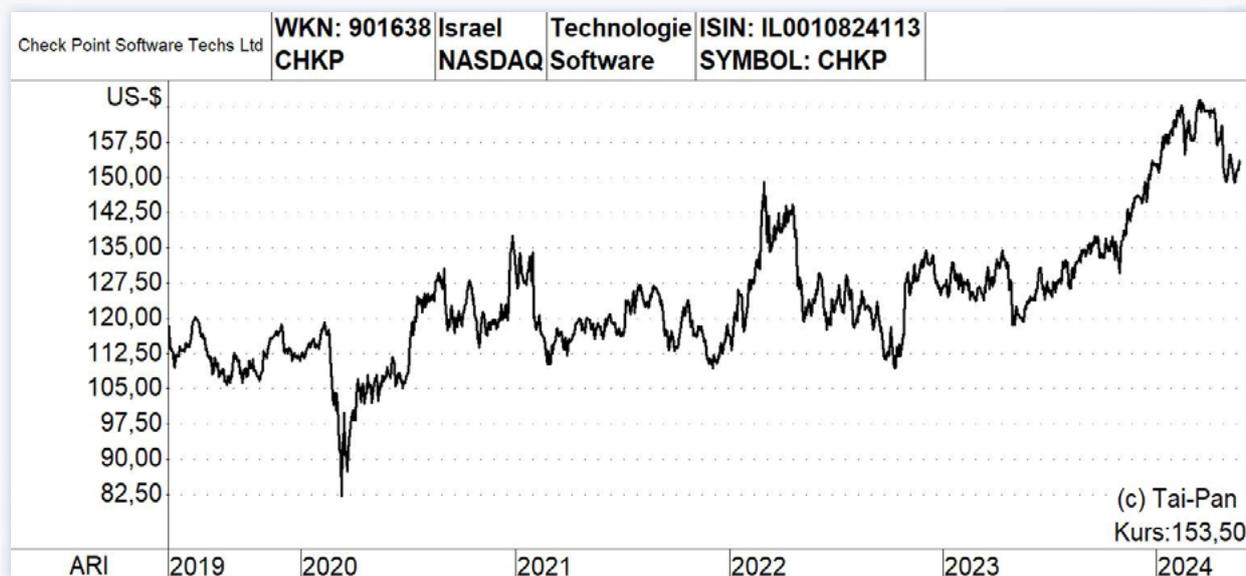
© Check Point

Check Point Software – Königspunkte® und Bewertung

Check Point Software		24.05.2024
Geschäftsmodell		Punkte
1. Güter und DL des täglichen Bedarfs		4
2. Einfach und verständlich		4
3. Umsatzrendite		8
4. Wettbewerbsvorteile		8
5. Branchenwachstum		6
Zwischensumme		30
Management		Punkte
6. Eigentümerperspektive		12
7. Qualifikation & Fluktuation		6
7.1 Qualifikation		3
7.2 Fluktuation		3
8. Operatives Management		11
8.1 Medienpräsenz/Promifaktor		3
8.2 Erneuerungsinitiativen		2
8.3 Krisenmanagement		3
8.4 Kommunikation		3
Zwischensumme		29
Bilanzqualität und Kapitalmanagement		Punkte
9. Bilanzqualität		14
9.1 Nettoliquidität		5
9.2 Eigenkapitalquote		4
9.3 Verschuldung zum op. Cashflow		5
10. Kapitalmanagement		5
10.1 Dividendenqualität		0
10.2 Kapitalerhöhungen & Aktienrückkäufe		3
10.3 Akquisitionsstrategie		2
Zwischensumme:		19
Gesamt:		78

Check Point Software		24.05.2023
Kaufen bis	169,00 USD	156,17 EUR
Innerer Wert	169,00 USD	156,17 EUR
Verkaufen ab	202,80 USD	187,40 EUR
Kurs (16:00 Uhr)	152,89 USD	141,29 EUR
Börsenplatz: Nasdaq, Kurs abgerufen bei Bloomberg		
Wechselkurs USD → EUR: 0,9241, abgerufen bei bankenverband.de		

Check Point Software – Kurzüberblick



Grundinformationen Aktie

WKN:	901638
ISIN:	IL0010824113
Börsenplatz:	Nasdaq
Währung:	USD
Marktkapitalisierung:	groß
Branche:	IT/Technologie

Aktie befindet sich im:

Langfristdepot:	–
Wachstumsdepot:	–
Dividendendepot:	–
PI Global Value Fund:	im akt. Factsheet nicht ersichtlich
PI VBF:	im akt. Factsheet nicht ersichtlich
Max Otte MOF:	X gemäß Factsheet per 30.04.24

Marktbewertung **24.05.2024**

Kurs-Gewinn-Verhältnis:	21,1
Kurs-Umsatz-Verhältnis:	7,2
Kurs-Cashflow-Verhältnis:	17,0
Kurs-Buchwert-Verhältnis:	6,2
PEG-Ratio:	3,1

Bewertung Der Privatinvestor

Kategorie:	Langfristinvestment
Königspunkte:	78
Bewertung:	fair bewertet (K-H)
Verfasser:	KF
Letzte Analyse:	PI 22/2023

Dividende

Ausschüttung:	keine
Dividendenrendite:	–
Dividendenaristokrat:	–

Spezielle Risiken:

Kurs, Währung, Technologie, Wettbewerb, Konjunktur

Hinweis: Die Grundsätze unserer Finanzanalyse nach der Methode der Königsanalyse® sind im Impressum unseres Börsenbriefes sowie auf www.privatinvestor.de veröffentlicht.



Privatinvestor-TV

Die Zukunft von Buffetts Berkshire Hathaway

Was waren die Highlights auf der diesjährigen Hauptversammlung von Berkshire Hathaway? Wie geht es mit Warren Buffetts Investmentholding weiter? Florian Günther, Fondsmanager des **IAB Strategy Fund** und Kerstin Franzisi, Chefredakteurin von **Der Privatinvestor** darüber im Gespräch.

[Sehen Sie hier das Video](#)¹.



¹ https://www.youtube.com/watch?v=u_6MB6K3VDQ

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Dieser Hinweis gilt für die gesamte Ihnen vorliegende Ausgabe und bezieht sich auf jede hierin erscheinende Wertentwicklung, Simulation und/oder Prognose.

Impressum

IFVE – Institut für Vermögensentwicklung GmbH
Gustav-Heinemann-Ufer 68, 50968 Köln
Tel.: +49 221 99 80 19-16, Fax: +49 221 27 11-214
E-Mail: service@privatinvestor.de

Geschäftsführer: Prof. Dr. Max Otte; Kerstin Franzisi
Registergericht: Amtsgericht Köln,
Registernummer HRB 50223
Umsatzsteuer-Identifikationsnummer gemäß §27a
Umsatzsteuergesetz: DE226998606
Analysen werden Emittenten nicht direkt übermittelt.

Unsere Redaktion:

Name, Titel	Qualifikationen	
Prof. Dr. Max Otte Herausgeber	Geschäftsführer und Gründer der IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH; Entwickler- und Strategiegeber der Königsanalyse®, die in Der Privatinvestor angewendet wird; ehemals Professor für allgemeine und internationale Betriebswirtschaftslehre (C-3) an der Hochschule Worms; Gründer und Geschäftsführer der PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH, in der Anlagefonds nach der Strategie von Prof. Dr. Max Otte beraten werden.	
Kerstin Franzisi Chefredakteurin	Geschäftsführerin der IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH; Diplom-Betriebswirtin (FH); Studium der Internationalen Betriebswirtschaft und Außenhandel an der Hochschule Worms mit den Schwerpunkten Finanzierung und Marketing; Diplomarbeit über Joel Greenblatts Anlagestrategie der Magic Formula inklusive deren Backtesting für den deutschen Aktienmarkt; Gründerin und Geschäftsführerin der KF Capital GmbH.	

So erreichen Sie unsere Redaktion: E-Mail: service@privatinvestor.de

Informationen zum Produkt, Abonnement und der Privatinvestor-Clubmitgliedschaft:

Philipp Schäferhoff Tel: +49 221 998019-12
Vertrieb E-Mail: schaeferhoff@privatinvestor.de



Hinweis nach § 5 FinAnVO: Die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH (nachfolgend „IFVE“) erstellt und vertreibt Informationsdienste zu den Themen Kapitalanlage, Politik und Wirtschaft. IFVE erbringt darüber hinaus Marketingdienstleistungen und führt Veranstaltungen durch.

Bei der Gesellschaft handelt es sich um ein Unternehmen, das schwerpunktmäßig die Anlageempfehlungen erstellt (Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung der Europäischen Union (EU) 596/2014 (Marktmissbrauchsverordnung)) und dabei die Vorgaben der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958 einhält. Diese Tätigkeit ist gem. § 86 WpHG der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) angezeigt.

IFVE stellt auch Informationen zum PI Global Value Fund (WKN: A0NE9G), dem PI Vermögensbildungsfonds AMI (WKN: A1J3AM) und dem Max Otte Multiple Opportunities Fund (WKN: A2ASSR) zur Verfügung. Bei dem PI Global Value Fund handelt es sich um einen in Deutschland, Österreich, Liechtenstein und der Schweiz zum Vertrieb zugelassenen Investmentfonds. Der PI Global Value Fund wird seitens der Banca Crediinvest SA nach der Methode von Prof. Dr. Max Otte gemanagt. Berater des Asset Managers ist die PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH. Bei dem PI Vermögensbildungsfonds AMI handelt es sich um einen in Deutschland und Österreich zum Vertrieb an zugelassenen Investmentfonds. Der PI Vermögensbildungsfonds wird seitens der Ampega Investment GmbH nach der Methode von Prof. Dr. Max Otte gemanagt. Berater des Asset Managers ist die Privatinvestor Kapitalanlage GmbH. Bei dem Max Otte Multiple Opportunities Fund handelt es sich um einen in der Schweiz und Liechtenstein zum Vertrieb an qualifizierte Anleger zugelassenen Alternativen Investmentfonds (AIF).

Offenlegung, Risikohinweise und Haftungsausschluss: Prof. Dr. Max Otte berät, beziehungsweise die PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH, Köln, an der Prof. Dr. Max Otte beteiligt ist, berät die oben genannten Fonds. Diese Fonds könnten Positionen in Titeln halten, die in/von **Der Privatinvestor** genannt werden.

Für den Fall, dass Leser Positionen in einen genannten Titel in einem Umfang erwerben, der dazu geeignet ist, den Preis des Titels zu beeinflussen, könnte der Verfasser der Kolumne/des Börsenbriefes **Der Privatinvestor** und/oder die genannten Fonds im Falle der Veräußerung des Titels aus deren Portfolio nach einem solchen Kursanstieg vom Erwerb des Titels durch die Leser der Kolumne profitieren. Auch im Falle eines Verkaufs in einem entsprechenden Umfang durch Leser der Kolumne/des Börsenbriefes **Der Privatinvestor** könnte der Verfasser dieser Kolumne/des Börsenbriefes **Der Privatinvestor** und/oder die genannten Fonds von fallenden Kursen durch günstigere Einstiegskurse im Falle eines späteren Kursanstiegs profitieren.

Unsere Analysen werden mit größter Sorgfalt anhand der Prinzipien von Prof. Dr. Max Otte erarbeitet. Die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH übernimmt jedoch keinerlei Haftung insbesondere für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der abgedruckten Informationen. Geldanlagen in Finanzinstrumenten, insbesondere in Aktien, sollten immer unter langfristigen Gesichtspunkten getätigt werden (5-10 Jahre), da Aktien generell Kursschwankungen unterworfen sind, die niemand mit verlässlicher Sicherheit voraussagen kann.

Anleger sollten immer daran denken, dass der Preis der Aktien und die eventuellen Erträge daraus sowohl sinken als auch steigen können, und dass Anleger möglicherweise nicht den vollen angelegten Betrag zurückbekommen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Wenn der Erwerb eines Finanzinstruments, z. B. einer Aktie in einer anderen Währung als dem EUR erfolgt, hängt der Erfolg des Investments nicht nur von der Wertentwicklung der Aktie, sondern auch von der dieser zugrunde liegenden Währung ab. Der Anleger ist in einem solchen Fall also einem doppelten Risiko ausgesetzt.

Die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH erstellt alle Texte ausschließlich zu Informationszwecken. Die im **Der Privatinvestor** veröffentlichten Texte, Daten und sonstigen Angaben, stellen weder ein Angebot, eine Bewerbung eines Angebots, eine Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Zeichnung eines Finanzinstruments, noch eine Empfehlung oder Anlageberatung dar. Eine Anlageentscheidung sollte keinesfalls ausschließlich auf diese Informationen gestützt sein. Potenzielle Anleger sollten sich in ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen.



Alle Rechte an den Texten liegen bei der IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH. Sie sind ausschließlich für die private Nutzung bestimmt. Ihre Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung, in Teilen oder im Ganzen, gleich in welcher Art und durch welches Medium, ist nur mit vorheriger, schriftlicher Zustimmung der IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH hat organisationsinterne Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Analysen soweit wie möglich zu vermeiden bzw. angemessen zu behandeln.

Die von der IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH und im **Der Privatinvestor** veröffentlichten Informationen beruhen auf Informationen aus Quellen, die nach Auffassung der IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung übernimmt die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH keinerlei Haftung für die wiedergegebenen Informationen. Charts erstellt mit der Tai-Pan® – Software der Lenz & Partner AG.

Unsere Grundsätze der Wertpapieranalyse – Angaben gemäß Finanzanalyseverordnung (FinAnV)

Die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH unterliegt als Finanzanalyseunternehmen den strengen gesetzlichen Vorschriften und Regelungen der Finanzanalyseverordnung.

Verwendete Methoden der Wertpapieranalyse:

Die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH wendet ein zweistufiges Verfahren der Wertpapieranalyse an, mit welchem erstens die Qualität und zweitens die Bewertung von Aktien und anderen Wertpapieren bestimmt werden.

1) Qualität: Die von Prof. Dr. Max Otte entwickelte Königsanalyse® ist als Marke 30305943 beim Deutschen Patent- und Markenamt geschützt. Die Königsanalyse® ist ein Scoring-Modell, mit welchem die Sicherheit eines Wertpapiers vor dauerhaftem Wertverlust gemessen wird. Wertpapiere können schwanken. Die Volatilität (Schwankungsintensität) wird nicht gemessen, sondern ausschließlich die fundamentale Qualität. Hierzu werden zehn genau definierte Kriterien zum Geschäftsmodell eines Unternehmens und zu seinen Finanzkennzahlen anhand eines Punkteschemas bewertet. Bei Wertpapieren mit hoher Königsanzahl ist ein dauerhafter Wertverlust sehr unwahrscheinlich, wenn der Investor zum fairen Wert einsteigt.

Königspunkte	Wahrscheinlichkeit eines dauerhaften Wertverlustes bei Kauf zum oder unter fairem Wert und 3-5 Jahren Anlagehorizont
100 – 70	unter 3 Prozent (sehr sichere Langfristanlage mit sehr hoher Qualität)
69 – 50	8 – 12 Prozent (Zyklischer und Langfristinvestments mit normaler Qualität)
49 – 35	20 – 25 Prozent (Risikoinvestment, Turnaround)
unter 35	„Junk“-Status, Spekulation

Den Finanzanalysen der IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH liegt die von Prof. Dr. Otte entwickelte Königsanalyse® zugrunde, eine Analysemethode, die verschiedene qualitative und quantitative Ansätze verknüpft und so in der Analyse den Schwerpunkt auf 10 Qualitätskriterien legt. Die 10 Kriterien der Königsanalyse® sind:

Kriterien Königsanalyse®			
Geschäftsmodell	1. Güter und DL des täglichen Bedarfs	6. Eigentümerperspektive	
	2. Einfach und verständlich	Management	7. Qualifikation & Fluktuation
	3. Umsatzrendite		8. Operatives Management
	4. Wettbewerbsvorteile	Bilanz	9. Bilanzqualität
	5. Branchenwachstum		10. Kapitalmanagement

2) Bewertung: Die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH wendet die Methode des wertorientierten Investierens (Value Investing) an. Benjamin Graham (Columbia University), der Begründer des Value Investing definierte das Ziel der Methode

Value Investing = Sicherheit des eingesetzten Kapitals + angemessene Rendite

Demzufolge bewertet die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH zunächst die Sicherheit eines Wertpapiers. Danach bewertet es das Unternehmen nach den oben vorgestellten Methoden. Notiert ein Wertpapier mit einem angemessenen Abschlag zum fairen Wert (= Konzept der Sicherheitsmarge), bewertet die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH es als Kauf. Der von der IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH verfolgte Ansatz orientiert sich bewusst an keinerlei Benchmarks, sondern nur am einzelnen Wertpapier und dessen fairem Wert. Kursschwankungen nimmt die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH in Kauf.

Aktien: Wenn Aktien mit einem Abschlag zum fairen Wert gekauft werden, erwartet die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH mittel- bis langfristig eine angemessene Rendite. Im historischen Durchschnitt betrug die Rendite des Aktienmarktes 7 bis 10 Prozent, wobei die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH ausdrücklich darauf hinweist, dass historische Renditen keinen Indikator für zukünftige Renditen darstellen.

Aktien unterliegen Wertschwankungen. Die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH geht davon aus, dass Aktien und Kapitalmärkte kurz- und mittelfristig grundsätzlich von Emotionen getrieben und damit irrational sind. Die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH ist der Auffassung, dass sich deshalb am Aktienmarkt auch keine Kursziele seriös formulieren lassen. Der Anlagehorizont bei Aktien sollte daher mindestens 5, besser aber 10 Jahre betragen. Die angegebenen Inneren Werte stellen ausdrücklich keine Kursziele dar. Sie stellen lediglich nach unseren Berechnungen wahren Wert des Unternehmens je Aktie zum Zeitpunkt der Analyse dar. Dies bedeutet jedoch nicht, dass eine Aktie jemals den Kurs des Inneren Wertes erreichen muss.

Anleihen: Bei Anleihen entspricht der Anlagehorizont der IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH immer der Laufzeit der Anleihe, es sei denn, die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH gibt einen anderen Anlagehorizont an. Die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH gibt eine Renditeerwartung über die Laufzeit an.

Sensitivität der Bewertungsparameter: Die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH ist bemüht, möglichst robuste Wertermittlungen vorzunehmen, die eine geringe Sensitivität gegenüber Bewertungsparametern haben. Die Aktienwertermittlungen der IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH können jedoch dann deutlich vom Wert abweichen, wenn Zinsniveau oder Inflation sich massiv verändern. Dieser Tatsache versucht die IFVE Institut für Vermögensentwicklung GmbH durch Sicherheitsaufschläge bei den Kapitalkosten Rechnung zu tragen.

Verwendete Quellen: Ausschließlich öffentlich zugängliche Informationen, wie Geschäftsberichte der Unternehmen, Pflichtmitteilungen, Medienveröffentlichungen, Informationen von der Firmenwebseite sowie die allgemein verfügbaren Zinssätze. Meinungen anderer Analysten oder zusätzliche Quellen werden nur in Einzelfällen herangezogen und dann ausgewiesen.

Risiken der Wertpapieranlage: Risiko der dauerhaften Wertminderung, auch bei sorgfältiger Analyse, im seltenen Extremfall Totalverlust, Kursschwankungen (Anlagehorizont 5 bis 10 Jahre) sowie bei Anleihen zusätzlich das Risiko des Wertverlustes durch Inflation.

