



PLUS

Börsenbrief

- Einfach einen Tick besser -

19. Jahrgang - Ausgabe 21 (24.05.2024)

Im heutigen Börsenbrief lesen Sie:

1.	Info-Kicker: Rallye legt Verschnaufpause ein	2
2.	So tickt die Börse: Nvidias Q-Zahlen sprengen jegliche Vorstellungskraft	2
	Wochenperformance der wichtigsten Indizes	6
3.	Sentiment: Verschnaufpause ist gesund für Mittelfrist-Ausblick	6
	Interpretation	6
4.	Ausblick: KI, GLP-1 & Bitcoin	7
5.	Update beobachteter Werte: Palo Alto Networks, Nvidia	8
	Palo Alto Networks: Anleger verstehen Abo-Modell noch immer nicht, Nachkaufen	8
	Nvidia: Q-Zahlen sprengen Vorstellungskraft	9
6.	Übersicht HT-Portfolio	10
7.	Disclaimer / Haftungsausschluss und Risikohinweise	11
8.	Mitgliedschaft verwalten	12

1. Info-Kicker: Rallye legt Verschnaufpause ein

Liebe Börsenfreunde,

Ihr Autor durfte diese Maiwoche bei im Norden herrlichem Wetter mit der Familie auf dem Pferdehof verbringen und wird morgen ebenfalls gemeinsam mit der Familie den Hamburger Schlagermove begleiten - wir werden vor dem ersten Fahrzeug sein. Daher habe ich auch morgen nicht die Möglichkeit, Themen ausführlich für Sie auszuarbeiten, es bleibt deswegen heute bei einer kurzen Ausgabe.

Diese wird natürlich vom alles überragenden Thema dominiert: Nvidias Quartalszahlen haben erneut alle Erwartungen übertroffen. Wie das möglich war und was dies für die Zukunft bedeutet, habe ich für Sie in Kapitel 2 ausführlich aufgezeigt. Was für mich inzwischen selbstverständlich ist, kam hier auf dem Pferdehof bei anderen Gästen noch längst nicht an: Die KI-Revolution wird von Nvidia angeführt. Ich erkläre Ihnen heute, warum das so ist und warum das auf absehbare Zeit auch so bleiben wird.

Die Sentimentanalyse bringt eine interessante Konstellation hervor: Unsere Umfrageteilnehmer warten nach wie vor auf Gelegenheiten, Ihre Positionen zu verkleinern oder vollständig zu verkaufen. Wie lange eine solche Verkaufsabsicht anhalten kann und was anschließend folgt, habe ich in Kapitel 3 für Sie analysiert.

Der heutige Ausblick schaut kurz auf die drei Megathemen dieses Jahres: KI, GLP-1 und Bitcoin. Wenn wir die Aktienkurse mit der Inflation oder der Konjunktorentwicklung erklären wollen, bleiben viele Fragen offen. Diese drei Megatrends strahlen in viele Branchen, so dass teils Preisentwicklungen zu beobachten sind, die der Konjunkturentwicklung oder dem Zinsniveau entgegen stehen. Mehr dazu in Kapitel 4.

Updates zu unseren Heibel-Ticker Positionen gibt es in Kapitel 5. Das Kapitel 6 enthält eine

tabellarische Übersicht über unser Heibel-Ticker Portfolio.

Nun wünsche ich eine anregende Lektüre und verbleibe mit einem "Hossa, Hossa!",



take share, Ihr Börsenschreiber

Stephan Heibel

Chefredakteur und Herausgeber des Heibel-Ticker Börsenbriefs

2. So tickt die Börse: Nvidias Q-Zahlen sprengen jegliche Vorstellungskraft

Inzwischen weiß doch jedes Kind, dass KI = Nvidia ist: Kein anderes Unternehmen ist so eng mit der KI-Revolution verknüpft wie Nvidia. Entsprechend hoch sind die Erwartungen an das Wachstum: Umsatzverdopplung, Gewinnvervierfachung etc. Und diese exorbitant hohen Erwartungen zeigen sich in der exorbitant hohen Bewertung der Aktie: Das KGV steht bei 37.

Ein KGV über 20 gilt als sehr hoch. Um es ins Verhältnis zu setzen, vergleicht man es mit der Wachstumsgeschwindigkeit des Gewinns. Die Relation sollte bei 1 liegen. Wenn also das KGV bei 37 steht, sollte der Gewinn mit mindestens 37% wachsen.

Nun, der Gewinn von Nvidia ist im abgelaufenen Quartal um 461% angesprungen. Einmal mehr zeigt Nvidia damit, dass die vermeintlich hohe Bewertung noch immer viel zu niedrig ist. Doch wie sieht es mit der Zukunft aus?

Für das aktuelle Geschäftsjahr, das bei Nvidia bis zum 31.01.2025 läuft, erwarten Analysten einen Gewinnsprung je Aktie von 120% auf 26,56 USD. Das entspricht beim aktuellen Kurs von 1.038 USD einem KGV von 39. Wenn-

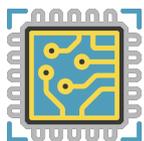
gleich das KGV von 39 also erneut recht teuer aussieht, relativiert sich diese Kennziffer schnell, wenn wir sie ins Verhältnis zum Wachstum setzen. Das KGV/ Wachstum, auch PEG-Ratio genannt, beträgt also 0,3. Nvidia ist nach wie vor günstig.

Noch vor nicht einmal fünf Monaten, also zum Jahresbeginn, erwarteten Analysten für das laufende Geschäftsjahr einen Gewinn von 20,80 USD/Aktie. Die Gewinnerwartung wurde also binnen weniger Monate um 27% angehoben. Und dennoch konnte Nvidia diese Erwartungen übertreffen.

Für das darauf folgende Geschäftsjahr erwarten Analysten einen Gewinnanstieg um "nur noch" 30% auf 34,29 USD/Aktie. Das KGV stünde dann bei 30, die PEG-Ratio wäre bei einer fairen 1. Spätestens jetzt winken die Skeptiker ab und sagen, die Aktie hat ihre maximale Bewertung erreicht und muss nun erst einmal in diese Bewertung hinein wachsen.

Das wäre richtig, wenn das Wachstum im Anschluss unter 10% fällt. Doch schon Erwartung von 30% Gewinnwachstum für 2025 erscheinen viel zu konservativ (= niedrig). Analysten heben ihre Erwartungen für Nvidia seit Jahren kontinuierlich an. Und wenn wir nun mal mit dem Zahlenreigen aufhören und uns die Aussagen von CEO Jensen Huang anschauen, dann deutet vieles daraufhin, dass dies auch noch lange so bleiben wird.

Denn Nvidia wird laut Huang jährlich eine neue Generation an Graphikchips (GPUs) vorstellen, die jeweils gigantische Sprünge in der Leistungsfähigkeit mit sich bringen. Dazu möchte ich Ihnen nochmals die Revolution erläutern, die Nvidia für die KI losgetreten hat.



Die Algorithmen, mit denen KI trainiert wird, wurden in der 1970ern entwickelt: Neuronale Netze führten damals Algorithmen unzählige Male durch, bis das Ergebnis näherungsweise korrekt war. Es wurden auf dieser Basis verschiedene Modelle entwickelt, auf deren Basis die KI "trainiert" wurde. Die Ergebnisse ließen erahnen, dass KI irgendwann einmal funktionieren werde, doch wirklich brauchbar war das Ganze noch nicht.

Die CPUs wurden immer leistungsfähiger, doch die spürbare Leistungssteigerung wurde immer geringer. Immer das Gleiche zu tun, nur schneller, war nicht die Lösung. Nvidia ging einen anderen Weg: Mit den Graphikchips war es möglich, eine Rechenaufgabe in verschiedene Schritte zu zerteilen und die Ergebnisse der verschiedenen Schritte anschließend wieder zusammenzuführen. So konnte ein Algorithmus plötzlich "parallel" abgearbeitet werden. Gerade bei der Komplexität der KI war diese Entwicklung der entscheidende Quantensprung.

Je mehr Daten für das Trainieren der KI zur Verfügung stehen, desto besser das Ergebnis. Doch mit der Zunahme der Datenmenge wuchs die erforderliche Zeit für das Training exponentiell. Erst die GPUs von Nvidia, die diese Prozesse parallel laufen lassen konnten, führten zu einem Stand, mit dem binnen weniger Jahre ein gutes KI-Modell ausreichend trainiert werden kann, um brauchbare Ergebnisse zu liefern. Ende 2022 wurde plötzlich ChatGPT der Öffentlichkeit zugänglich gemacht und die Resonanz war überwältigend. Offensichtlich hatte man die für brauchbare KI-Ergebnisse kritische Masse an Daten in einer überschaubaren Zeit fürs Training verwenden können. Dank Nvidias GPUs.

Plötzlich konnte man berechnen, wie viele Daten wie intensiv fürs Training verwendet werden müssen, um brauchbare KI-Ergebnisse zu erhalten. Nvidia stellte die H100 GPU vor, die Graphikkarte, mit der mit einer ausreichenden Datenmenge binnen 9 Monaten eine brauchbare KI trainiert werden konnte.

Wer die ausreichende Menge an Daten hat, der kauft nun so viele H100-Graphikkarten, wie er kriegen kann. Meta, Amazon, Tesla, Alphabet, Microsoft, Oracle, ... auch SAP. KI-Angebote schießen aus dem Boden: Bildbearbeitung, Stimmenmodifikation, Entwicklertools etc. Diese Welle ist erst am Anfang, doch da stellt Nvidia bereits die H200 vor, die Folgegeneration der GPUs mit dem Namen Blackwell. Die bislang 9 Monate, die für das Trainieren einer KI bislang erforderlich sind, können mit der Blackwell-Technologie auf wenige Wochen verkürzt werden. Die H200 ist so leistungsfähig, dass nun auch Videos in großen Mengen für das Training der KI verwendet werden können.

Zu diesem Thema machte Jensen Huang auf der Telefonkonferenz eine Nebenbemerkung, die Tesla-Gründer Elon Musk gefallen hat: Kein anderes Unternehmen sei so weit bei der Entwicklung des autonomen Fahrens wie Tesla, noch im laufenden Jahr werde man atemberaubende Ergebnisse von Tesla sehen.

Sie erinnern sich: Tesla ist der Autobauer, der früher mal beliebt war unter Anlegern. Doch seit zweieinhalb Jahren hat sich der Kurs mehr als halbiert, weil das autonome Fahren doch nicht so schnell kommt wie von Elon Musk in Aussicht gestellt. Ist nun der Zeitpunkt gekommen? Jensen Huang wird schon fast wie ein Prophet verehrt. Wenn er Tesla hervorhebt, dann sollten wir das Unternehmen im Auge behalten.



Nun kommen die Skeptiker auf den Plan: Nvidia könne den Abstand zu seinen Verfolgern, insbesondere zu AMD, nicht halten. Außerdem würden inzwischen alle großen Konzerne ihre eigenen KI-Chips entwickeln.

Beide Argumente leiten in die Irre. Nvidia hat den Markt der KI-GPUs erfunden und entwickelt. Natürlich gibt es Nachahmer, die günstigere Chips entwickeln. Doch die Chips von AMD schließen nach einem Jahr maximal mit der Performance der Nvidia-Chips auf und kosten dann weniger. Doch gleichzeitig zeigen Studien, dass die Chips von AMD mehr Strom verbrauchen als die Chips von Nvidia. Die "total costs of ownership", also die Vollkosten für die Entwicklung eines funktionstüchtigen KI-Modells sind bei den AMD-Chips noch immer deutlich höher als bei den Nvidia-Chips, wenn man die Stromkosten einbezieht.

Und sobald AMD in Sachen Leistungsfähigkeit aufschließt, bringt Nvidia bereits die nächste Generation auf den Markt. Ich habe nicht den Eindruck, dass sich Jensen Huang auf seinen Lorbeeren ausruht, im Gegenteil, er sieht die KI-Revolution noch in einem sehr frühen Stadium und arbeitet mit Hochdruck an besseren GPUs und an der zügigen Verfügbarkeit neuer GPUs.

Tatsächlich entwickeln Amazon, Alphabet, Microsoft und viele andere Mega-Techs ihre

eigenen "KI-Chips". Doch diese Chips sind für die "Inferenz" optimiert, nicht für das Trainieren. Mit Inferenz meint man die Anwendung des trainierten KI-Modells für den beabsichtigten Zweck. ChatGPT beantwortet Ihnen alle Fragen. Dazu greift er auf ein Datenmodell zu, das über 9 Monate trainiert wurde. Doch zur Beantwortung Ihrer konkreten Frage durchforstet er das Datenmodell und stellt die bestmögliche Antwort zusammen. Diesen Prozess nennt man "Inferenz". Das Modell verfeinert die Antwort, daher können Sie auf die gleiche Frage später eine unterschiedliche Antwort erhalten.

Diese Inferenz ist ebenfalls sehr rechenintensiv und es ist vorteilhaft, spezielle Chips für diese Anwendung zu optimieren. Jedoch im Vergleich zum Training ist diese Rechenoperation niedrig. Daher sagt Jensen Huang bei jeder Gelegenheit, er begrüße die Entwicklung unternehmenseigener KI-Chips. Denn damit sind die Inferenz-Chips gemeint, nicht die Trainings-Chips. Und je mehr Inferenz-Chips entwickelt werden, desto stärker werden sich KI-Angebote verbreiten. Doch jedes KI-Angebot benötigt zunächst einmal eine KI, die auf Nvidia-GPUs wie der H100 oder H200 trainiert wird.

Je mehr Unternehmen also die Entwicklung eigener KI-Chips ankündigen, desto mehr Nvidia-Chips werden nachgefragt. Wer sich nicht ein wenig mit diesem Sachverhalt beschäftigt hat, der sieht jeden "KI-Chip" als Konkurrenz für Nvidia an. Doch das Gegenteil ist der Fall.

Okay, doch noch ein paar Zahlen, damit Sie die Dimension besser erfassen können, über die wir hier sprechen: Bislang größter Kunde von Nvidia ist Meta. Mark Zuckerberg kaufte 24.000 H100 GPUs von Nvidia, um seine ausgelieferte Werbung und seine Vorschläge auf Facebook und insbesondere Instagram zu verbessern. Er nutzt KI-Modelle, die das Vorschlagswesen optimieren. Seit einigen Quartalen liefert Meta kontinuierlich bessere Zahlen ab als von Analysten erwartet.

Eine H100 GPU kostet rund 40.000 USD. Meta hat 24.000 davon gekauft. Also hat allein Meta knapp 1 Mrd. USD an Nvidia überwiesen, um die erforderliche Hardware für KI-Modelle zu haben.

Nun wurde bekannt, dass Tesla bereits 35.000

H100 GPUs gekauft hat. Das sind 1,4 Mrd. USD. Das Geschäft mit der Automobilbranche werde für Nvidia laut Jensen Huang im laufenden Jahr ein Umsatz von 1,4 Mrd. USD erwirtschaften. Für das kommende Jahr erwarte er eine Umsatzverdopplung. Und mittelfristig werde die Automobilbranche zum wichtigsten Kunden von Nvidia heranwachsen, so Huang.

Wenn allein Tesla schon für 1,4 Mrd. USD Umsatz verantwortlich ist, dann hört sich diese Prognose von Jensen Huang sehr konservativ an, oder?

Amazon, Oracle, Dell und auch Snowflake investieren stark in den Ausbau von KI-Rechenzentren. Nicht jedes Unternehmen kann sich die Investition in die Nvidia-Chips leisten. Doch jedes Unternehmen hat unzählige unternehmenseigene Daten, aus denen man gerne die besten Interpretationen ableiten möchte. Und natürlich dürfen die Ergebnisse nicht für die Konkurrenz verfügbar sein, daher muss eine eigene KI her. Das Trainieren einer eigenen KI auf gemieteten KI-Rechenzentren wird ein neuer Zukunftsmarkt. Es fällt nicht schwer, sich vorzustellen, dass die Anbieter einer solchen Dienstleistung heute schon jeden Nvidia-Chip kaufen, den sie bekommen können.

Naja, und dann sind da noch die Staaten, die ihre eigenen Daten mit einer leistungsfähigen KI auswerten möchten. Staaten werden sich auch nicht auf gemietete KI-Rechenzentren verlassen, sondern lieber eigene Rechenzentren aufbauen. Das kann zwar etwas träge starten, doch dürfte der Absatz von Nvidia-Chips auf absehbare Zeit nur durch die Verfügbarkeit gebremst werden, nicht durch die Nachfrage.

Vor drei Jahren vollzog Nvidia einen Aktiensplitt im Verhältnis 1:4. Heute ist es schon wieder soweit: der nächste Aktiensplitt, diesmal im Verhältnis 1:10, wurde angekündigt. Zudem wurde die Dividende auf 10 Cents je Aktie und Quartal mehr als verdoppelt. Nach dem Aktiensplitt bleibt dann eine Dividende von 1 Cent pro Quartal. Das ist noch nicht viel, aber es zeigt, dass Nvidia einen Teil des Cashflows an die Anleger zurückgeben möchte.

Die Fülle an positiven Überraschungen führte dazu, dass die Aktie nach den Q-Zahlen um

10% ansprang. +10% an einem Tag, an dem die Aktienindizes ins Minus drehten. US-Konjunkturdaten (diesmal insbes. der Einkaufsmanagerindex) zeigten sich robuster als erwartet, was die Chancen für eine baldige Zinssenkung seitens der US-Notenbank Fed verringert. Anleger spekulieren schon lange auf eine baldige Zinssenkung, mit der die Wirtschaft angekurbelt würde. Jedes Mal, wenn robuste Konjunkturdaten den Zeitpunkt einer ersten Zinssenkung nach hinten verschieben, brachen die Aktienmärkte kurz ein ... , aber stets nur kurz.

So war Nvidia gestern der beste Performer im S&P 500 und gehörte zu nur einer Handvoll Aktien, die überhaupt im Plus aus dem Rennen gingen.

Die alles entscheidende Frage für Sie als Anleger lautet nun also: Ist es schon zu spät, Nvidia-Aktien zu kaufen? Oder sollte man noch auf den fahrenden Zug aufspringen?

Im Heibel-Ticker Portfolio haben wir die Position bereits im vergangenen Sommer eröffnet (nachdem wir Nvidia auch zuvor bereits mehrfach erfolgreich zeitweilig ins Portfolio aufgenommen haben). Unsere Aktien notieren inzwischen bei +142%. Auch damals war die Aktie eigentlich kein Schnäppchen, da sie bereits kräftig angesprungen war. Ich hätte nicht gedacht, dass die Rallye so ungebremst und so lange weitergeht. Doch die Entwicklung ist so rasant, dass immer neue Geschäftsbereiche immer schneller erschlossen werden.

In diesem Artikel habe ich daher versucht, Ihnen aufzuzeigen, wie früh in der Entwicklung der KI wir uns noch befinden, und wie solide der Vorsprung von Nvidia gegenüber der Konkurrenz ist. Und selbst wenn die Konkurrenz aufschließen sollte, der Markt ist groß genug für mehrere Anbieter von Trainings-GPUs.

Natürlich kann eine Aktie, die sich seit Jahresbeginn mehr als verdoppelt hat, im Rahmen einer Verschnaufpause an den Aktienmärkten schnell an 10%, 20%, vielleicht sogar 30% verlieren. Doch ein solcher Rückschlag sollte über die Zeit mehr als ausgeglichen werden, Sie müssen dann nur die Nerven behalten.

Wir kaufen unsere Aktienpositionen stets in zwei Schritten: Einen ersten Kauf führen wir

eher schnell durch, mit dem zweiten warten wir auf einen kräftigen Rücksetzer. Bei Nvidia kamen wir bislang nur einmal zum Zug, doch immerhin sind wir an Bord dieser Rallye. Vielleicht ist das auch eine Vorgehensweise für Anleger, die bislang noch zögerten.

Schauen wir uns nun einmal die Wochenveränderung der wichtigsten Indizes an:

Wochenperformance der wichtigsten Indizes

INDIZES	24.5., 17:18 Uhr	Woche Δ	Σ '24 Δ
DAX	18.668	-0,2%	11,4%
S&P 500	5.302	0,1%	11,4%
Nikkei	38.646	-0,4%	15,5%
Shanghai A	3.601	-2,1%	15,5%
Euro/US-Dollar	1,09	-0,2%	-1,8%
Euro/Yen	170,31	0,6%	9,3%
10-Jahres-US-Anleihe	4,46%	0,05	0,60
Umlaufrendite Dt	2,64%	0,10	0,61
Feinunze Gold	\$2.339	-3,0%	13,3%
Fass Brent Öl	\$81,74	-2,3%	5,9%
Kupfer	\$10.418	-0,1%	21,2%
Baltic Dry Shipping	\$1.796	-1,2%	-19,1%
Bitcoin	\$68.275	2,1%	62,1%

3. Sentiment: Verschnaufpause ist gesund für Mittelfrist-Ausblick



Den vielen neuen Allzeithochs im DAX in den Vorwochen folgte nun eine Woche, die ich als Verschnaufpause bezeichnen würde. In unserer Sentimentanalyse vor einer Woche hatten wir genau das vorausgesagt: der Sommer steht bevor, Anleger haben bereits ordentlich Plus mit Ihrem Portfolio gemacht und der Blick ist derzeit eher darauf gerichtet, Gewinne zu sichern, um den Sommer unbeschwert zu genießen. So gab der DAX diese Woche um ein halbes Prozent nach.

Eine Woche ohne neue Allzeithochs, und schon sackt die Stimmung ab. Unser Anleger-sentiment ist binnen zwei Wochen von Party-

stimmung auf Minus 0,4% gerutscht. Auch die Selbstzufriedenheit ist auf ein neutrales Niveau von +0,3% gesunken.

Die Skepsis bezüglich der kommenden Monate bleibt. Die Zukunftserwartung wird mit einem Wert von -1,0% weiterhin von den Bären dominiert. Die Investitionsbereitschaft ist mit -0,5% weiterhin gering bzw. Anleger wollen eher Positionen verkaufen.

Ein ähnliches Bild geben auch die Privatanleger der Euwax-Stimmung ab: der Wert ist auf -5% gerutscht und zeigt, dass Absicherungspositionen stärker nachgefragt werden.

Das Put/Call-Verhältnis an der Eurex, über die sich die institutionellen Anleger absichern, ist neutral. Genau wie das Put/Call-Verhältnis der US-Anleger an der CBOE.

US-Fondsmanager hoben ihre Investitionsquote auf 94% leicht an.

Die Bulle/Bär-Differenz der US-Privatanleger stieg auf 21%punkte leicht an. Dabei haben sowohl das Bullenlager (47%) als auch das Bärenlager (26%) kräftig Zulauf bekommen. Die Polarisierung nimmt also zu, was häufig ein Indikator dafür ist, dass eine stärkere Bewegung in die eine oder andere Richtung ansteht.

Der technische Angst und Gier Indikator des S&P 500 steht mit 51% im neutralen Bereich.

Interpretation



Auf den ersten Blick ist die Stimmung unter den Anlegern relativ negativ. Fallende Kurse führen erwartungsgemäß zu schlechter Laune unter den Anlegern. Trotz rückläufiger Kurse bleibt die Skepsis gegenüber der künftigen Börsenentwicklung groß.

Vor einer Woche haben wir festgestellt, dass viele Anleger das hohe Kursniveau für Gewinnmitnahmen nutzen und weiter nutzen möchten. Nun sind die Kurse ein wenig gefallen, doch der Wunsch nach Gewinnmitnahmen bleibt bestehen. Die Zukunftserwartung ist leicht negativ und die Investitionsbereitschaft

signalisiert den Wunsch nach Verkäufen.

Außerdem ist die Investitionsquote hoch, Anleger haben wenig Cash für erneute Aktienkäufe.

Wie sollen die Kurse da steigen?

Doch mit unseren animusX-Sentimentdaten können wir weiter ins Detail schauen. Das Commitment ist derzeit sehr hoch. Sehr viele Anleger haben sich festgelegt, sie wollen Aktien verkaufen oder kaufen. Wie schon oben im Rahmen der Bulle/Bär-Differenz in den USA angemerkt steigt die Polarisierung unter den Anlegern. Das Lager derer, die neutral abwarten wollen, leert sich.

und auf die Frage, wie sich unsere Umfrageteilnehmer in den kommenden zwei Wochen verhalten werden, ob sie kaufen oder verkaufen wollen, geben aktuell sehr viele ihren Verkaufswunsch an. Die Kaufabsicht ist auf einem extrem niedrigen Niveau.

In den vergangenen 20 Jahren kam eine vergleichbar niedrige Kaufabsicht nur 20 mal vor, durchschnittlich einmal pro Jahr. In der folgenden Woche ging es meistens gen Süden an den Aktienmärkten. Doch nach 6 Monaten stand der DAX durchschnittlich um 8,5% höher.

Ich würde das wie folgt übersetzen: Kurzfristig kann es tatsächlich zu Turbulenzen kommen, zumindest zu einer fortgesetzten Verschnaufpause. Doch auf Sicht von 6 Monaten ist eine solche Verschnaufpause gesund, die Rallye kann anschließend fortgesetzt werden.

4. Ausblick: KI, GLP-1 & Bitcoin

Vielleicht sollten wir unseren Blickwinkel etwas verengen. Als Volkswirt nimmt Ihr Autor gerne die Vogelperspektive ein und beschreitet den Weg der Top-down Analyse hin zu einzelnen Titeln in aussichtsreichen Branchen. Dieser Ansatz hat den Vorteil, dass man vermeintlich gute Aktien in schwachen Branchen meidet. Wir machen daher weniger Fehler, was sich über die Zeit in einer stabilen Portfolioentwicklung zeigt.

Derzeit laufen wir auf einen Zustand zu, in dem Leitzinsen gesenkt werden, um die Konjunktur zu stützen. So lange die erste Leitzinssenkung ausbleibt, laufen die Märkte höher, weil sie dies als Zeichen der Robustheit, der gesunden Verfassung der Konjunktur interpretieren.

Irgendwann wird die erste Zinssenkung kommen, in Europa eher als in den USA, und Anleger werden verschreckt fragen, ob es nicht zu spät ist für die Hilfsaktion der Notenbanken. Jedes Unternehmen wird ab diesem Zeitpunkt skeptisch auf die Gefahr analysiert, in einem Konjunkturabschwung, der ja offensichtlich ansteht, denn sonst hätte die Notenbank den Zins nicht gesenkt, Federn zu lassen.

Wenn wir also top down vorgehen, müssen wir schon heute alle konjunktursensiblen Aktien meiden, zumindest in Europa. Doch das Konjunkturbarometer schlechthin, der Kupferpreis, schießt derzeit durch die Decke. Der Grund dafür liegt nicht in der Konjunkturentwicklung, sondern in der globalen Verfügbarkeit, die den Nachfrageboom, nicht zuletzt bedingt durch den Bau neuer Rechenzentren sowie durch die Elektrifizierung des Straßenverkehrs, nicht decken kann.

So gibt es derzeit eigentlich drei Megatrends, die für uns Anleger wichtig sind: KI, GLP1 und Bitcoin. Wenn wir uns die Aktienmärkte anschauen, dann ist weniger die Zinsentwicklung bestimmend für Erfolg und Misserfolg, sondern immer mehr die Partizipation an einem dieser Megatrends.

Über die KI-Revolution habe ich heute in Kapitel 2 ausführlich geschrieben. Ausgehend von Nvidia werde ich in den kommenden Wochen Unternehmen ausfindig machen, die an diesem Trend partizipieren. Super Micro, Dell, SAP, Adobe, Snowflake, ... die Liste der Profiteure ist lang.

Aber auch die Abnehmspritze, die inzwischen unter dem Schlagwort GLP1 diskutiert wird, zieht ganze Branchen nach oben und drückt andere nach unten. Ungesunde Ernährung wird zunehmend unprofitabel, denn das bisschen, was der Mensch zu sich nimmt, wenn er durch die Abnehmspritze kaum Hunger hat, werden dann hochwertige Lebensmittel sein.

Im Rahmen einer Leserfrage habe ich mich vor

einer Woche mit Veru beschäftigt, ein Unternehmen, das mit Hilfe von Anabolika verspricht, den Muskelabbau unter GLP1-Anwendung zu verringern oder gar zu stoppen. Die Datenlage ist noch nicht ausreichend für ein Investment, aber das Thema behalte ich im Auge.

Eli Lilly und Novo Nordisk bauen derzeit die Produktionskapazitäten für ihre GLP1-Medikamente massiv aus, Eli Lilly verkündete diese Woche eine Investition in Höhe von 5 Mrd. USD. Beide forschen an einer Abnehmpille, um die unangenehme Spritze zu ersetzen. Bei den teils massiven Nebenwirkungen wird ebenfalls viel geforscht. Ich gehe davon aus, dass Eli Lilly und Novo Nordisk ähnlich wie Nvidia bei der KI auf absehbare Zeit die Nase vorn haben werden.

Bleibt der Bitcoin, oder etwas weiter gefasst die Kryptowelt. Diese Woche schaffte die US-Aufsichtsbehörde SEC die Voraussetzung für die Zulassung eines Ethereum ETPs. Nach dem Bitcoin ETP wird nun die Zulassung von Ethereum ETPs erwartet.

Wie zuvor bei der Zulassung des Bitcoin ETPs wird in den Berichten häufig der Begriff ETP mit ETF verwechselt. Die Unterschiede sind marginal, aber wichtig: Ein ETF hält Bitcoin oder auch Ethereum als Sondervermögen, ein ETP sichert die 100%ige Deckung vertraglich ab. Durch eine Zulassung würde auch dem Ethereum ein Nachfrageboom bevorstehen, ein Großteil des Kursanstiegs dürfte auch diesmal bereits im Vorfeld erfolgen.

Ich bleibe bei meiner Ablehnung gegenüber allem in der Kryptowelt, was nicht Bitcoin ist. Ethereum ist eine interessante Geschäftsidee, so etwas wie ein Start-Up. Mag sein, dass diese Geschäftsidee erfolgreich sein wird, doch es gibt unzählige Start-Ups, die bereits an der Börse notiert werden und deren Geschäftsmodell aussichtsreich ist. Von allen halte ich mich solange fern, bis sie sich im Markt etabliert haben. Alles andere ist eine Lotterie.

Der Bitcoin hat sich etabliert, und zwar nicht als Geschäftsidee, sondern als alternative Währung. Neben Gold ist der Bitcoin nun eine Alternative für die Absicherung gegen Währungsturbulenzen.

Aktuell notiert der Bitcoin nahe seinem Allzeithoch. Ich denke, die Konsolidierung nach dem Run, der durch die ETP-Zulassung ausgelöst wurde, dürfte bald vorbei sein. Ein neues Allzeithoch dürfte weitere Kaufinteressenten nach sich ziehen, so dass die Rallye dann fortgesetzt werden könnte.

Soweit ein paar allgemeine Gedanken. In den kommenden Wochen wird's dann konkreter.

5. Update beobachteter Werte: Palo Alto Networks, Nvidia

Im Wochenverlauf habe ich Updates zu unseren Portfolio-Titeln verfasst. Diese erhalten Sie nachfolgend zusammen aufgeführt.

Die Updates finden Sie generell jeweils nach der Veröffentlichung verfügbar unter [Heibel-Ticker](#) -> Portfolio -> [10 neueste Einträge](#) und mit der [Express-Funktion](#) erhalten Sie die Updates direkt unterwöchig per E-Mail und SMS.

=====

Palo Alto Networks
Anleger verstehen Abo-Modell noch immer nicht, Nachkaufen

Di, 21. Mai um 08:44 Uhr

Gestern Abend legte Palo Alto Q-Zahlen vor, die über den Erwartungen lagen: Umsatz +15% auf 1,985 Mrd. USD, 1% über den Erwartungen. Gewinn je Aktie +20% auf 1,32 USD, 6% über Erwartungen. Die Rechnungsstellung wuchs nur um 3% auf 2,33 Mrd. USD und liegt damit leicht unter den Erwartungen. Variable Forderungen aus dem Abo-Modell (remaining performance obligations) hingegen wuchs um 23%.

Die Aktie brach nachbörslich um 8% ein. Wie schon im November-, als auch im Februar-Quartal sind Anleger enttäuscht über das schwache Wachstum in der Rechnungsstel-

lung. Natürlich bevorzugt man feste Preise für Leistungen und in den Bewertungsmodellen der Analysten spielen diese festen Größen die dominante Rolle. Performanceabhängige Leistungen, die je nach Bedarf vom Kunden abgerufen werden können, werden von Analysten nicht in die Bewertung einbezogen, da sie schon im folgenden Quartal ggfls. nicht mehr abgerufen werden könnten.

Die Crux ist jedoch, dass Leistungen, die einmal abgerufen wurden, weil sie benötigt wurden, in der Regel kontinuierlich abgerufen werden, auch wenn der Kunde dazu nicht vertraglich verpflichtet ist.

Im Februar war die Aktie aufgrund dieser Thematik um 28% ausverkauft worden. Diesmal sind es nur noch 8%, doch auch diesmal können wir den Ausverkauf nutzen, da wir am Freitag unsere Position halbiert hatten. Ich würde daher heute im Verlauf des Tages Palo Alto nachkaufen und die Position wieder voll machen (also auf 6% Portfolioanteil bringen).

Der Handel in der Aktie in Europa ist dünn, daher sollten Sie bis zur Eröffnung der US-Börse nur limitierte Orders aufgeben. Ab 15:30 Uhr dürfte die Liquidität aus den USA den Kurs hierzulande bestimmen, so dass Sie dann problemlos an die Aktie kommen, ohne den Kurs zu beeinflussen.

[Alle Updates zu Palo Alto Networks](#)

Nvidia Q-Zahlen sprengen Vorstellungskraft

Fr, 24. Mai um 09:05 Uhr

Es ist kaum zu glauben, aber Nvidia hat erneut die in den Himmel gestiegenen Erwartungen übertroffen. Umsatz und Gewinn liegen über den Erwartungen, der Ausblick wird erhöht, die Dividende wird erhöht und ein Aktiensplit von 1:10 wird angekündigt. Binnen weniger Stunden legt Nvidia so viel an Wert zu, wie das wertvollste DAX-Unternehmen wert ist: +10% bei Nvidia entsprechend der Marktkapitalisierung von 220 Mrd. EUR von SAP.

Der Umsatz ist um 262% auf 26 Mrd. USD gesprungen, Nvidia hatte als Ziel 24 Mrd. USD ausgegeben. Der Gewinn je Aktie sprang um

461% auf 6,12 USD, Analysten erwarteten durchschnittlich 5,59 USD. Die Bruttomarge stieg auf 78,9%, Analysten gingen von 77,2% aus.

In den Tagen vor der Veröffentlichung der Q-Zahlen kamen Gerüchte auf, Nvidia verkaufe weniger H100-GPUs, weil Kunden bereits auf die nächste Generation von Chips warten würden, den Blackwell Chip (H200), der um ein Vielfaches leistungsstärker sei. CEO Jensen Huang adressierte dieses Gerücht, indem er veranschaulichte, dass mit dem H100 unzählige Bilder für das Training der KI verwendet würden, was auch in Zukunft eine hohe Nachfrage habe. Mit dem H200 können dann aber unzählige Videos für das Trainieren der KI verwendet werden, was es bislang noch nicht gab. Beide Graphikchips seien auf absehbare Zeit ausverkauft.

Er adressierte auch die Befürchtung einiger Anleger, dass der Wettbewerb aufschließe: Die Graphikchips von Nvidia seien die mit Abstand leistungsstärksten und kostengünstigsten am Markt und jedes Jahr werde es auf absehbare Zeit große Sprünge in der Leistungsfähigkeit geben.

Mit anderen Worten: Ein Ende des Wachstums bei Nvidia ist noch immer nicht in Sicht.

Ich werde heute im Heibel-Ticker ein wenig näher auf die Q-Zahlen und die Position von Nvidia im KI-Markt eingehen.

[Alle Updates zu Nvidia](#)

6. Übersicht HT-Portfolio

Spekulation (≈20%) =7,9%	WKN	24.5., 17:18 Uhr	Woche Δ	Σ '24 Δ	Anteil 8x2,5%	!
PVA Tepla	746100	19,21 €	-2%	-6%	1,7%	B
Puma	696960	47,64 €	-7%	-6%	2,0%	C
Barrick Gold	870450	15,73 €	-4%	-4%	2,2%	C
Coterra Energy	881646	25,04 €	-4%	8%	2,0%	C
Wachstum (≈30%) =31,4%	WKN	24.5., 17:18 Uhr	Woche Δ	Σ '24 Δ	Anteil 5x6%	!
Wheaton Precious Metals	A2DRBP	51,70 €	-1%	16%	4,1%	C
Medios	A1MMCC	14,44 €	1%	-9%	4,4%	C
FlatexDeGiro	FTG111	13,77 €	8%	33%	6,8%	C
Nynomic	A0MSN1	29,00 €	-1%	-9%	5,7%	C
Nvidia	918422	966,55 €	13%	115%	4,1%	B
Palo Alto Networks	A1JZ0Q	293,74 €	1%	11%	6,2%	B
Dividende (≈30%) = 15,7%	WKN	24.5., 17:18 Uhr	Woche Δ	Σ '24 Δ	Anteil 5x6%	!
CEWE	540390	103,80 €	1%	3%	3,0%	B
Allianz	840400	264,90 €	-1%	9%	3,1%	B
Snap-On	853887	250,29 €	-2%	-1%	2,6%	B
Nitto Denko	862930	71,08 €	-2%	7%	2,5%	C
Givaudan	938427	4.252,10 €	0%	14%	4,5%	C
Absicherung (≈20%) =18%	WKN	24.5., 17:18 Uhr	Woche Δ	Σ '24 Δ	Anteil 3x6,6%	!
Goldbarren /Uz	965515	2.155,00 €	-3%	15%	9,3%	B
Südzucker-Anleihe	A0E6FU	98,61%	0%	2%	3,1%	C
Dt.Lufthansa Anleihe	A2YNV6	98,96%	0%	1%	2,9%	C
Bitcoin	A27Z30	62.930 €	2%	5%	2,7%	B
Σ seit '22 Δ			Woche Δ	Σ '24 Δ	Cashquote	
-5%			1%	10%	27,0%	

Heibel-Ticker		Gewichtung		# Positionen		angestrebte Positionsgröße
Portfolio	Ziel	Soll	Ist	Soll	Ist	
Spekulation	Ereignis	20%	7,9%	8	4	2,5%
Wachstum	Enkelkinder	30%	31,4%	5	6	6,0%
Dividende	Urlaub	30%	15,7%	5	5	6,0%
Absicherung	Zins & Gold	20%	18%	3	4	6,7%
Summe		100%	73,0%	21	19	100%

Anmerkungen:

- Die Überschrift über jedem Portfoliobereich in der jeweiligen ersten Spalte (bspw. Absicherung (≈20%) =21,8%) bedeutet: Der beabsichtigte Anteil dieses Portfoliobereichs am Gesamtportfolio beträgt ungefähr 20%. Aktuell beträgt der Anteil 21,8%.
- Die dritte Spalte zeigt die Schlusskurse von Donnerstagabend.
- Unter „Woche“ steht die Veränderung im Vergleich zur Vorwoche.
- Unter „Σ 'XX Δ“ steht das Ergebnis der Position seit Jahresbeginn bzw. seit Aufnahme ins Portfolio.
- Unter „Anteil“ finden Sie den Anteil der jeweiligen Position am Gesamtdepot.

Unter ! steht zur Information meine Grundtendenz:

- A – Top-Aktie mit günstigem Kurs,
- B – Kursrücksetzer zum Kaufen nutzen
- C – Kurssprünge zum Verkaufen nutzen,
- D – bei Gelegenheit Verkaufen,
- E – Sofort Verkaufen

Die „Gelegenheit“ zum Kaufen oder Verkaufen wird sodann kurzfristig von mir per Update an Sie bekanntgegeben.

Ich habe diese Spalte „!“ insbesondere für neue Mitglieder vorgesehen, die zu einem späteren Zeitpunkt wissen wollen, ob ich die Position noch zukaufen würde, wenn ich beispielsweise darin nicht schon voll investiert wäre. Zukaufen würde ich jeweils jedoch niemals zu Höchstkursen, sondern stets nur nach kurzfristigen Kursrückschlägen von mindestens 5-7%.

Kauffolge: Je spekulativer, desto aggressiver würde ich kaufen und verkaufen. Derzeit verwende ich die folgenden Schritte:

- Dividenden- + Wachstumspositionen in drei Schritten aufbauen: 25%-25%-50%,
- Zyklische Positionen in zwei Schritten aufbauen: 50%-50%,
- Spekulative Positionen ganz oder gar nicht: 100%.

Die letzte Spalte wird für eine Einschätzung der Auswirkung aktueller Entwicklungen auf die jeweilige Portfolioposition genutzt. „%“ stuft den Einfluss der Inflation auf das jeweilige Geschäftsmodell ein.

Stopp Loss Limits, Verkaufslimits und ähnliche Aktionsmarken verwalte ich aktiv in meinem System und ändere ich unter der Woche mehrfach, fast täglich. Eine Veröffentlichung der entsprechenden Limits ist in der Regel nicht sinnvoll, allenfalls Stopp Loss Marken für unseren Spekulationen werde ich bisweilen im Text bekanntgeben.

Eine erfolgreiche Börsenwoche,
take share

Stephan Heibel
Chefredakteur und Herausgeber des Heibel-Ticker Börsenbriefs

<https://www.heibel-ticker.de>

7. Disclaimer / Haftungsausschluss und Risikohinweise

Wer un- oder überpersönliche Schreib- oder Redeweisen nachmacht oder verfälscht oder nachgemachte oder verfälschte un- oder überpersönliche Schreib- oder Redeweisen in Umlauf setzt, wird mit Lust-, manchmal auch mit Erkenntnisgewinn belohnt; und wenn alles gut geht, fällt davon sogar etwas für Sie ab. (frei nach Robert Gernhardt)

Wir recherchieren sorgfältig und richten uns selber nach unseren Anlageideen. Für unsere eigenen Transaktionen befolgen wir Compliance Regeln, die auf unsere eigene Initiative von der BaFin abgesegnet wurden. Dennoch müssen wir jegliche Regressansprüche ausschließen, die aus der Verwendung der Inhalte des Heibel-Tickers entstehen könnten.

Die Inhalte des Heibel-Tickers spiegeln unsere Meinung wider. Sie stellen keine Beratung, schon gar keine Anlageempfehlungen dar.

Die Börse ist ein komplexes Gebilde mit eigenen Regeln. Anlageentscheidungen sollten nur von Anlegern mit entsprechenden Kenntnissen und Erfahrungen vorgenommen werden. Anleger, die kein tiefgreifendes Know-how über die Börse besitzen, sollten unbedingt vor einer Anlageentscheidung die eigene Hausbank oder einen Vermögensverwalter konsultieren.

Die Verwendung der Inhalte dieses Heibel-Tickers erfolgt auf eigene Gefahr. Die Geldanlage an der Börse beinhaltet das Risiko enormer Verluste bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals.

Quellen:

Kurse: Bloomberg, Deutsche Kurse von comdirect.de, US-Kurse von finance.yahoo.com. Alle Kurse sind Schlusskurse vom Donnerstag sofern nichts Gegenteiliges vermerkt ist.

Bilanzdaten: Bloomberg, Comdirect, Yahoo! Finance sowie Geschäftsberichte der Unternehmen

Informationsquellen: dpa, Aktiencheck, Yahoo! Finance, TheStreet.com, IR-Abteilung der betreffenden Unternehmen

DEUTSCHE BIBLIOTHEK : ISSN 1862-5436

Erscheinungsweise: wöchentlich Freitag/Samstag

8. Mitgliedschaft verwalten

[Mitgliedschaft verwalten](#)

[Abo verlängern](#)

[Express-Option zubuchen](#)

[Alle Heibel-Ticker PLUS Updates](#)

[Archiv aller Ausgaben](#)

[Blog mit aktuellen Beiträgen](#)

[Über Stephan Heibel](#)

[Compliance Regeln](#)

[Heibel-Ticker Portfolio Performance](#)

[Fragen und Antworten](#)

[Kontakt](#)

[Datenschutzerklärung](#)

[Impressum](#)