WAGNER FLORACK

Investorenbrief 10 | 2026

Unternehmerisch denken, unternehmerisch investieren

ANALYSE
Arista – das „Nervensystem“ der KI-Rechenzentren

UNTERNEHMEN
Visa zündet die nächste Wachstumsstufe

UNTERNEHMEN
Muse zeigt Metas Plattform-Hebel



Editorial
Der Renditeanstieg und die Folgen

Sehr geehrte Leserinnen und Leser, liebe Investoren,

die weltweit deutlich gestiegenen Anleiherenditen haben die Bedingungen an den Kapitalmärkten spürbar verändert. Denn mit dem Renditeanstieg ändert sich die Vergleichsrechnung für Investoren. Fragen, die im Niedrigzinsumfeld kaum ins Gewicht fielen, gewinnen angesichts der nun höher verzinsten Anleihen wieder an Bedeutung. Plötzlich schauen viele Investoren genauer hin: Wie solide ist ein Geschäftsmodell finanziert? Wie viel externes, nun teureres Kapital benötigt ein Unternehmen für sein weiteres Wachstum, wie verlässlich verwandelt die Firma Umsätze in freie Cash Flows?

Diese Fragen wurden in der Vergangenheit aufgrund des Niedrigzinsumfeldes weniger beachtet. Es sind aber Fragen, die sich jeder Investor unabhängig vom Zinsniveau stets stellen sollte. Deshalb sind gestiegene oder steigende Zinsen für uns auch kein Anlass für hektische Umschichtungen – weder in unseren Anleihe- noch in unseren Aktienportfolios.

Unternehmen mit verlässlich hohen freien Cash Flows und tragfähigen Bilanzen sind weniger auf externe Finanzierung angewiesen. Das verschafft ihnen in einem schwierigeren Finanzierungsumfeld relative Wettbewerbsstärke und strategische Handlungsfähigkeit: Sie können weiter investieren und Chancen nutzen, während finanzschwächere Wettbewerber limitiert sind oder ihre Investitionen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit sogar zurückfahren müssen.

In diesen Zeiten trennt sich gemeinhin die Spreu vom Weizen: Die höheren Zinsen haben die Hürde für Unternehmen höher gelegt. Ob sie diese Hürde überspringen oder reißen, hängt ganz wesentlich von der wirtschaftlichen Substanz des jeweiligen Geschäftsmodells ab. Ein höherer risikoloser Zins erhöht – das gilt übrigens auch für hochprofitable Unternehmen – die Renditeanforderung und senkt bei sonst gleichen Bedingungen den heutigen Wert künftiger Cash Flows.

Beobachten lassen wird sich dies insbesondere bei Firmen, deren Bewertung vor allem auf zukünftigen Hoffnungen beruht. So manch ambitionierter Business-Plan und so manche spannende Börsenstory brauchen niedrige Zinsen, um sich zu rechnen.

Wer hohe Investitionen finanzieren muss, bislang aber wenig verdient und auf dauerhaft günstiges, externes Kapital angewiesen ist, gerät durch die steigenden Zinsen gleich doppelt unter Druck: Die Finanzierung verteuert sich, während der heutige Wert künftiger Gewinne sinkt. Deshalb ist es gerade bei KI-Unternehmen so wichtig zu analysieren, wer bereits heute profitable Geschäftsmodelle besitzt und wer auf Dauer seine Investitionen fremdfinanzieren muss – und vor allem, welche Rendite auf das zusätzlich eingesetzte Kapital langfristig entsteht. Börsennarrative oder ein stark steigender Aktienkurs ersetzen weder einen belastbaren Burggraben noch eine solide Bilanz. Für kapitalintensive Komponentenhersteller gilt zudem: Auch ein Superzyklus bleibt ein Zyklus.

Das bedeutet nicht, dass wir uns neuen Technologien verschließen. Im Gegenteil: Wir investieren dort, wo sich technologische Fortschritte mit dauerhaftem Kundennutzen und wirtschaftlicher Substanz verbinden. Dies tun wir seit Jahren mit unseren Firmen aus dem Daily Used Tech-Bereich, wie etwa Apple oder Alphabet. Mit Arista Networks haben wir unser Portfolio um einen Anbieter von Netzwerkinfrastruktur erweitert, der vom Ausbau der KI-Rechenzentren profitiert und bereits vor dem KI-Investitions-Boom profitabel wirtschaftete. Entscheidend ist für uns nicht das Schlagwort KI, sondern die Frage, welche Unternehmen daraus langfristig attraktive Erträge erwirtschaften können.

Wie weit diese Entwicklung über die reine Rechenleistung hinausgeht, zeigen wir im vorliegenden Investorenbrief: Meta demonstriert mit Muse, wohin sich KI-Agenten entwickeln können. Visa wiederum hat das Trusted Agent Protocol veröffentlicht, mit dem KI-Agenten im Zahlungsverkehr authentifiziert werden können; ein erster Live-Pilot läuft bereits. Und Visa steht auch dabei für ein wichtiges Gut im weltweiten Zahlungsverkehr: Vertrauen.

Die pauschale Aussage, steigende Zinsen seien schlecht für Aktien, ist grob verkürzend. Steigende Zinsen sind vor allem schlecht für zu hohe Bewertungen von Firmen ohne Ertragsunterbau oder für Geschäftsmodelle, die auf billiges Geld angewiesen sind. Der Zinsanstieg verändert die Rahmenbedingungen. Aber unsere Investmentprinzipien muss er nicht verändern. Im Gegenteil: Wir konzentrieren uns weiterhin auf Unternehmen, deren Substanz auch unter anspruchsvolleren Bedingungen dauerhaft trägt.

Wir wünschen Ihnen eine aufschlussreiche Lektüre.



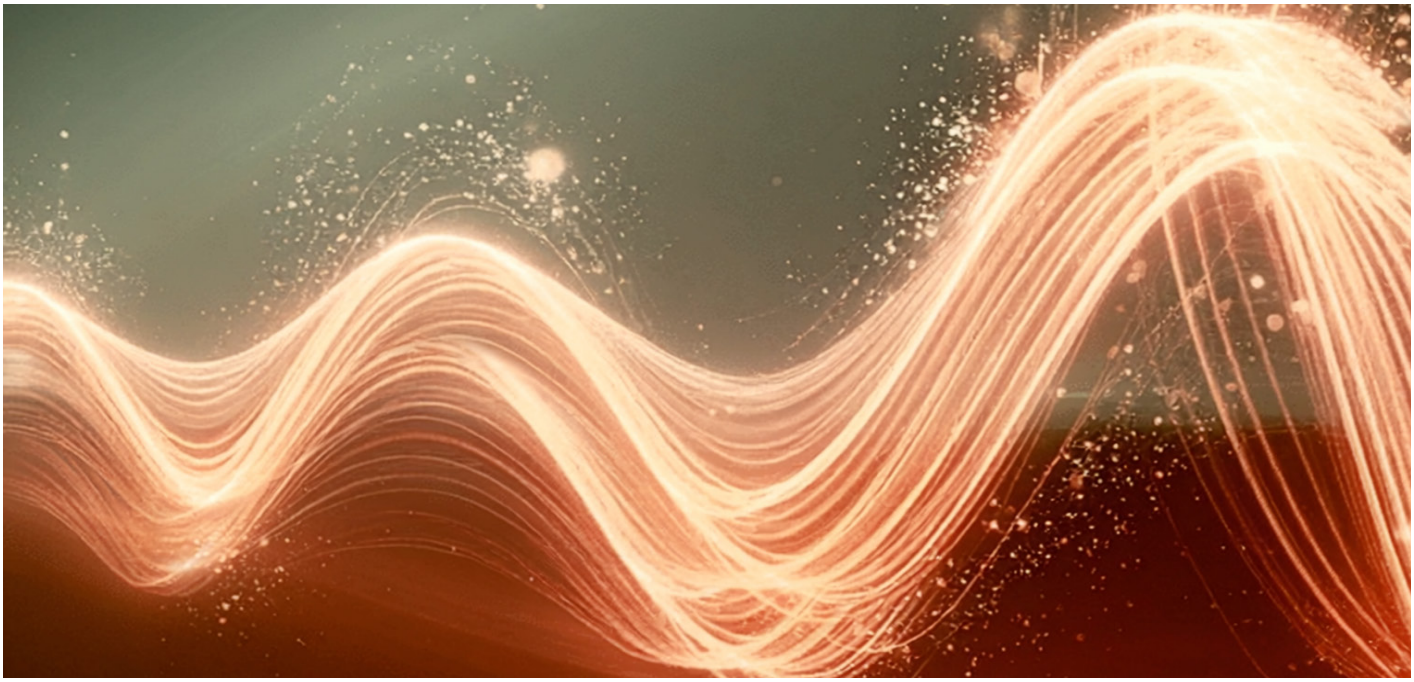
Dominikus Wagner
Portfoliomanager



Dr. Dirk Schmitt
Portfoliomanager



Arista Networks: Das „Nervensystem“ der KI-Rechenzentren



Mit Arista Networks sind wir an einer weiteren technologisch führenden Firma beteiligt, die beim Ausbau und Betrieb von KI-Rechenzentren eine Schlüsselfunktion einnimmt. Das sind unsere Investmentthesen.

- **Systemanbieter** mit eigener Software-Plattform für Rechenzentren.
- **Skalierungspotenzial** durch tiefe Integration in Kundeninfrastruktur.
- **Spitzenstellung** in umkämpftem Markt mit Nvidia als Wettbewerber.

Elementarer Teil der KI-Wertschöpfungskette

Wie Nvidia zählt auch Arista Networks zu den großen Profiteuren der massiven KI-Investitionen. Beide Firmen adressieren unterschiedliche Ebenen der KI-Infrastruktur, stehen im Networking aber teilweise auch im Wettbewerb. Eine Analogie hilft, das Geschäftsmodell von Arista besser zu verstehen: Wenn Amazon, Google, Meta oder Microsoft ihre riesigen Rechenzentren bauen, liefert Nvidia die Rechenleistung, das „Compute“. Arista hingegen liefert das „Networking“, also das Leitsystem für den Datenverkehr aus Switches, Routern und Software. Es sorgt dafür, dass die Daten ohne Stau zwischen Tausenden Prozessoren fließen.

In KI-Clustern ist die Vernetzung ein neuralgischer Effizienzfaktor. Beim Training großer Modelle tauschen Zehntausende GPUs ständig Daten miteinander aus. Ein langsames oder instabiles Netzwerk lässt teure GPUs untätig warten. Die

Netzwerkleistung bestimmt damit direkt, wie gut die gesamte Investition ausgelastet wird. Je größer die Cluster werden, desto wichtiger werden schnelle, stabile und programmierbare Netzwerke für einen effizienten Hochgeschwindigkeitsdatenverkehr. Arista entwickelt dafür eigene Lösungen, etwa Funktionen zur Lastverteilung in KI-Clustern und zur Überwachung komplexer KI-Workloads. Arista profitiert also vom selben Wachstumstrend wie Nvidia, nur auf einer anderen Infrastrukturebene.

Darüber hinaus gibt es eine weitere Parallele: Beide Unternehmen verkaufen nicht einfach nur Hardware, sondern komplett integrierte Systemarchitekturen aus Hardware-Komponenten mitsamt der nötigen Software-Plattform, um die Hardware überhaupt steuern zu können. Genau das macht den tiefen Burggraben dieser Firmen aus.

Kein klassischer Halbleiterhersteller, aber auch kein reiner Softwareanbieter

Arista produziert keine Halbleiter. Das Unternehmen kauft die Switch-Chips überwiegend bei Broadcom ein, entwickelt darauf seine eigenen Netzwerksysteme und lässt diese bei Auftragsfertigern bauen. Rund 86 % des Umsatzes stammen aus dem Verkauf dieser Systeme, der Rest aus Service und Support.

Der Unterschied zur Konkurrenz liegt in der Software. Das Linux-basierte Betriebssystem EOS ist programmierbar und modular. Es läuft über das gesamte Produktportfolio hinweg als einheitliches Softwareabbild, vom Campus-Switch bis zum KI-Rechenzentrum. Zusammen mit der Management-Plattform CloudVision bildet es die Grundlage für Automatisierung, Netzwerküberwachung und Fehleranalyse.

Zugekaufte Chips und offene Standards

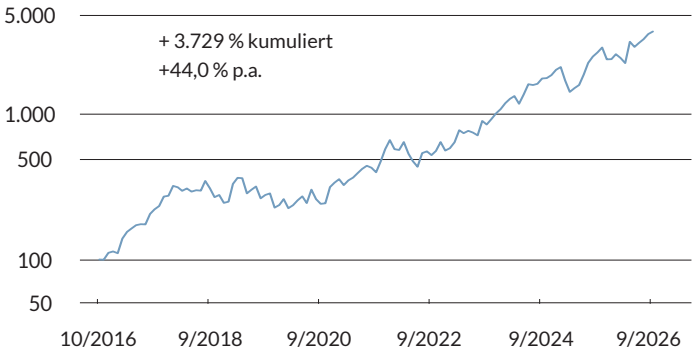
Darin unterscheidet sich Arista grundlegend von Nvidia. Nvidia verzahnt Chips, Netzwerk und Software zu einem weitgehend geschlossenen Ökosystem. Arista setzt auf zugekaufte Standard-Chips und offene Standards. Kunden binden sich deshalb nicht an einen Chiphersteller, sondern an eine Software, die tief in ihre Betriebsprozesse eingebunden ist. Ein Wechsel würde Umschulungen, neue Automatisierungsskripte und damit ein Betriebsrisiko bedeuten. Genau darin liegt Aristas Burggraben. Gleichzeitig kommt dem Netzwerk-Spezialisten eine weiterwachsende Bedeutung zu.

Hohe Margen, geringer Kapitalbedarf

Diese Kombination macht Arista für uns interessant: Arista verkauft nicht nur Hardware, sondern verbindet sie mit einer Softwareplattform, die tief in die Infrastruktur der Kunden integriert ist. Unternehmerisch betrachtet verfügt Arista dabei über entscheidende Vorteile und Qualitäten: Weil Arista keine eigenen Chipfabriken finanzieren muss, ist das Geschäftsmodell deutlich kapitalleichter und margenstärker als das klassischer Halbleiterhersteller, mit denen das Unternehmen oft in einen Topf geworfen wird.

Arista

Wertentwicklung in US-Dollar, 01.10.2016 bis 30.09.2026



Performance (logarithmiert und normiert), Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen.
Quelle: Morningstar Stand: 15.10.2026

Spitzenposition bei Rechenzentrums-Switches

Das zeigt sich in den Zahlen: In den letzten zehn Jahren wuchs der Umsatz im Schnitt um über 25 % pro Jahr, getrieben durch den rasanten Ausbau der KI-Infrastruktur, getragen von technologischer Stärke und Marktanteilsgewinnen und zuletzt zusätzlich beschleunigt durch den Ausbau der KI-Infrastruktur. Dank derer nahm Arista dem Konkurrenten Cisco im Lauf der Zeit immer mehr Marktanteile ab, um 2024 schließlich selbst die Spitzenposition bei Rechenzentrums-Switches einzunehmen. 2025 betrug das Wachstum sogar fast 30 % auf einen Umsatz von 9 Mrd. US-Dollar. Auch im ersten Halbjahr 2026 ist Arista mit plus 36 % weiter dynamisch gewachsen.

Aufgrund der Geschäftsmodellcharakteristika ist die Bruttomarge strukturell sehr hoch; mit 62,4 % war der Wert im ersten Halbjahr 2026 jedoch leicht rückläufig. Der Hauptgrund dafür war ein gestiegener Umsatzanteil mit großen Endkunden, die höhere Preisnachlässe erhalten. Zusätzlich belasten knappe Speicher- und Chipkapazitäten die Kosten.

Wie viel Wert schafft das Umsatzwachstum?

Entscheidend ist jedoch nicht alleine das Umsatzwachstum. Viel wichtiger ist die Frage, wie viel wirtschaftlicher Gewinn und dauerhafter Wert aus diesem Wachstum geschaffen werden kann. Hierin unterscheidet sich Arista fundamental von klassischen Halbleiterunternehmen mit eigenen Fabriken. Dank einer sehr geringen Kapitalintensität kann das Wachstum vollständig aus eigener Kraft finanziert werden.

Für Investitionen muss Arista nur rund 1,5 % des Umsatzes einsetzen. Die Folge ist eine systematisch hohe Profitabilität mit einem Free Cash Flow von rund 2,7 Mrd. US-Dollar im ersten Halbjahr und einer Free Cash Flow-Marge von 47 %. Kapitalleicht heißt allerdings nicht, dass gar kein Kapital gebunden ist: Lagerbestände und Abnahmeverpflichtungen gegenüber Zulieferern binden ebenfalls Kapital.

Gezielte Zukäufe jenseits des Rechenzentrums

Arista ergänzt sein organisches Wachstum gezielt durch Übernahmen und baut damit ein zweites Standbein im Unternehmensnetzwerk auf:

- 2022 erfolgte die Übernahme von Untangle (Netzwerksicherheit für kleinere Unternehmen). Kurz darauf folgte die Einführung von Arista CUE (Cognitive Unified Edge). Diese cloudverwaltete „Edge-as-a-Service"-Lösung bündelt Sicherheits- und Netzwerkfunktionen für Unternehmensstandorte.

- Im Juli 2025 übernahm Arista das sogenannte Software-Defined-Wide-Area-Network-Geschäft VeloCloud von Broadcom. Damit erweiterte das Unternehmen sein Angebot für Campus- und Filialnetzwerke. Insgesamt diversifizieren diese Zukäufe die Kundenbasis über die Hyperscaler hinaus und verringern so die Abhängigkeit von einzelnen Großkunden.

Risiken und Schwachstellen des Geschäftsmodells

Wie bei jedem anderen Geschäftsmodell gibt es auch bei Arista Risiken des Geschäftsmodells. Die wesentlichen Schwachstellen liegen weniger in der Technologie als im Marktumfeld:

- **Kundenkonzentration:** Microsoft (26 %) und Meta (16 %) standen 2025 zusammen für 42 % des Umsatzes von Arista. Wenn einer dieser Kunden seine Investitionen für einige Quartale drosselt, spürt Arista das unmittelbar. Aus diesem Grund sind die Investitionszyklen der Hyperscaler ein wichtiger Einflussfaktor.

- **Abhängigkeit von Zulieferern:** Arista ist auf Broadcom als wichtigsten Chiplieferanten und auf Auftragsfertiger angewiesen. Engpässe dort bremsen Aristas Lieferfähigkeit. Broadcom könnte zudem als Lieferant der Chips für White-Box-Systeme selbst stärker in Konkurrenz treten.

- **Nvidia als Wettbewerber:** Nvidia will nicht nur die GPUs liefern, sondern das gesamte Rechenzentrum. Neben InfiniBand bietet Nvidia mit Spectrum-X inzwischen eine eigene Ethernet-Plattform an. Damit greift Nvidia Arista direkt im Kernmarkt an, mit dem Verkaufsargument „alles aus einer Hand".

- **White-Box-Netzwerke:** Hyperscaler können kostengünstige Standard-Hardware von Auftragsfertigern kaufen und darauf eigene oder Open-Source-Netzwerksoftware wie SONiC betreiben. Das erhöht den Preis- und Wettbewerbsdruck, vor allem in weniger anspruchsvollen Teilen des Netzwerks.

Arista steht somit in einem technologisch anspruchsvollen Markt, der sich permanent wandelt, zählt hier jedoch zu den technologischen Vorreitern. Vor diesem Hintergrund haben wir uns bewusst für eine begrenzte Position entschieden, auch wegen einer Bewertung, die weiterhin hohes Wachstum und hohe Margen voraussetzt. In Qualität zu investieren bedeutet für uns jedoch nicht nur, Risiken zu vermeiden. Kein Unternehmen ist frei von Risiken. Entscheidend ist, ob die Qualität des Geschäftsmodells hoch genug ist, um diese Risiken langfristig zu tragen.

Fazit: Arista vernetzt die Rechenleistung in der KI-Welt

Mit Nvidia und Arista investieren wir nicht doppelt in dasselbe Geschäftsmodell, sondern in zwei Ebenen der KI-Infrastruktur, die sich in Teilen ergänzen, und in Unternehmen, die im Bereich Networking miteinander konkurrieren. Nvidia liefert die Rechenleistung und Arista vernetzt sie. Unsere „Daily Used Tech"-Unternehmen machen daraus Dienste, Anwendungen und Produkte und verdienen damit Geld.

Arista verbindet das Hardwaregeschäft mit seiner Software-Plattform und ist dabei hochprofitabel bei geringem Kapitalbedarf. Die tiefe Integration von EOS in die Infrastruktur der Kunden bildet einen robusten Burggraben.

Visa zündet die nächste Wachstumsstufe

KI-Agenten sollen Aufgaben im digitalen Alltag übernehmen, inklusive Zahlungen. Visa liefert dafür ein Tool, das für eine sichere Zahlungsabwicklung sorgt. Ein neues Geschäftsfeld entsteht im Visa-Ökosystem.

- **Sicherheit und Vertrauen:** Visa baut Infrastruktur und Sicherheitslösungen für agentische KI.
- **Innovation:** Erfolg mit Stablecoins zeigt Visas Innovationskraft.
- **Geschäftsentwicklung:** Hohe Wachstumsdynamik hält an.

Der Erfolg der KI-Agenten hängt vom Vertrauen ab

Wer die Börse kennt, kennt auch die Macht starker Erzählungen. Eine davon lautet: „KI frisst Software". Sie stellt Geschäftsmodelle von „Software as a Service" infrage. Ähnliche Sorgen gibt es im Zahlungsverkehr: Könnten KI oder Blockchain nicht auch Transaktionen übernehmen und damit das Geschäftsmodell der großen Zahlungsverkehrsdienstleister angreifen?

Das Internet wird zukünftig auch „agentisch" sein: Händler können ihre Warenbestände KI-Agenten zugänglich machen. Diese agieren eigenständig auf den digitalen Verkaufsplattformen im Auftrag der Kunden. Visa-CEO Ryan McInerney brachte zuletzt die aus seiner Sicht wichtigste Voraussetzung für den Erfolg der KI-Agenten auf den Punkt: „Wenn ich die anstehenden Aufgaben mit einem einzigen Wort zusammenfassen müsste, wäre es: Vertrauen." Verbraucher und Händler müssen sicher sein, dass KI-Agenten wie der jüngst von Meta erfolgreich gestartete KI-Agent Muse tatsächlich nur im Kundeninteresse handeln und persönliche Finanzdaten sicher nutzen.

Start von Metas KI-Agent Muse zeigt das Marktpotenzial

Spätestens mit dem spektakulären Start von Muse zeigt sich das enorme Marktpotenzial, das in diesen digitalen Alltagshelfern steckt. Oft wickeln sie beim Erledigen alltäglicher Aufgaben auch Zahlungen ab, etwa bei Produktkäufen oder Dienstleistungen. Visa erwartet hier in den kommenden Jahren ein extrem dynamisches Wachstum. Wenn die digitalen Alltagshelfer im Auftrag der Nutzer Produkte oder Dienstleistungen kaufen, werden sichere Zahlungen zu einer Kernfunktion. Der Skalierungsweltmeister im Zahlungsverkehr will sich dabei als Sicherheitsgarant im neuen Markt des „Agentic Commerce" etablieren.

Frage nach Vertrauen und Sicherheit entscheidend

Berichte über außer Kontrolle geratene KI-Agenten, die sich in fremde Systeme hackten, haben Sicherheitsbedenken geschürt. Visa hat jüngst Verbraucher befragt, ob sie KI-Agenten der großen Plattformunternehmen heute zutrauen, Zahlungen auszuführen. Das Ergebnis: Weniger als ein Viertel vertraut ihnen. Doch mit einer von Visa geprüften Zahlungsberechtigung steigt das Vertrauen: Über 60 Prozent der Befragten würden dann KI-Agenten nutzen, bei aktiven KI-Nutzern sogar über 70 Prozent.

Visa-Lösung startet Pilotphase

Dieses gerade entstehende Geschäftsfeld wirft also Fragen nach Sicherheit und Vertrauen auf. Händler müssen sicher sein können, dass ein KI-Agent vom Kunden autorisiert ist. Verbraucher müssen darauf vertrauen können, dass der KI-Agent wirklich nur das gewünschte Produkt zum vorgegebenen Preis kauft. Mithilfe kryptografischer Signaturen sollen missbräuchliche Bots von vertrauenswürdigen KI-Agenten unterschieden werden.

Visa hat dafür das „Trusted Agent Protocol" (TAP) entwickelt, das im Oktober 2025 vorgestellt wurde und seitdem von Entwicklern genutzt werden kann. Es ermöglicht Händlern, autorisierte KI-Agenten zu identifizieren. Vor kurzem meldete Visa, dass zusammen mit den Partnern BILL und Billtrust die ersten echten Transaktionen im Testbetrieb unter realen Bedingungen laufen.

TAP kann auf weltweit bestehendes Netzwerk aufsetzen

Um TAP zu vermarkten und perspektivisch zu einem flächendeckend genutzten Standard zu etablieren, kann Visa auf die Reichweite des weltweit größten Zahlungsverkehrsnetzes bauen: In mehr als 200 Ländern und 160 Währungen verbindet es Verbraucher, Händler und Banken. Weltweit verfügt Visa über mehr als 175 Millionen Akzeptanzstellen, sprich Händlerstandorte, an denen Waren und Dienstleistungen zukünftig auch von KI-Agenten gekauft und über die Visa-Infrastruktur bezahlt werden können.

Visa kann in diesem neu entstehenden Zahlungsverkehr mit KI-Agenten dank seines bestehenden Ökosystems eine wichtige Rolle spielen: Als Weltmarktführer für Zahlungstransaktionen kann das Unternehmen über einen sicheren Transaktionsweg die für den Erfolg des agentischen Handelns nötige Sicherheit schaffen.

KI macht Visa effizienter

Künstliche Intelligenz bietet Visa aber nicht nur neue Marktchancen, KI führt schon heute auch bei Visa selbst zu massiven Veränderungen: So benötigen die Produktentwicklungsteams dank KI 80 % weniger Zeit für neue Konzepte und Produkte. Die Software-Teams, die sich um Betrugsprävention und Identitätsmanagement kümmern, stellen beispielsweise mithilfe von KI neue Funktionen 65 % schneller fertig und schaffen dabei 80 % mehr Code-Änderungen. Die Kosten sinken, Innovationen kommen schneller auf den Markt.

Mit Stablecoins ein neues Geschäftsfeld erschließen

Dass Visa bei der Erschließung neuer Marktpotenziale schnell vorankommt, zeigt das Unternehmen auch bei Stablecoins: Visa unterstützt bereits mehr als 160 mit Stablecoins verknüpfte Karten- und Zahlungsprogramme in 50 Ländern; deren Zahlungsvolumen wuchs zuletzt um nahezu 200 % gegenüber dem Vorjahr. Visa liefert hierfür die gesamte Bezahlinfrastruktur, über die Nutzer ihre Stablecoins per Visa-Karte oder digitale Wallet ausgeben und so jede Art von Transaktion durchführen können.

Visa sieht bei Stablecoins drei Wachstumsfelder:

- Erstens bieten Stablecoins in Schwellenländern Unternehmen und Verbrauchern günstigen Zugang zu US-Dollar-Konten.
- Zweitens gewinnen Stablecoins bei internationalen Überweisungen und im B2B-Bereich an Bedeutung.
- Drittens bietet Visa verschiedene Services rund um den Stablecoin an, wie die Validierung spezialisierter Blockchains.

Wachstum im Cloud-Geschäft durch Übernahmen

Visa will künftig auch cloudbasiert komplette Software-Plattformen für Banken rund um deren Debit-/Kreditkarten-, Prepaid- und Firmenprodukte betreiben. Mit der Übernahme von Pismo hat Visa eine Plattform erworben, die vor allem kleinere und mittelgroße Banken anspricht. Mit der Pismo-Plattform können diese ihre oft fragmentierten Systeme vereinfachen, Kosten senken und Umsätze steigern. Langfristig plant Visa, die Kern-Software-Infrastruktur von Banken zu betreiben. Pismo verfügt bereits heute über genau diese Fähigkeiten.

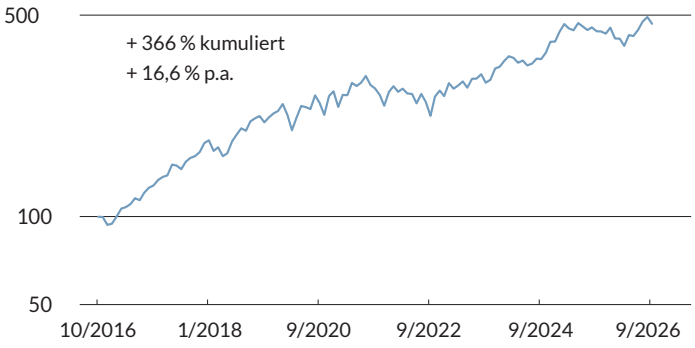
Geschäftszahlen zum 3. Quartal

Das dritte Quartal war ein weiteres Top-Quartal von Visa. Das starke Geschäft aus dem ersten Halbjahr hat sich weiter beschleunigt, Treiber sind unverändert Services, New Flows (vor allem Visa Direct, B2B und Digital Wallets) sowie die besonders profitablen grenzüberschreitenden Transaktionen. Der Bereich Services, vor allem die Arbeitsfelder Betrugsprävention, Cybersicherheit, Datenverkauf, legte erneut mehr als 30 % zu und trägt bereits 30 % zum Gesamtumsatz bei. Das Geschäft in der Services-Sparte sieht der Vorstand von Visa dennoch erst am Anfang des Wachstumspfades: Bisher habe Visa höchstens einen niedrigen einstelligen Prozentanteil des adressierbaren Marktes erschlossen.

Nach einem organischen Wachstum von 16 % im zweiten Quartal wuchs Visa im dritten Quartal mit 12 % weiter stark und steigerte den Umsatz auf 11,6 Mrd. US-Dollar. Visa profitierte von den resilienten Ausgaben von Verbrauchern und Unternehmen. Das führte zu einem Anstieg des Zahlungsvolumens von 10 %. Das besonders lukrative Cross-Border-Geschäft wuchs mit plus 12 % sogar noch etwas stärker. Auch die Anzahl der abgewickelten Transaktionen wuchs mit 10 % zweistellig. Insgesamt liefen 71,7 Milliarden Transaktionen über das Netzwerk. Beim Free Cash Flow schaffte Visa 6,1 Mrd. US-Dollar, was einer FCF-Marge von 53 % entspricht.

Visa

Wertentwicklung in US-Dollar, 01.10.2016 bis 30.09.2026



Performance (logarithmiert und normiert), Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen.
Quelle: Morningstar Stand: 15.10.2026

Fazit: Innovation in neue Wachstumsfelder

Visa behauptet erneut seine Ausnahmestellung als weltweit führender Anbieter von Zahlungsinfrastruktur. Das Unternehmen setzt seine globale Infrastruktur strategisch ein und positioniert sich in Wachstumsmärkten. So hat sich Visa im Bereich der Stablecoins bereits global mit Lösungen aufgestellt. Als neues Geschäftsfeld nimmt Visa nun den Zahlungsverkehr, der von KI-Agenten ausgelöst wird, in Angriff. Dabei positioniert sich Visa nicht nur als Infrastrukturanbieter, sondern auch als vertrauenswürdige Autorisierungsinstanz. Damit leistet Visa einen wichtigen Beitrag zur Marktintegrität, ohne die Märkte nicht funktionieren können. Mit seiner Innovationskraft und finanziellen Stärke setzt Visa somit erneut Maßstäbe in der Branche.

Muse zeigt Metas Plattform-Hebel

Meta hat erfolgreich seinen KI-Agenten Muse gestartet. Das eröffnet völlig neue Nutzungsmöglichkeiten im Meta-Ökosystem und erschließt weitere Erlösquellen.

- **Meilenstein:** Meta stellt mit neuer App Download-Rekord auf.
- **Plattform-Hebel:** Ökosystem erlaubt schnelle Skalierung von Neugeschäft.
- **Monetarisierung:** Muse erschließt neues Umsatzpotenzial.

Meta startet mit KI-Agent Muse in ein neues Zeitalter

Meta hat Muse im September als persönlichen KI-Agenten gestartet und damit den Markt überrascht. Muse beantwortet nicht nur Fragen, sondern erledigt Aufgaben eigenständig. Zum Produktstart nutzte Meta die enorme Reichweite seiner Plattformen. Der frühe Download-Erfolg zeigt, welches Potenzial in der Verbindung von KI und einer etablierten Nutzerbasis steckt und lässt erahnen, wie ein Unternehmen seine Reichweite in profitable Nutzung und zusätzliche freie Cash Flows übersetzen kann.

Bereits kurz nach dem Start zählte Muse laut Sensor Tower weltweit rund drei Millionen Downloads. Meta erreichte diese Verbreitung in weniger als zwei Wochen und schlug damit den Download-Rekord, den ChatGPT als meistgeladene App beim Start erzielte. Der Vergleich mit ChatGPT sagt weniger über die technologische Überlegenheit von Muse aus als über Metas beeindruckende Fähigkeit, ein neues Produkt schnell vielen Menschen zugänglich zu machen. Genau hier liegt die Stärke des Unternehmens: Es muss keine neuen User finden oder mit teuren Marketing-Kampagnen akquirieren, sondern greift auf seine bestehenden Plattformen wie Instagram, Facebook, WhatsApp und Messenger zurück. Allein Instagram hat über drei Milliarden monatliche Nutzer.

Muse löst Alltagsaufgaben eigenständig

Beim Produktstart geht Meta ähnlich vor wie beim Start der Reels auf Instagram: Das Format der Kurzvideos hat Meta zwar nicht erfunden, aber bestehende Angebote von Wettbewerbern beobachtet und dann reichweitenstark eine eigene Lösung gestartet. Was genau bietet Muse seinen Nutzern? Der KI-Agent geht über die Funktionen eines klassischen Chatbots hinaus. Er beantwortet also nicht nur Fragen, sondern erledigt Aufgaben eigenständig – etwa E-Mails schreiben, Reisen planen oder online einkaufen, nachdem der Nutzer die Aktionen freigegeben hat. Muse merkt sich zudem frühere Aufgaben und Vorlieben, lernt also, um dann zukünftig eigenständig Vorschläge etwa für Einkaufslisten zu machen, die dem Nutzerverhalten entsprechen.

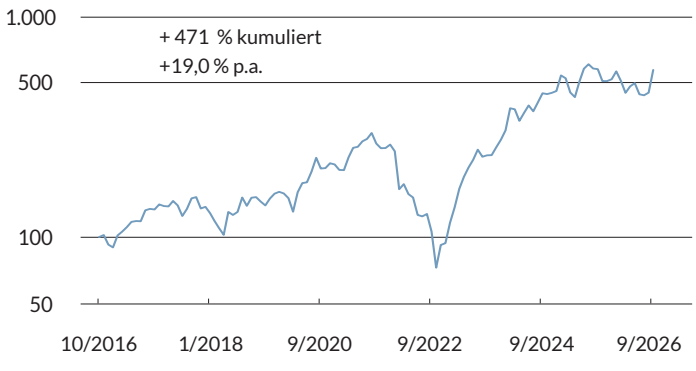
Dafür verknüpft Meta Muse mit anderen Apps und einer virtuellen Arbeitsumgebung. Gleichzeitig sollen App-Berechtigungen und technische Mechanismen sensible Daten wie Passwörter, Zahlungsinformationen und private Nachrichten schützen. Je mehr Aufgaben Muse für seine Nutzer erledigt, desto größer dürfte der Nutzen sein – aber auch die Anforderungen an Sicherheit und Vertrauen.

Skalierungsmöglichkeiten wachsen

Für Meta ist geschäftsmodellbedingt die Skalierbarkeit entscheidend. Das Unternehmen kann Muse über die eigenen Social-Media-Kanäle skalieren, ohne neue Vertriebsstrukturen aufzubauen. Instagram und Facebook bieten schon heute potenziell Milliarden Menschen einen Zugang, künftig soll auch Metas digitale Brille Muse nutzen können. So könnte Meta seinen KI-Agenten nahtlos in den digitalen Alltag der Menschen integrieren, ohne dass die Nutzer zu einer neuen Plattform wechseln müssen.

Meta

Wertentwicklung in US-Dollar, 01.10.2016 bis 30.09.2026



Performance (logarithmiert und normiert), Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen.
Quelle: Morningstar Stand: 15.10.2026

Geschäftsmodell um neue Erlösquellen erweitert

Meta erweitert mit Muse sein bestehendes Geschäftsmodell: Den Großteil seiner Umsätze erzielt Meta mit digitaler Werbung auf den Social-Media-Plattformen. Mit Muse kann Meta zusätzliche Nutzung im eigenen Ökosystem generieren und zugleich neue Erlösquellen erschließen – etwa durch Abonnements, Zusatzdienste oder die Vermittlung von Transaktionen. Muse selbst wird kostenlos sowie in zwei kostenpflichtigen Varianten für 20 und 100 US-Dollar pro Monat angeboten. Mit der Ende September angekündigten Meta Enterprise Platform öffnet Meta Muse zudem für Unternehmen und Entwickler. Ob die Einnahmen die hohen Entwicklungs- und Betriebskosten decken, bleibt abzuwarten. Zumindest hat sich Meta mit Muse in eine starke Position gebracht.

Meta nutzt Reichweite und Infrastruktur

Mit Muse Wonder hat Meta im Oktober ein leistungsfähiges Modell vorgestellt, das den KI-Agenten künftig antreiben soll. Relevant ist jedoch weniger das jeweils führende Basismodell als die dauerhafte Verbindung mit Metas Ökosystem. Entscheidend wird also sein, dass die Nutzer Muse regelmäßig beim Erledigen von alltäglichen Aufgaben nutzen und bereit sind, dafür zu zahlen. Hier hat Meta dank seiner Reichweite und Infrastruktur einen Vorteil, den nur wenige Wettbewerber bieten können.

Zusätzlich arbeitet Meta an Charm, einem Gerät in Schlüsselanhängerform, das schnellen Zugriff auf Muse ermöglichen soll. Das Design erinnert an das Tamagotchi der 1990er-Jahre. Charm zeigt, wie Meta den Zugang zu KI über Smartphone-Apps hinaus erweitern will.

Fazit: Vorteil Ökosystem

Mit Muse liefert Meta ein Beispiel dafür, wie ein Hyperscaler bestehende Wettbewerbsvorteile auf ein neues Technologiefeld übertragen kann. Meta muss nicht in jeder Disziplin der KI-Forschung führend sein, um wirtschaftlich erfolgreich zu sein. Die Reichweite der etablierten Plattformen und die Monetarisierungsmöglichkeiten verschaffen dem Unternehmen einen erheblichen Vorsprung. Das Potenzial ist enorm: Wenn KI nicht nur Antworten liefert, sondern für die Nutzer immer mehr Aufgaben übernimmt und löst, gewinnt Meta im digitalen Alltag der Menschen noch mehr an Bedeutung und kann dort völlig neue Geschäftsfelder erschließen und monetarisieren.

Ihre Ansprechpartner



Martin Mansi
Vorstand Vermögensverwaltung
mansi@wagner-florack.de



Holger Rausch
Berater (Köln)
rausch@wagner-florack.de



Wolf-Gerhard Ruge
Berater (Bonn)
ruge@wagner-florack.de



Thomas Singer
Berater (Bonn)
singer@wagner-florack.de



Peter Wiegand
Berater (Köln)
wiegand@wagner-florack.de

Impressum

Wagner & Florack AG
Mildred-Scheel-Str. 1
53175 Bonn

Tel.: +49 (0) 228 945 95 86-0
Fax: +49 (0) 228 945 95 86-9

wagner-florack.de

Wagner & Florack AG
Marienburger Straße 24
50968 Köln

Tel.: +49 (0) 221 800 10 11-0
Fax: +49 (0) 221 800 10 11-39

Anmeldung für unseren monatlichen Investorenbrief:

Disclaimer

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen. Quelle: eigene Berechnungen. Dieses Dokument dient unter anderem als Werbemitteilung. Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vollständigen Angaben des/der Fonds sind dem Verkaufsprospekt sowie der Satzung oder dem Verwaltungsreglement oder den Vertragsbedingungen, ergänzt durch den jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage eines Kaufs dar. Die genannten Unterlagen sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen erhalten Sie kostenlos in deutscher Sprache bei der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft/Kapitalverwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle sowie von den jeweiligen Vertretern in den Ländern.

Bildnachweis: Seiten 1, 4: Adobe Stock; Seiten 3, 11: Wagner & Florack

Stand: 21.10.2026