



NVIDIA

Keine Qualität ohne Wachstum – kein Wachstum ohne Qualität, und beides nicht um jeden Preis. Bei KIDRON investieren wir in Unternehmen, die nachhaltiges Wachstum mit hoher Qualität verbinden und deren Bewertung in einem fairen Verhältnis zu ihrem langfristigen Potenzial steht. Unsere Philosophie vereint Unabhängigkeit, Substanz und Weitblick – für Investments, die auch in Zukunft Bestand haben.

UNTERNEHMENSSTZ**SANTA CLARA / USA****ISIN****US67066G1040****SEKTOR****Technologie/
Halbleiter**

VOM GRAFIKCHIP ZUR KI-INFRASTRUKTURBASIS

NVIDIA wurde 1993 gegründet, um Grafikprozessoren für Computerspiele zu entwickeln. Über zwei Jahrzehnte war das Unternehmen ein solider, aber eher unauffälliger Anbieter für Spielekonsolen und Computer.

Der Wendepunkt kam, als Wissenschaftler erkannten, dass dieselbe Rechenarchitektur, die Bildpunkte in Spielen berechnet, ideal für das Training künstlicher neuronaler Netze ist. Firmenchef Jensen Huang erkannte diese Chance früh und richtete NVIDIA konsequent auf künstliche Intelligenz aus.

Aus einem Nischenanbieter für Spielehardware ist so binnen eines guten Jahrzehnts der wertvollste Konzern der Welt geworden.

MOTOR DER KÜNSTLICHEN INTELLIGENZ

Die spezialisierten Prozessoren des Unternehmens sind heute das Rechenherz fast aller großen Rechenzentren, in denen moderne Sprachmodelle trainiert und betrieben werden. Über 90 Prozent des Umsatzes entfallen inzwischen auf dieses Geschäft – vor fünf Jahren waren es rund 40 Prozent.

Kaum eine Kennzahl zeigt deutlicher, wie stark sich NVIDIA auf künstliche Intelligenz ausgerichtet hat. Zu den größten Abnehmern zählen Microsoft, Amazon, Alphabet und Meta; ihre Investitionspläne sind für NVIDIA daher von unmittelbarer Bedeutung.

Auch weltweit erhöhen Technologiekonzerne und Rechenzentrumsbetreiber ihre Investitionsbudgets, wovon ein erheblicher Teil direkt in neue NVIDIA-Prozessoren fließt. Wer diese Werte selbst im Depot hält, profitiert damit zusätzlich von deren wachsendem Ausgabenwillen.

Der Erfolg beruht nicht nur auf schneller Hardware. Mit CUDA hat NVIDIA eine eigene Programmierumgebung geschaffen, auf der heute ein Großteil der KI-Softwareentwicklung basiert. Diese Bindung der Entwickler an die Plattform verschafft NVIDIA einen schwer aufholbaren Vorsprung.



TRAGFÄHIGE NACHFRAGE

In den vergangenen Jahren stand vor allem das aufwendige Training großer KI-Modelle im Mittelpunkt der Nachfrage. Nun beginnt eine neue Phase: Immer mehr Unternehmen setzen diese Modelle im Alltag tatsächlich ein, etwa in der Kundenbetreuung, der Softwareentwicklung oder der Arzneimittelforschung.

Diese Anwendungsphase gilt als deutlich größerer und dauerhafterer Markt als das reine Training. Mit der neuen Chip-Generation Rubin, deren Auslieferung im zweiten Halbjahr beginnt, richtet sich NVIDIA gezielt auf diese Entwicklung aus.

Erstmals vorgestellt wurde dabei auch ein neuer Prozessortyp, der speziell darauf ausgelegt ist, KI-Systeme zu betreiben, die komplexe Aufgaben künftig eigenständig und in mehreren Schritten erledigen sollen, statt nur einzelne Anfragen zu beantworten – ein Hinweis darauf, wohin sich die Anwendung künstlicher Intelligenz in den kommenden Jahren entwickeln dürfte. Firmenchef Jensen Huang bezifferte die bereits vorliegenden Bestellungen für die aktuelle und die kommende Chip-Generation zusammengefasst auf rund eine Billion US-Dollar bis zum Jahr 2027.

AKTUELLES
QUARTALSERGEBNIS:

>96 Mrd \$

UMSATZ

>59 Mrd \$

NETTOGEWINN

Wichtig für die Einschätzung der Nachfrage ist außerdem: Sie hängt nicht allein am gegenwärtigen KI-Zyklus. Auch andere Wachstumsthemen im Technologiesektor, etwa die Modernisierung klassischer Unternehmenssoftware, autonomes Fahren oder die Digitalisierung der Industrie, benötigen zunehmend dieselbe Art von Rechenleistung. Das verbreitert die Nachfragebasis über die reine KI-Geschichte hinaus.

WACHSENDER MARKT TROTZ WETTBEWERB

Zwar arbeiten mittlerweile mehrere Großkunden an eigenen, spezialisierten Prozessoren, um sich unabhängiger von einem einzelnen Zulieferer zu machen. Auch andere Halbleiterhersteller drängen mit eigenen Lösungen in den Markt. Entscheidend ist jedoch die Größenordnung: Der Gesamtmarkt für Rechenleistung im Bereich künstlicher Intelligenz wächst derart schnell, dass selbst bei zunehmender Konkurrenz das Umsatzvolumen von NVIDIA weiter steigen kann. Der Kuchen wird also nicht kleiner aufgeteilt, er wächst insgesamt schneller, als einzelne Wettbewerber Anteile gewinnen können.

KIDRON EINSCHÄTZUNG DER WETTBEWERBSVORTEILE



Kundenbindung:

Die eigene Software CUDA ist bei Entwicklern fest etabliert – ein Wechsel wäre aufwendig.

Netzwerkeffekte:

Größte Entwickler-Community verstärkt die Plattformdominanz zusätzlich.

Technologieführerschaft:

Kontinuierlicher Architektur- und Innovationsvorsprung gegenüber Wettbewerbern.

Skalenvorteile:

Hohe F&E-Umlage und enge Fertigungspartnerschaften sichern Kostenvorteile.

Diversifikation:

Breite Aufstellung über Gaming, Rechenzentren und Automotive reduziert Klumpenrisiko.

Kapitalstärke:

Hohe Margen und starker Cashflow sichern eine solide Bilanz mit deutlichem Nettocash-Polster.



ATTRAKTIVERE BEWERTUNG

Die Aktie bewegte sich seit ihrem Hoch im Mai über weite Strecken seitwärts, während andere Halbleiterwerte zeitweise stärker zulegten. Für uns war das weniger Warnsignal als Gelegenheit: Der Kurs stagnierte, die Gewinne stiegen weiter.

Die jüngsten Geschäftszahlen bestätigten erneut hohes Umsatzwachstum und eine Gewinnspanne im Rechenzentrumsgeschäft von deutlich über 70 Prozent. Gleichzeitig ist die Bewertung gemessen am erwarteten Gewinn spürbar günstiger geworden: Das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis ist von rund 40 Mitte vergangenen Jahres auf etwa 20 bis 23 gefallen – bei unveränderter Wachstumsannahme.

Dieses Zusammenrücken von Kurs und Bewertung – stagnierender oder leicht sinkender Kurs bei kräftig steigenden Gewinnen – ist bei einem derart wachstumsstarken Unternehmen selten und war für uns Anlass, eine Position in Kundenportfolien aufzubauen.

Auch das Management wirkt zuversichtlich: NVIDIA erhöhte die Quartalsdividende von einem auf 25 Cent je Aktie und beschloss ein zusätzliches Aktienrückkaufprogramm über 80 Milliarden US-Dollar. Das unterstreicht das Vertrauen in die eigene Zukunft.

RISIKEN IM UMFELD

Die größten Unsicherheiten für NVIDIA sind heute weniger unternehmensspezifisch als branchen- und geopolitisch geprägt. Der Handel mit China bleibt heikel: Bestimmte Chips dürfen nur unter Auflagen geliefert werden, NVIDIA muss einen Teil der betroffenen Umsätze an die US-Regierung abführen, und die Regeln können sich politisch schnell ändern.

Hinzu kommt die oft unterschätzte Abhängigkeit von Taiwan: Mehr als neun von zehn NVIDIA-Chips werden bisher bei einem einzigen Auftragsfertiger auf der Insel hergestellt. Eine Eskalation rund um Taiwan könnte die Lieferkette daher stark belasten.

Ein weiterer Punkt ist der jüngste Rückgang der Mietpreise für Rechenkapazität auf leistungsstarken NVIDIA-Chips wie dem B200.

Das kann auf viel neue Kapazität hindeuten, aber auch darauf, dass das Angebot schneller wächst als die tatsächliche Nutzung durch neue Anwendungen. Der Indikator ist jung und sollte nicht überbewertet, aber weiter beobachtet werden.

Offen bleibt zudem, wie sich die Nachfrage nach Rechenleistung langfristig, insbesondere nach 2030, entwickelt. Diese begrenzte Sichtbarkeit ist ein Risiko für die gesamte Chip-Branche und sollte bei einem langfristigen Engagement berücksichtigt werden.

FAZIT: KI-PROFITEUR MIT STRUKTURELLEM RÜCKENWIND

- NVIDIA ist zum Schlüsselanbieter der globalen KI-Infrastruktur geworden; über 90 Prozent des Umsatzes entfallen auf Rechenzentren.
- Hohe Investitionen großer Technologiekunden stützen die Nachfrage.
- Der Bedarf verbreitert sich über KI hinaus auf Software, autonomes Fahren und Industrieanwendungen.
- Trotz mehr Wettbewerb wächst der Markt weiter stark.
- Die Bewertung ist nach Seitwärtsphase und weiter steigenden Gewinnen attraktiver geworden.
- Zentrale Risiken bleiben China, Taiwan, fallende Rechnerpreise und die Sichtbarkeit des Wachstums nach 2030.



KONTAKTDATEN:

KIDRON Vermögensverwaltung GmbH

Rotebühlplatz 17, 70178 Stuttgart

Telefon: +49 711 57605 200

info@kidron-stuttgart.de

ÜBER KIDRON:

Seit Gründung und BaFin-Zulassung 2018 in Stuttgart ist die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH inhabergeführt, unabhängig und ausschließlich eigenkapitalfinanziert. Unsere Kernfelder sind die individuelle Vermögensverwaltung – von der Finanzanalyse bis zur Vermögensverteilung – sowie das Asset Management inklusive Initiierung und Advisory von Spezialfonds. Wir verfolgen einen fokussierten, transparenten Anlageansatz mit Einzelinvestitionen in Aktien und Anleihen auf Basis fundamentaler Aktienselektion. Zu unseren Kunden zählen vermögende Privatkunden, Unternehmerfamilien, vermögensverwaltende Gesellschaften, Family Offices und Stiftungen.

Zum achten Mal in Folge wurden wir von der Wirtschaftszeitschrift Capital als einer der TOP-Vermögensverwalter Deutschlands ausgezeichnet.

DISCLAIMER UND RECHTLICHE HINWEISE

Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung und dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Finanzanalyse im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes dar. Ferner stellt diese Publikation keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder sonstige Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung der angesprochenen Anlagen und Finanzinstrumente dar.

Beschreibungen und Inhaltsgestaltungen von Unternehmen und/oder Produkten sind keine Aufforderung zur Investition, sondern sind immer im Zusammenhang mit den jeweiligen Anlagestrategien der KIDRON Vermögensverwaltung zu sehen. Die vermittelten Informationen der Veröffentlichung dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf spezielle Einzelsituationen. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Insbesondere ersetzen diese Informationen nicht eine geeignete anleger- und produktbezogene Beratung sowie ggf. die fachliche Beratung durch einen rechtlichen oder steuerrechtlichen Berater. Für Entscheidungen, die Sie auf Grund der Veröffentlichung treffen, übernehmen wir keine Haftung. Eine Anlage in Finanzinstrumente jeglicher Art kann mit dem Risiko eines erheblichen Wertverlustes oder sogar Totalverlust einhergehen. Soweit in diesem Dokument steuerliche Effekte genannt werden, wird darauf hingewiesen, dass die konkreten steuerlichen Auswirkungen von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers abhängen und künftigen Änderungen unterworfen sein können. Vor einer Anlageentscheidung sollte daher der Rat eines Anlage- und Steuerberaters eingeholt werden. Die dargestellten Finanzprodukte sind möglicherweise nicht für jeden Anleger geeignet. Zur Beurteilung, inwiefern die in diesem Dokument genannten Finanzinstrumente und Wertpapierdienstleistungen wie bspw. Vermögensverwaltung für Sie geeignet sind, benötigen wir weitere Informationen von Ihnen. Gerne führen wir in einem persönlichen Gespräch eine ganzheitliche Geeignetheitsprüfung auf Grundlage von Ihnen genannter Informationen durch.

Diese Publikation enthält unter anderem unsere derzeitige unverbindliche Einschätzung zu Marktsituationen, Produkten und deren denkbaren Entwicklungsmöglichkeiten. Die dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH der Auffassung ist, dass

die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit dieser Informationen keine Gewährleistung und Haftung übernehmen. Den in dieser Veröffentlichung enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie die Einschätzungen der künftigen Marktentwicklung zu Grunde. Diese Markteinschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der notwendigen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind. Dennoch können die tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnisse erheblich von den Erwartungen abweichen. Aussagen über zukünftige wirtschaftliche Entwicklungen basieren grundsätzlich auf Annahmen und Einschätzungen, die sich im Zeitablauf als nicht zutreffend erweisen können. Die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH kann für ihr Eintreten keine Gewähr übernehmen. Soweit im Rahmen dieser Veröffentlichung Prognosen, Vorhersagen und spekulative Annahmen getätigt werden, weist die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH ausdrücklich darauf hin, dass für den Eintritt derartiger zukunftsbezogener Aussagen keinerlei Haftung übernommen werden kann. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben, wird ausgeschlossen. Angaben zur Wertentwicklung der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu, denn **die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.** Die Informationen in diesem Dokument beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit ändern. Ebenso wird keine Haftung für Schäden aufgrund von Handlungen übernommen, welche ausgehend von diesen Informationen vorgenommen werden. Etwaige Konditionsangaben sind freibleibend. Die in dieser Veröffentlichung vertretenen Meinungen können sich jederzeit ändern. Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden.

Dieses Dokument ist ausschließlich an potenzielle Anleger mit Wohnort bzw. Sitz in Deutschland gerichtet. Anleger sollten beachten, dass die Produkte nicht in anderen Ländern bzw. dort ansässigen Personen angeboten, an diese verkauft oder ausgeliefert werden dürfen. Weder die vorliegende Publikation noch Kopien davon dürfen in die USA versandt, dorthin mitgenommen oder vertrieben oder an US-Personen abgegeben werden.