

Handelsblatt



Fünf Grafiken
Wie San Francisco der Aufstieg zur KI-Welthauptstadt gelang.
▶ 18

Technologie
Die USA denken über ein Exportverbot für besondere Chips nach.
▶ 20

Nachlass
So erben in Patchwork-Familien auch die Stiefkinder.
▶ 36

Neue Allianz
Warum sich Donald Trump und Elon Musk verbünden.
▶ 25

Joe Biden zieht sich zurück

Der demokratische US-Präsidentschaftskandidat hat seinen Rückzug aus dem Wahlkampf bekannt gegeben. Als Nachfolgerin empfiehlt er seine Vize.

US-Präsident Joe Biden erklärte am Sonntagnachmittag in Washington, dass er nicht mehr für eine zweite Amtszeit kandidiert. Es sei „im besten Interesse meiner Partei und des Landes, dass ich zurücktrete“, teilte Biden in einer unterschriebenen Erklärung mit. Biden sagte, er werde sich im Laufe dieser Woche an die Nation wenden und sich für den Rest seiner Amtszeit „ausschließlich auf die Erfüllung meiner Pflichten als Präsident“ konzentrieren.

Damit reagiert der 81-Jährige auf wochenlange Kritik. Nach einem verpatzten Auftritt beim TV-Duell gegen den republikanischen Herausforderer Donald Trump hatte Biden sich mehrmals versprochen und Gedächtnislücken offenbart. Noch am Freitag hieß es, dass er nach einer Covid-Erkrankung den Wahlkampf wieder aufnehmen wolle.



Es war die größte Ehre meines Lebens, als Ihr Präsident zu dienen.

Joe Biden in seiner Rücktrittserklärung

Der Druck aus der eigenen Partei, von Wählern und Geldgebern war allerdings immer größer geworden. Umfragen aus wichtigen Swing States sahen den republikanischen Widersacher Donald Trump deutlich im Vorteil. Wichtige Geldgeber hatten sich von Biden distanziert.

Der US-Präsident veröffentlichte seinen Rückzug zunächst ausschließlich über die Plattform X, weder das Weiße Haus noch die Kampagne verbreiteten die Erklärung in den ersten Minuten weiter. Gerüchte, dass der Rückzug eine Falschmeldung sein könnte, machten die Runde. Trumps Kampagne hingegen reagierte schnell. „Eilmeldung: Biden steigt aus dem Rennen aus!“, verschickte sie in Großbuchstaben an Millionen Anhänger per E-Mail und SMS. „Jetzt hat er das Rennen in völliger Schande aufgegeben!“ ▶ 6



Märkte

Dax
18.172 Pkt.
-1,00 %

MDax
25.343 Pkt.
-0,95 %

TecDax
3.285 Pkt.
-1,83 %

E-Stoxx 50
4.827 Pkt.
-0,88 %

Dow Jones
40.288 Pkt.
-0,93 %

Nasdaq
17.727 Pkt.
-0,81 %

S&P 500
5.505 Pkt.
-0,71 %

Nikkei
40.064 Pkt.
-0,16 %

Euro/Dollar
1,0882 US\$
-0,14 %

Gold
2.400,84 US\$
-1,81 %

Öl
85,31 US\$
-1,35 %

Dax Gewinner

1 Siemens Energy
+2,33 %
25,43 €

2 MTU
+0,77 %
247,80 €

3 Airbus
+0,58 %
131,66 €

Verlierer

1 Sartorius Vz.
-15,24 %
209,10 €

2 Infineon
-3,96 %
33,10 €

3 Zalando
-3,96 %
23,29 €

Schlusskurs Freitag

Wachstumsschwäche

China deutet Reformpläne an

Die chinesische Führung hat am Sonntag Maßnahmen gegen die Wachstumsschwäche angekündigt. Der privaten Wirtschaft werde dabei eine „entscheidenden Rolle“ bei der künftigen Entwicklung Chinas zugewiesen, heißt es in einem entsprechenden Dokument. Unter anderem sollen Unternehmen leichter an Kredite kommen. Zudem gibt es Hinweise auf eine Steuerreform und Maßnahmen für eine gerechtere Einkommensverteilung. In den meisten Punkten bleibt das Papier sehr vage. Die Erklärung gilt als Zusammenfassung der mehr als 300 Entscheidungen, die während des dritten Plenums des Zentralkomitees abgesegnet wurden. ▶ 7

Windows-Ausfälle

Nachspiel nach Crowdstrike-Panne?

Die weltweiten Windows-Ausfälle, die am vergangenen Freitag unter anderem Flughäfen, Supermarktkassen und Geldautomaten lahmlegten, sind weitgehend behoben. Doch die Aufarbeitung könnte für den Sicherheitssoftware-Anbieter CrowdStrike, von dem das fehlerhafte Update stammt, teuer werden. Mindestens 75 Unternehmen bereiten sich juristisch auf Schadenersatzansprüche vor, die in die Milliarden gehen könnten. Gleichzeitig droht deutschen Geldinstituten in Sachen IT eine noch schärfere Aufsicht durch die Bafin, um solche Ausfälle künftig zu verhindern. ▶ 16

Börse

US-Anleger steigen aus Tech-Werten aus

Lange haben die Erwartungen an Künstliche Intelligenz (KI) die Kursgewinne der US-amerikanischen Technologiekonzerne angetrieben. Nun ziehen sich Investoren aus den Aktien von Nvidia und Co. zurück und sichten in Papiere kleinerer Unternehmen um. US-Fonds für sogenannte Small Caps haben vergangene Woche einen Zufluss von knapp zehn Milliarden Dollar verzeichnet. „Im KI-Bereich gibt es bisher kaum profitable Geschäftsmodelle“, begründet ein Analyst die Entwicklung. Dies könnte ein Ende der Rally von Tech-Aktien andeuten. ▶ 28



EU-Kommissionschefin von der Leyen, Renault-Chef de Meo: Der Automanager wirbt für Technologieoffenheit.

Debatte um Verbrenner-Aus

Renault-Chef de Meo fordert „mehr Flexibilität“. Die deutsche Branche stimmt zu.

Der Vorstoß von EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen für Ausnahmen für E-Fuels hat die Debatte um das umstrittene Verbrenner-Aus in der Europäischen Union 2035 wieder angefacht. Renault-Chef Luca de Meo forderte im Interview mit dem Handelsblatt und drei weiteren Zeitungen „mehr Flexibilität“. 2035 sei zu früh, man solle eher 2040 anvisieren.

Der ehemalige VW-Topmanager wirbt zudem für einen technologieoffe-

nen Ansatz. „Wenn man Roulette spielt, sollte man nicht alles auf eine Farbe setzen“, appellierte de Meo. Vollelektrische Autos seien „nur eine der Lösungen“. Zugleich warnte er vor einer grundlegenden Abkehr von den Zielen für Elektromobilität. „Wir dürfen uns dem Fortschritt nicht verweigern“, sagte der Renault-Chef.

Auch die deutsche Autoindustrie rief die EU am Sonntag auf, Elektroautos nicht als einzige Option zur Ver-

kehrswende anzusehen. „Um die gesetzten Klimaziele zu erreichen, brauchen wir jede Technologie“, sagte VDA-Präsidentin Hildegard Müller.

Von der Leyen hatte in ihrem politischen Grundsatzprogramm für die kommenden fünf Jahre angedeutet, dass das Verkaufsverbot für Neuwagen mit Verbrennungsmotor aufgeweicht werden könnte. Sie kündigte mögliche Ausnahmen für E-Fuels an. Details lieferte sie nicht. ▶ Fortsetzung auf Seite 4

Belgien, Luxemburg, Niederlande u. Österreich 3,70 €
/ 4,50 € Frankreich 4,20 € / 4,50 € Großbritannien
4,00 GBP / 5,00 GBP Schweiz 5,50 CHF / 6,50 CHF
Polen 23,00 PLN / 27,00 PLN

Monatsabonnements:
Handelsblatt Print: 69,90 Euro
Handelsblatt Print + Premium: 79,80 Euro
www.handelsblatt.com/angebot

Handelsblatt GmbH Kundenservice
Tel. 0211 987 3602
kundenservice@handelsblatt.com

10030
Philippp von Dittfurth/dpa, Bloomberg/Getty Images/Eventpress, Bloomberg

PREIS 3,50 €

G 02531

Handelsblatt

Thema des Tages

Verbrenner-Aus Luca de Meo, Renault-Chef und Vorsitzender des europäischen Autoverbands, fordert „mehr Flexibilität“ für die Branche. Deutsche Hersteller stimmen zu. ▶ 1, 4

Luca de Meo im Interview Der Renault-Chef beklagt das Scheitern der Kooperation mit Volkswagen bei günstigen Elektroautos. Dort verfolgt de Meo nun andere Pläne. ▶ 4

Politik

US-Wahlen Biden kämpft um seine Kandidatur. ▶ 6

China Die KP kündigt Steuerreformen und mehr soziale Gerechtigkeit an. ▶ 7

Energiewende Wird die Ostsee zum nächsten „Kraftwerk Europas“? ▶ 8

Arbeitszeit Griechische Firmen nehmen die Sechstageswoche kaum an. ▶ 9

Beyond the obvious Der Westen hat seine Strafmaßnahmen gegen Russland nicht konsequent umgesetzt. Daher wird Russland wieder unbeschränkt am Weltmarkt teilnehmen. ▶ 9

HRI-Konjunkturausblick Der Frühjahrs-müdigkeit folgt die Sommerflaute. Das Handelsblatt Research Institute sieht keinen raschen Schub für die Konjunktur in Deutschland – auch weil die Verbraucher nicht mitspielen. ▶ 10

Russland Die Gefängnisstrafe für US-Reporter Gerschkovich löst heftige Kritik aus dem Westen aus. Einige Beobachter werten das beschleunigte Verfahren als Chance für einen Gefangenen-austausch. ▶ 11

Israel Ministerpräsident Netanjahu reist in die USA. ▶ 11

Unternehmen

Handelsblatt Insight Innovation Die US-Regierung erwägt ein Exportverbot für besondere Chips. Sie werden mit einem revolutionären Verfahren produziert. ▶ 20

Start-up-Check Daniela Mündler will mit Samplistic die Kosmetikpröbchen individuell und recycelbar machen. ▶ 24

Elon Musk und Donald Trump Die Allianz der beiden könnte den Wahlausgang in den USA entscheidend beeinflussen. ▶ 25



IMAGO/Bonn.digital

16, 17

Update
Kein Flug, kein Geld, keine OP: Die IT-Panne von CrowdStrike hatte weltweit Folgen.

22

Stephanie Woesler
Wie die Personalchefin von Weischer die junge Generation sieht.



Weischer



IMAGO/panthermedia

Fünf Grafiken
Warum San Francisco zur KI-Metropole wurde.

Finanzen

US-Aktien Anleger in den USA ziehen sich immer stärker aus Tech-Werten zurück. Platzt jetzt die Blase? ▶ 28

Kapitalanlage Die Immobilienquote der Versicherer stagniert. ▶ 29

Indexanbieter Das Geschäft mit Indizes für Aktien und Anleihen gilt als extrem lukrativ. Doch jetzt bedroht ein Trend die Traumrenditen von MSCI und Co. ▶ 30

Geldanlage

Vermögen So erben in Ihrer Patchwork-Familie auch Stiefkinder. ▶ 36

Verlustverrechnung Richter halten die Steuerregeln zu CFDs und anderen Termingeschäften für verfassungswidrig. ▶ 37

Märkte

Geldpolitik Die EZB lässt im Unklaren, wie es mit den Zinsen weitergeht. Experten bezweifeln, dass sie stark sinken. ▶ 38

Geldanlage Chinesische Investoren stoßen US-Assets ab. ▶ 39

Märkte-Insight Der Kapitalmarkt kann der Politik nicht entrinnen. Dabei kommt es auch zu absurden Korrelationen. Die neue Woche bringt Daten zur Konjunktur und zu einzelnen Konzernen. ▶ 40

Meinung & Analyse

Computer-Chaos Am Freitag hatte die Welt noch Glück. IT-Probleme könnten viel mehr Schaden anrichten. Solche Pannen müssen mehr kosten. ▶ 12

Flugtaxen Doch mehr als eine verrückte Idee: Große Airlines entdecken die elektrischen Senkrechtstarter für sich. ▶ 12

Brasilien Investoren wenden sich von Brasilien ab. Das Land ist ihnen zu mittelmäßig. ▶ 13

Indexpolice Rentenversicherungen, deren Überschüsse in Aktien fließen, lohnen sich kaum. ▶ 13

In dieser Ausgabe

Namensindex	Habeck, Robert.....10	Offer, Bettina.....14	Weischer, Florian.....22, 23	Brookdale.....29	KLM.....17	Sartorius.....39
Allert, Timo.....24	Hahn, Bibi.....24	Ohligs, Jan.....29	Weischer, Marcus.....22	Canon.....21	LBBW.....29	Schlumberger.....29
Altman, Sam.....18	Harris, Kamala.....6	Özkan, Aygül.....38	Whitmer, Gretchen.....6	Cathay Innovation.....19	LG.....5	Sequoia.....28
Annenkov, Anatoli.....38	Haub, Christoph.....29	Pelosi, Nancy.....6	Wiese, Judith.....38	CATL.....5	LinkedIn.....23	Siemens.....38
Baerbock, Annalena.....11	Heise, Michael.....38	Peluso, Lou.....25	Winklevoss, Cameron.....25	Coca-Cola.....40	Lonsdale.....25	Signa.....29
Bailey, Brad.....30	Jeschke, Sabina.....38	Petersen, Ann-Katrin.....38	Winklevoss, Tyler.....25	Commerzbank.....40	LVMH.....40	Six.....30
Barrier, Denis.....19	Kater, Ulrich.....38	Pfeiffer, Timo.....30	Woesler, Stephanie.....22	CrowdStrike.....16, 17	Mercedes-Benz.....17	SMIC.....21
Bathia, Rajiv.....30	Kerameos, Niki.....9	Priestley, Alan.....20	Xi Jinping.....7, 21	DBS Bank.....39	Merck Finck.....40	Snowflake.....19
Biadacz, Marc.....14	Kleinhans, Jan-Peter.....21	Putin, Wladimir.....11	Yardeni, Ed.....29	Dentsply.....29	Meta.....18	Solactive.....30
Biden, Joe.....6, 11, 20	Klöckner, Julia.....14	Raimondo, Gina.....20		Deutsche Bank.....39	Microsoft.....17, 18	SpaceX.....25
Blow, Forgiato.....25	Krämer, Jörg.....40	Ramaswamy, Sridhar.....19		DNV.....8	Morningstar.....30	Stripe.....18
Blume, Oliver.....4	Kurtz, George.....16	Redding, Rick.....30		Doordash.....18	MSCI.....30	Ströer.....22
Brzeski, Carsten.....38	Lagarde, Christine.....38	Reitz, Uli.....37		Douglas.....24	Nikon.....21	Tesla.....17, 25, 40
Buffett, Warren.....28	Lawrow, Sergei.....11	Rose, Amber.....25		Edmond de Rothschild.....28	Nomura.....17	Texas Instruments.....40
de Meo, Luca.....1, 4	Leung, Billy.....39	Schnabel, Isabel.....38		Energienet.....8	Nvidia.....20, 28	TikTok.....23
Foliot, Christophe.....28	Lula da Silva, Luiz Inácio.....13	Schneider, Stephan.....36		Eolus.....8	OpenAI.....18	Tokyo Electron.....21
Fouquet, Christophe.....21	Masuoka, Fujio.....20	Schumer, Chuck.....6		Eurowings.....17	Petrobras.....13	Toshiba.....20
Fraser Jenkins, Inigo.....30	Miller, Chris.....21	Shapiro, Josh.....6		EY.....29	PNE.....8	TSMC.....20
Friedrichs, Falko.....39	Moore, Wes.....6	Simpson, Gregory.....30		Fed.....29	Polaroid.....29	Uber.....18
Frohbose, Peter.....8	Müller, Hildegard.....1	Söder, Markus.....4		FTSE Russell.....30	Qualcomm.....20	UKSH.....17
Gerschkovich, Evan.....11	Müller, Tina.....24	Stöhr, Tobias.....37		General Electric.....29	Renault.....1, 4	Volkswagen.....4
Greil, Robert.....40	Mündler, Daniela.....24	Tan, Garry.....18		Goldman Sachs.....28	RWE.....8	Weischer.....22
Güth, Martin.....29	Neumann, Michael.....38	Trump, Donald.....5, 6, 25, 40		Google.....20, 22	Ryanair.....17	Weleda.....24
	Ocasio-Cortez, Alexandra.....7	von der Leyen, Ursula.....1, 4, 5		Huawei.....21	S&P Dow Jones Global Indices.....30	X.....25
		Warren, Elizabeth.....20		IBM.....29	Samplistic.....24	x.AI.....25
		Wei Liang Chang.....39		Intel.....20	Samsung.....20	
				JP Morgan.....17	SAP.....40	

Gastkommentar



Warum soll sich nur für Fachkräfte aus dem Ausland etwas an der Steuerlast ändern? Der soziale Sprengstoff ist enorm.

Marc Biadacz, Obmann der CDU/CSU-Bundestagsfraktion für Arbeit und Soziales
Bettina Offer (M.), Rechtsanwältin
Julia Klöckner, wirtschaftspolitische Sprecherin der CDU/CSU-Bundestagsfraktion
 ▶ 14



Die wichtigsten News aus dem Handelsblatt-Korrespondentennetz



Washington, New York

Der Druck auf US-Präsident Biden, zurückzutreten, wächst weiter. ▶ 6

Peking

Die Kommunistische Partei sichert der privaten Wirtschaft eine „entscheidende Rolle“ in der Volksrepublik zu. ▶ 9

Athen

Die Sechstageswoche soll in Griechenland den Fachkräftemangel mildern, passt aber nur auf wenige Firmen. ▶ 9

Moskau

Die Verurteilung des US-Reporters Evan Gershkovich löst heftige Kritik aus. ▶ 11

San Francisco

Die Metropole an der US-Westküste übernimmt eine globale Führungsrolle bei der Entwicklung von KI. ▶ 18

Milwaukee

Warum Donald Trump und Elon Musk plötzlich Verbündete sind. ▶ 25

Anzeige

Handelsblatt Tagung

Energizing Real Estate

Der Runde Tisch für die Energie- und Immobilienwirtschaft zur erfolgreichen Gestaltung der Energiewende

Jetzt anmelden

12/13 Sep 2024
BERLIN

Christian Heine
Hamburger Energiewerke

Ulrich Schiller
HOWOGE Wohnungsbaugesellschaft

Sandra Wehrmann
degewo

Dr. Stefanie von Andrian
EnBW

Thorsten Schönenberger
LBBW

Premium-Partner

Handelsblatt
Substanz entscheidet.

Debatte um Verbrenner-Aus

► Fortsetzung von Seite 1

Bayerns Ministerpräsident und CSU-Chef Markus Söder forderte von der EU-Kommission, das Verbrenner-Aus ab 2035 zurückzunehmen. „Das grundlegende Verbrennerverbot muss weg. Wir setzen auf Technologieoffenheit statt Ideologie“, sagte Söder der „Bild am Sonntag“. Neben Elektro böten auch E-Fuels und Wasserstoff große Potenziale für klimafreundliche Mobilität.

Mit E-Fuels, also Kraftstoffen, die mit erneuerbaren Energien synthetisch hergestellt werden, lassen sich Verbrennungsmotoren theoretisch klimaneutral betreiben. Allerdings sind E-Fuels verhältnismäßig teuer. Außerdem ist fraglich, ob sie in ausreichenden Mengen für den Einsatz in privaten Pkw hergestellt werden können.

Ähnliche Vorbehalte gibt es bei den Wasserstoffantrieben, die sich nach Ansicht von Expertinnen und Experten eher für die Dekarbonisierung von Taxiflotten, Bussen und Lastwagen eignen. De Meo äußerte sich im Interview mit dem Handelsblatt, „Les Echos“ aus Frankreich, „Corriere della Sera“ aus Italien und „El Mundo“ aus Spanien nur vage zu alternativen Kraftstoffen. Diese seien „eine Lösung“. Der Renault-Chef macht sich eher für Plug-in-Hybride stark, die einen Verbrennungsmotor und einen Elektromotor kombinieren.

VW-Konzernchef Oliver Blume sieht sich dagegen in seiner „Doppel-E-Strategie“ bestätigt. „Wir begrüßen den vorgeschlagenen Weg der EU: klares Bekenntnis zur E-Mobilität und ergänzend E-Fuels zulassen. Wir brauchen auch in Europa jede Technologie“, sagte er der „Bild am Sonntag“.

Die EU-Länder und das Europaparlament hatten im März 2023 das Aus für Neuwagen mit Diesel- und Benzinmotoren ab 2035 beschlossen. Dann dürfen Neuwagen kein Kohlendioxid mehr ausstoßen. Dieser Beschluss führte zu einer aufgeheizten Debatte in vielen Mitgliedstaaten, vor allem rechtspopulistische Parteien kritisierten die Pläne. Auch das christdemokratisch-konservative EVP-Lager, zu dem CDU und CSU gehören, übte Kritik. Von der Leyen hatte in ihrem Grundsatzprogramm für die kommenden fünf Jahre mit Blick auf das Verbrennerverbot bei Neuwagen erklärt, es sei „ein technologieneutraler Ansatz erforderlich, bei dem E-Fuels eine Rolle spielen werden, indem die Vorschriften im Rahmen der geplanten Überprüfung gezielt geändert werden“. Zugleich stellte von der Leyen klar, dass das Ziel, dass Autos ab 2035 klimaneutral sein sollen, bestehen bleibe.

Für 2026 ist eine Überprüfung der Verbrennerentscheidung durch die EU-Kommission vorgesehen. Wenn das Paket dann verändert werden sollte, müsste es erneut den Gesetzgebungsprozess durchlaufen, also noch einmal eine Mehrheit im Europaparlament und unter den EU-Staaten bekommen. Im Raum steht auch, dass mit einem sogenannten delegierten Rechtsakt Ausnahmen für E-Fuel-Autos in das Regelwerk aufgenommen werden.

Akuten Handlungsbedarf sieht de Meo bei den CO₂-Flottenzielen. Die Standards, die Hersteller beim durchschnittlichen Kohlendioxidausstoß ihrer in der EU ausgelieferten Neuwagen erfüllen müssen, werden 2025 erneut verschärft. Der Renault-Chef sieht kaum eine Möglichkeit, dass die Konzerne mit dem gegenwärtigen Absatztrend bei E-Autos diese Grenzwerte einhalten können.

Renault legt am kommenden Donnerstag seine Geschäftszahlen für das erste Halbjahr 2024 vor. De Meo hat den 2020 vom französischen Staat geretteten Konzern in den vergangenen Jahren wieder profitabel gemacht und stark auf Elektromobilität ausgerichtet. Nach vorab veröffentlichten Daten steigerte Renault den Absatz seit Jahresbeginn um 1,9 Prozent. In Europa legte der Konzern um 6,7 Prozent zu, während der Markt nur um 5,5 Prozent wuchs. Die Verkäufe von E-Autos in der Region stiegen um 29,6 Prozent. Gregor Waschinski

Vita

Der Konzernchef Luca de Meo steht seit Juli 2020 an der Spitze von Renault. Damals befand sich der französische Konzern in einer schweren Krise und musste mit Staatshilfen vor der Pleite gerettet werden. De Meo brachte das Unternehmen mit einem harten Sanierungskurs zurück in die Gewinnzone und richtete es strategisch auf Elektromobilität aus. Vor Renault war der Italiener Topmanager bei Volkswagen, zuletzt als Chef der Marke Seat.

Der Lobbyist Seit Januar 2023 ist de Meo auch Präsident des Verbands der Europäischen Automobilhersteller (ACEA). In diesem Amt folgte er auf BMW-Chef Oliver Zipse. Der Verband repräsentiert die 16 großen europäischen Hersteller von Pkw und Nutzfahrzeugen.



Luca de Meo

„E-Autos sind nur eine der Lösungen“

Der Renault-Chef fordert von der EU mehr Flexibilität beim Verbrenner-Aus. Er beklagt das Scheitern der Kooperation mit Volkswagen bei günstigen Elektroautos. Dort verfolgt de Meo nun andere Pläne.

Herr de Meo, glauben Sie noch an ein Verbot von Neuwagen mit Verbrennermotor in der EU im Jahr 2035?

Als das vor zwei Jahren entschieden wurde, war die Position von Frankreich und der Renault-Gruppe: 2035 ist zu früh, man sollte eher 2040 anvisieren. Wir haben damals außerdem gefordert, das Prinzip der Technologieneutralität zu respektieren und bei den CO₂-Emissionen den ganzen Lebenszyklus der Autos zu berücksichtigen – und nicht nur, was aus dem Auspuff kommt. Bei diesen drei Punkten habe ich meine Meinung nicht geändert. Wir brauchen etwas mehr Flexibilität. Wir dürfen die derzeitige Lage auf dem E-Auto-Markt aber auch nicht dahingehend instrumentalisieren, das Ziel einfach so aufzugeben. Das wäre ein schwerer strategischer Fehler.

Warum?

Die europäische Autoindustrie hat Dutzende Milliarden Euro in diese Transformation investiert. Werden wir die aus dem Fenster werfen? Nein! Die Politik kann nicht ihre Position ändern in dem Moment, in dem alle unsere Anstrengungen konkret werden mit neuen Modellen, die auf den Markt kommen. Wir dürfen uns dem Fortschritt nicht verweigern.

Was meinen Sie damit?

Alle Gesellschaften, die sich im Lauf der Geschichte dem Fortschritt verweigerten, haben verloren. Und die Elektrifizierung des Automobils gehört zum Fortschritt. Die Autos der neuen Generation,

die den Kunden auch dank einer neuen Softwarearchitektur eine komplett andere Fahrerfahrung bieten, sind alles vollelektrische Fahrzeuge. Es geht mir um das Tempo der Transformation: Ich respektiere die Entscheidung des Gesetzgebers. Aber binnen zwölf Jahren von weniger als zehn Prozent Marktanteil für E-Autos auf 100 Prozent zu kommen, ist wirklich sehr kompliziert. Wir sind nicht die Einzigen, die das sagen.

Wenn Sie mehr Flexibilität fordern, was meinen Sie genau? Sollte das Datum 2035 verschoben oder das Ziel „100 Prozent E-Mobilität“ aufgeweicht werden?

Alle sprechen von 2035. Aber es geht auch um die Fristen zwischen 2025 und 2035 bei den CO₂-Flottenzielen, die Hersteller bei Neuwagen erfüllen müssen. In der Mehrheit der EU-Länder liegt der E-Auto-Anteil im Markt nicht über sieben Prozent. Von Autobauern werden aber schon nächstes Jahr Quoten von über 20 Prozent erwartet, um die Grenzwerte für ihre Flotten einzuhalten. Das Ökosystem muss hier gemeinsam vorankommen. Davon rede ich, wenn ich Flexibilität und Agilität einfordere.

Was ist Ihre Sorge?

Entwickelt sich der Markt weiter wie jetzt, dann wird diese Regulierung die Hersteller mehr als zehn Milliarden Euro an Bußgeldern kosten. Oder man müsste beispielsweise auf den Bau von zwei Millionen Hybridautos verzichten, um die Flottenziele zu erfüllen. Das ist doch absurd!



Wir sind noch nicht auf Kurs, bis 2035 die 100 Prozent bei voll-elektrischen Autos zu erreichen.



Renault Clio Hybrid: De Meo erwartet, dass Hybridtechnologie für den Übergang stärker eingesetzt wird.

Als Präsident des Verbandes der Europäischen Automobilhersteller ACEA haben Sie vor dem Risiko einer Deindustrialisierung des Kontinents gewarnt.

Die Realität ist, dass Europa die Autoindustrie leider ohne umfassende Folgenabschätzung reguliert hat. Heute ist industriestrategisches Denken stärker präsent. Das gibt mir Hoffnung. Ich bin Optimist und Kämpfer, sonst wäre ich auch nicht Renault-Chef. Klar ist, dass wir keine Zeit mehr verlieren dürfen.

Aber was bedeutet das konkret? Wie soll mit der gegenwärtigen Nachfrage selbst ein E-Auto-Anteil von 80 oder 90 Prozent erreicht werden?

E-Autos sind nur eine der Lösungen. Wir sollten nicht vergessen, dass die Regulierung nur Neuwagen betrifft. Die Zahl aller Pkw, die auf den Straßen fahren, wird nie berücksichtigt. Selbst wenn wir uns vorstellen, dass in zehn Jahren 15 Millionen E-Autos verkauft werden, so wird der Gesamtbestand in der EU immer noch 280 Millionen Fahrzeuge betragen. Um diese Transformation zu vollziehen, braucht es mindestens 20 Jahre.

Sollte also auch über andere Wege als die Elektrifizierung nachgedacht werden?

Es wäre vernünftig, gleichzeitig die bestehenden Flotten schneller zu erneuern. Von der Abgasnorm Euro 1 bis zu Euro 6 konnten wir die Emissionen um 90 Prozent reduzieren, die Energieeffizienz hat sich ebenfalls sehr verbessert. Verbraucher müssen ihre Autos leichter ersetzen können. Da können auch alternative Kraftstoffe eine Lösung sein. In den nächsten zehn Jahren wird es jedenfalls noch nicht genug E-Autos für einen echten Effekt auf die Dekarbonisierung geben.

Was schlagen Sie vor?

Angebracht wäre es, Hybridautos voranzutreiben, wie es auch die Chinesen machen. Wenn man Roulette spielt, sollte man nicht alles auf eine Farbe setzen.

Bei Renault verfolgen Sie das Ziel, womöglich schon ab 2030 in Europa nur noch vollelektrische Autos zu verkaufen. Bleibt es dabei?

Wir sind noch nicht auf Kurs, bis 2035 die 100 Prozent bei vollelektrischen Autos zu erreichen. Das ist die Wahrheit. Wenn die Kunden uns nicht folgen, tragen wir alle eine Verantwortung. Wir müssen die Kosten dieser Modelle senken und die Ladinfrastruktur viel schneller ausbauen. Auch grüner Strom muss günstiger zur Verfügung stehen.

Sie haben kürzlich eine Kooperation mit den Batterieherstellern CATL aus China und LG aus Südkorea verkündet. Renault setzt dabei auf Lithium-Eisenphosphat-Batterien (LFP) statt auf die weitverbreiteten Nickel-Mangan-Kobalt-Batterien (NMC). Steht die Autobranche vor einem Technologiewechsel beim Elektroantrieb?

Wir haben entschieden, unser Batterieangebot breiter aufzustellen. LFP verfügt inzwischen über eine ausreichende Energiedichte für die Fahrbedürfnisse der Kunden, zudem ist die Technologie günstiger und weniger abhängig von einigen seltenen Metallen. Allerdings sind diese Batterien auch schwerer als bei der NMC-Technologie und brauchen länger zum Laden. Ich denke: NMC-Batterien wird es immer als eine Art Premiumvariante geben – und daneben dann die LFP-Technologie mit guter Qualität. Das ist völlig normal: Bei den Verbrennern hat ja auch nicht jeder Motor sechs Zylinder.

Eine wichtige Rolle spielt für Renault der neue E-Twingo, der 2025 als günstiges Einstiegsmodell für unter 20.000 Euro kommen soll. Aber können Sie das Modell auch günstiger als die Verbrenner-Variante des Kleinwagens anbieten?

Ja, denn mit der Abgasnorm Euro 7 werden Verbrennungsmotoren teurer. Die Vorgaben zum Schadstoffausstoß erfordern eine immer anspruchsvollere Bauweise dieser Motoren mit Fil-

tern und zunehmend auch den Einsatz von Hybrid-Technologie.

Renault bringt auch den legendären Kleinwagen R5 als E-Modell zurück, große Hoffnungen setzen Sie zudem in die vollelektrische Variante des Familienautos Scenic. Wie entwickelt sich die Nachfrage?

Es ist noch zu früh, das zu sagen. Beide Modelle sind noch nicht einmal richtig bei unseren Händlern. Wir haben noch nicht unsere Vermarktungsstrategie auf allen Kanälen ausgerollt, vor allem bei den Firmenflotten. Wir werden Ende des Jahres eine erste Bilanz für den Scenic ziehen können, im ersten Halbjahr 2025 dann für den R5.

Sie wollten beim Billig-Stromer Twingo eigentlich mit VW kooperieren. Warum sind die Gespräche gescheitert?

Das weiß ich auch nicht. VW hat sich im allerletzten Moment dafür entschieden, es allein zu machen, statt sich mit uns zu verbünden. Ich denke, dass wir in diesem Segment das beste Projekt in ganz Europa haben, und das werden wir mit dem neuen Twingo sehr bald zeigen. Die Kooperation mit VW wäre eine Chance gewesen, die Fixkosten zu teilen und größere Mengen zu erreichen.

Bedauern Sie das Scheitern?

Für mich persönlich wäre es ein starkes Symbol gewesen, wenn sich zwei große europäische Traditionskonzerne bei dieser Revolution zusammenschlossen hätten. Uns gelingt in Europa nicht, was die Chinesen machen: Sie verstehen es nämlich, Technologie und Investitionen zwischen ihren Autobauern zu teilen.

Die Konkurrenz aus China bei E-Autos setzt die europäischen Konzerne unter Druck.

Sollte die EU sich bei den Zöllen am Vorgehen der USA gegenüber Peking orientieren, das noch härter ist?

Die Chinesen haben in der E-Mobilität sehr früh die Möglichkeiten eines Technologiesprungs gesehen, als wir in Europa noch über den Diesel diskutiert haben. Sie haben sich dabei einen Vorsprung von einer Generation aufgebaut. Die Zölle sollte man allerdings nicht politisieren.

Wie meinen Sie das?

Für mich ist das eher eine technische und juristische Frage. Wir haben die Regeln der Welthandelsorganisation, das Prinzip der Gegenseitigkeit ist zu respektieren. Am Ende ist es ein Handelsdossier, von denen Hunderte in den Schubladen der EU-Kommission liegen. Die Sache ist: Sobald es um die Autoindustrie geht, wird das Thema medial äußerst sichtbar. Sind dagegen kleine Käseproduzenten betroffen, interessiert sich dafür niemand.

Was halten Sie davon, dass chinesische E-Auto-Hersteller Werke in der EU bauen?

Das ist natürlich ein Versuch, die Zölle zu umgehen. Ich denke jedoch auch, dass wir mit den Chinesen Kompromisse finden müssen. Die chinesische Industrie kann durchaus einiges zur europäischen Industrie beitragen – über die belebende Wirkung der Konkurrenz ebenso wie mit ihren Technologien und ihren Rohstoffen.

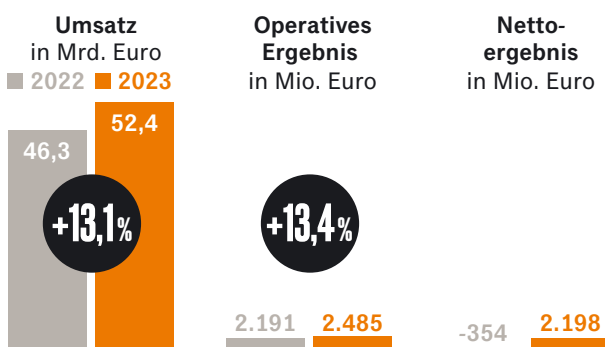
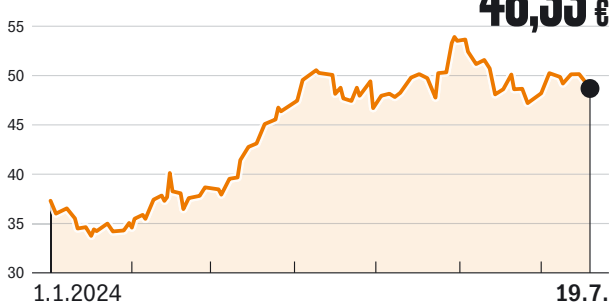
In den USA könnte Donald Trump mit seiner protektionistischen Agenda erneut Präsident werden. Fürchten Sie einen Handelskrieg?

Das ist zunächst einmal eine Frage für Ursula von der Leyen und die EU-Kommission. Meine allgemeine Einschätzung ist, dass wir in einer Welt leben, die sich wieder verschließt. Ich habe mein ganzes Leben bisher in einer Welt verbracht, die sich öffnete. Und das war eine willkommene Entwicklung, nicht nur für das Geschäft. Ich denke, dass wir diese offene Welt noch vermissen werden. Aber wir haben in Europa keine Wahl und müssen uns anpassen.

Herr de Meo, vielen Dank für das Interview.

Die Fragen stellte Gregor Waschinski.

Renault in Zahlen
Aktienkurs in Euro



Die chinesische Industrie kann durchaus einiges zur europäischen Industrie beitragen – über die belebende Wirkung der Konkurrenz, ebenso wie mit ihren Technologien und ihren Rohstoffen.

Pkw-Neuzulassungen in der EU 2023 nach Hersteller

1. Volkswagen	2.753.100
2. Stellantis	1.880.100
3. Renault	1.152.200
4. Hyundai	885.600
5. Toyota	728.700
6. BMW	722.800
7. Mercedes-Benz	597.500
8. Ford	362.800
9. Tesla	279.000
10. Volvo	219.700
11. Nissan	195.600
12. Suzuki	154.900
13. Mazda	145.600
14. Jaguar Land Rover	69.200
15. Mitsubishi	40.500
16. Honda	32.900

Astrid Dörner, Annett Meiritz
New York, Washington

US-Präsident Joe Biden hat am Sonntag mit einer Erklärung auf der Plattform X seinen Rückzug aus dem Wahlkampf bekannt gegeben. Es sei „im besten Interesse meiner Partei und des Landes, dass ich zurücktrete“, teilte Biden in dem unterschriebenen Dokument mit. Biden sagte, er werde sich im Laufe dieser Woche an die Nation wenden und sich für den Rest seiner Amtszeit „ausschließlich auf die Erfüllung meiner Pflichten als Präsident“ konzentrieren.

Damit vollzieht der 81-jährige Demokrat eine dramatische Wendung. Noch am Freitag hatte er mitteilen lassen, dass er in den kommenden Tagen seine Kampagne fortsetzen wollte. Zuletzt musste er den Wahlkampf wegen einer Covid-Infektion pausieren, die er in seinem Ferienhaus in Delaware auskurierte.

Seit Wochen schon stieg die Zahl der Parteifreunde, die ihn zum Aufhören bewegen wollten, immer weiter an: 36 Kongressabgeordnete forderten zuletzt, dass er auf die Kandidatur für eine zweite Amtszeit verzichtet. Der ehemalige Präsident Barack Obama, die ehemalige Sprecherin des Repräsentantenhauses Nancy Pelosi und der Mehrheitsführer im Senat, Chuck Schumer, sollen alle privat Bedenken geäußert haben.

Auch bei den Geldgebern wuchs der Unmut: „Wir müssen weiter Druck machen, bis Biden zurücktritt“, forderte der frühere Hedgefonds-Manager Whitney Tilson noch am Samstag auf dem Kurznachrichtendienst X. Eine Reihe von wichtigen Spendern hatte nach dem verpatzten TV-



Joe Biden, Kamala Harris: Kann die Vizepräsidentin ihren Chef ersetzen?



Donald Trump: Der Ex-Präsident profitiert von Bidens Schwäche und dem Chaos bei den Demokraten.

Duell gegen Bidens Herausforderer Donald Trump angekündigt, Zahlungen zurückzuhalten, bis Biden zurücktritt. Im Juli habe der Präsident bislang nur halb so viele Spendengelder eingesammelt wie im gleichen Zeitraum einen Monat zuvor, berichtet die „New York Times“.

Mit Bidens Rückzug stehen die Demokraten vor einer historischen Herausforderung. Sie müssen in gut drei Monaten einen neuen Kandidaten aufstellen. Wie das genau gehen soll, darüber wird bereits seit Wochen intensiv diskutiert.

Während Bidens Isolation stand Harris in den vergangenen Tagen bereits verstärkt im Rampenlicht. „Wir werden gewinnen“, sagte sie am Samstag in Provincetown im Bundesstaat Massachusetts. „Es wird nicht einfach sein. Man muss an etwas glauben und es dann durchziehen.“

Seit fast einer Woche nahm sie keine Frage mehr von Reportern an. „Haben Sie mit dem Präsidenten gesprochen?“, wurde sie am Sonntag gefragt, und: „Geht es ihm gut?“ Harris streckte nur den Daumen nach oben. Und als sie am Samstag mit ihren Großnichten einen Pop-up-Eisladen

US-Wahlen

Biden macht den Weg frei für Harris

Der US-Präsident hat nach langem Zögern seinen Rückzug aus dem Wahlkampf bekannt gegeben. Er will seine bisherige Vize unterstützen.

des Modells Tyra Banks in Washington besuchte, plauderte Harris ausgiebig über Eissorten – schwieg aber zur Causa Biden.

Auch wenn Biden seiner Partei nun Harris als Nachfolgerin empfiehlt, könnte es zu einem Machtkampf kommen. Das birgt viele Risiken für den Wahlkampf der Demokraten:

1. Risiko: Harris gewinnt die Partei – aber verliert gegen Trump

Harris könnte wohl am schnellsten eine Wahlkampagne auf die Beine stellen. Außerdem wächst in der Partei der Druck, ohne Drama eine Lösung zu finden. Die Zeit spielt damit für Harris. Für sie spricht ihr Bekanntheitsgrad, dass sie zuletzt im Fokus der Öffentlichkeit professionell agierte. Zudem ist sie die erste schwarze Frau im Amt des Vizepräsidenten. Doch wahr ist auch: Harris ist die unbeliebteste Vizepräsidentin der modernen US-Geschichte, andere Top-Demokraten wie der Gouverneur von Maryland, Wes Moore, der Gouverneur von Pennsylvania, Josh Shapiro, oder die Gouverneurin von Michigan, Gretchen Whitmer, schneiden in Umfragen besser ab – zumindest in den wichtigen Swing-Staaten

2. Risiko: Unkalkulierbarer Machtkampf

Biden sollte kurz vor dem Parteitag der Demokraten, der am 18. August beginnt, offiziell nominiert werden. Rund 4000 Delegierte werden dort ihre Stimme abgeben. Sollte Harris die Partei bis dahin

nicht hinter sich versammeln, könnte es zu einer Kampfabstimmung zwischen mehreren potenziellen Nachfolgern kommen.

In den vergangenen Jahren haben sich zahlreiche Top-Demokraten für eine Präsidentschaftskandidatur ins Spiel gebracht. Vizepräsidentin Harris wäre mit Sicherheit eine Favoritin, aber ihre Nominierung ist nicht garantiert. Wenn niemand die Mehrheit der Delegierten erhält, würde eine sogenannte „brokered convention“ stattfinden, ein Nominierungsparteitag, bei dem die Delegierten über mehrere Runden mit der Parteiführung über einen Kandidaten verhandeln. Es gibt aber Strategen, Spender und Anhänger, die sich genau so eine Kampfabstimmung wünschen – um Bewegung in das festgefahrene Präsidentschaftsrennen zu bringen.

3. Risiko: Erstattung von Spendengeldern

Derzeit verfüge die Wiederwahlkampagne Bidens über 240 Millionen US-Dollar an Barmitteln. Experten für Wahlkampffinanzierung sind sich nicht einig, wie schnell das Geld den Besitzer wechseln könnte. Nahtlos ginge dies nur, wenn Harris entweder Kandidatin wäre oder zumindest als „running mate“ mit auf dem Ticket eines neuen Kandidaten stehen würde.

Der einfache Grund: Harris' Name steht neben Bidens Namen in den Registrierungsunterlagen der Wahlkampagne. Allerdings hätte sie erst Zugriff auf das Geld, wenn sie offiziell nominiert wür-



Wir müssen weiter Druck machen, bis Biden zurücktritt.

Whitney Tilson
Ex Hedgefonds-Manager



de – es gäbe also eine Phase, in der das Spendenvermögen brach liegt, und das mitten im heißen Wahlkampf. Sollte jemand anders als Harris nominiert werden, müssten die Beiträge an die Spender zurückerstattet werden, die dann wiederum an einen neuen Kandidaten spenden könnten.

4. Risiko: Verfassungsklagen gegen neue Kandidaten

Konservative Interessenverbände haben Verfassungsklagen angedroht, sollte für die Demokraten ein neuer Kandidat auf dem Wahlzettel stehen. Aus ihrer Sicht würde das den monatelangen Vorwahlprozess ignorieren. Juristische Probleme sind deshalb nicht ausgeschlossen. Allerdings wäre der Prozess auch juristisch angreifbar gewesen, wäre Biden am Ende aus gesundheitlichen Gründen ausgeschieden. In diesem Fall hätten sich laut der Politologin Elaine Kamarck die 435 Mitglieder des Democratic National Committee im Alleingang auf einen Kandidaten festlegen müssen.

Für den Moment verharren die Demokraten und eine ganze Nation im Schwebezustand. Die informellen Gespräche darüber, wie ein Kampf um die Nachfolge Bidens an der Spitze des Wahltickets verlaufen würde, finden seit Wochen hinter den Kulissen statt. Aber die Ungewissheit über den Prozess ist so groß, dass viele Biden-Kritiker zögern, sich offen gegen ihn zu stellen. Das Risiko eines noch größeren Chaos scheint Teilen der Partei zu hoch zu sein. Dass Biden seine Kandidatur wenige Monate vor der Wahl fallen gelassen hat, ist absolutes politisches Neuland. „In der Geschichte Amerikas hatten wir noch keine Situation wie diese“, sagt Olsen.

Am konkretesten formulierte die Zweifel bislang die jüngste demokratische Abgeordnete, Alexandria Ocasio-Cortez. Biden zu diesem Zeitpunkt des Rennens auszutauschen, sei „verrückt“, warnte sie am Freitag auf Instagram. Es gebe „keine sichere Option“ für einen reibungslosen Wechsel. Die Kritiker Bidens würden sich der „Illusion“ hingeben, dass Harris als Alternative gesetzt sei. „Ich schwöre euch, ihre Kandidatur ist intern absolut umstritten.“ Eine Wahlkampagne könne nicht mehr aus dem Boden gestampft werden, da im September die ersten Briefwahlen starten.

Wachstumsschwäche

China deutet Reformpläne an – Xi warnt vor Problemen

Die KP sichert der privaten Wirtschaft eine „entscheidende Rolle“ zu. Es soll Steuerreformen und mehr soziale Gerechtigkeit geben. Doch Zweifel bleiben.

Sabine Gusbeth Peking

Chinas Staats- und Parteichef Xi Jinping will die Wirtschaft modernisieren. Bei der Umsetzung der notwendigen Reformen sieht er jedoch Probleme. Ein neues Papier der politischen Führung des Landes enthält zahlreiche Reformvorschläge. Viele Details bleiben jedoch offen.

In einem am Sonntag veröffentlichten, mehr als 22.000 Schriftzeichen langen Dokument wird zudem den Märkten eine „entscheidende Rolle“ bei der künftigen Entwicklung Chinas zugewiesen. Doch diese vage Formulierung dürfte die Verunsicherung in der Privatwirtschaft nicht verringern. Die Erklärung enthält darüber hinaus Hinweise auf eine Steuerreform und mehr Umverteilung. In den meisten Punkten bleibt sie unkonkret.

Insgesamt vermeidet die Führungsrige der Kommunistischen Partei trotz der aktuellen Wachstumsschwäche jedoch einen Kurswechsel. Sie setzt weiter auf technologische Innovationen, Unabhängigkeit vom Ausland und nationale Sicherheit. Die Erklärung gilt als Zusammenfassung der mehr als 300 Entscheidungen, die auf dem sogenannten dritten Plenum des Zentralkomitees in der vergangenen Woche absegnen wurden.

Das dritte Plenum, das nur einmal alle fünf Jahre stattfindet, war am vergangenen Donnerstag zu Ende gegangen. Zunächst waren kaum Details über das Treffen der mehr als 300 führenden Kader bekannt geworden.

Xi rief in einer Erklärung zu dem veröffentlichten Papier dazu auf, Hindernisse zu überwinden, die Wachstum und soziale Fairness verhindern.

Die gewählte Formulierung „qualitativ hochwertiges Wachstum“ wird üblicherweise so interpretiert, dass die Staatsführung nicht mehr auf ein möglichst schnelles Wachstum setzt, sondern eine nachhaltige Modernisierung

der chinesischen Wirtschaft favorisiert. Die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt ist zuletzt langsamer gewachsen als erwartet. Nach offiziellen Daten stieg das BIP zwischen Mai und Juni nur um 4,7 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal. Grund dafür sind vor allem die Folgen der Immobilienkrise. Der renommierte US-Ökonom Stephen Roach hatte jüngst vor einem „Wachstumsschock“ gewarnt. Die dramatische Verlangsamung des Wachstums lege viele Probleme offen, die zuvor kaschiert worden sind.

38

Prozent

trägt der private Konsum in China nur zum BIP bei. In den USA waren es zuletzt 67 Prozent.

Quelle: Regierungangaben

Ökonomen fordern insbesondere eine Stärkung des privaten Konsums. Dieser trägt in der Volksrepublik lediglich 38 Prozent zum Bruttoinlandsprodukt bei. In den USA waren es zuletzt 67 Prozent. In den nun veröffentlichten Entscheidungen wird jedoch nur sehr allgemein konstatiert, dass es eines langfristigen Mechanismus zur Steigerung des Konsums bedürfe.

Der Fokus vieler China-Beobachter richtet sich vor allem auf die Aussagen zur privaten Wirtschaft. So sollen private Unternehmen „unterstützt und angeleitet“ werden. Die Politik sollte weiterhin ein gutes Umfeld schaffen und mehr Möglichkeiten für die Entwicklung der Wirtschaft bereitstellen.

Genannt wird unter anderem der bessere Zugang privater Unternehmen zu Krediten. Ob dies ausreicht, um die

massive Verunsicherung vieler privater Unternehmen angesichts der wachsenden staatlichen Kontrolle zu reduzieren, ist fraglich. Aufgrund der großen Unsicherheit war die Kreditnachfrage der Firmen zuletzt sehr zurückhaltend.

Das langsamere Wachstum führt auch zu einer wachsenden Unzufriedenheit in der Bevölkerung. Viele Menschen fangen an, die Schuld für die wirtschaftliche Ungleichheit dem System zu geben, wie eine Umfrage der US-Wissenschaftler Martin Whyte und Scott Rozelle zeigt. Experten betonen deshalb die Bedeutung von Reformen, um das soziale Netz zu stärken. Diese könnten auch den Konsum der privaten Haushalte steigern.

Gehälter könnten gedeckelt werden

Darauf reagiert auch die politische Führung in ihrer neuen Erklärung. So soll etwa die Einkommensverteilung in China gerechter gestaltet werden. Denn obwohl die Führung das Wirtschaftssystem offiziell als sozialistische Marktwirtschaft bezeichnet, ist der Wohlstand in China sehr ungleich verteilt. Nach dem derzeitigen System zahlen nur zehn Prozent der chinesischen Bevölkerung Einkommensteuer. Der sogenannte Gini-Koeffizient, eine Messgröße für Ungleichheit, belief sich 2022 auf 0,47. Zum Vergleich: In Deutschland lag er bei 0,32. Je höher der Wert, desto ungleicher die Verteilung des Reichtums.

Das Zentralkomitee hat nun unter anderem entschieden, die Gehälter von Führungskräften in staatlichen Unternehmen „streng zu regulieren“. Bereits Anfang Juli hatte die Zeitung „South China Morning Post“ über Pläne berichtet, dass Gehälter in staatlichen Finanzinstituten auf drei Millionen Yuan, umgerechnet rund 380.000 Euro, begrenzt werden sollen.

Die Grenze könnte möglicherweise rückwirkend eingeführt und zu viel gezahlte Gehälter zurückgefordert werden. In der vergangenen Woche sollen einige Banker in Hongkong bereits aufgefordert worden sein, einen Teil ihrer Entgelte zurückzuzahlen.

Das Papier verdeutlicht auch, wie in China Politik gemacht wird. Häufig wird dabei von der Parteispitze ein vergleichsweise vages Schlagwort vorgegeben. In der Folge entsteht oft eine Art Wettbewerb von lokalen Regierungen und Unternehmen, die sich als besonders fortschrittlich in dem gewünschten Aspekt darstellen. Die Parteiführung hebt wiederum gelungene Beispiele öffentlich hervor. Das führt in der Regel bei Lokalregierungen und Firmen zu einer Nachjustierung.

Auf diese Weise wird das politische Schlagwort nach Monaten, manchmal sogar Jahren immer weiter mit Leben gefüllt und zunehmend konkreter. Am Ende betont die Parteispitze, wie früh und visionär sie bereits eine bestimmte Entwicklung angestoßen hat und wie „konsistent“ ihr Kurs stets ist.



Xi Jinping: Chinas Staatschef will mehr nachhaltiges Wachstum erreichen.



Offshore-Windpark „Iberdrola-Wikinger“: Experten halten die Ziele der Ostsee-Anrainerstaaten für nicht ambitioniert genug.

Energiewende

Wird die Ostsee zum nächsten „Kraftwerk Europas“?

Beim Ausbau der Windkraft steht die Nordsee im Fokus. Dabei bietet die Ostsee ungeahnte Ressourcen, wie eine Untersuchung zeigt. Das dürfte vor allem deutsche Unternehmen interessieren.

Klaus Stratmann Berlin

Dass sich die Nordsee zum „Kraftwerk Europas“ entwickelt, wird von der Politik seit Jahren proklamiert. Die Ostsee spielt dagegen nur eine Nebenrolle: „Das Potenzial der Ostsee wird stark unterschätzt“, sagt etwa Peter Frohböse, Offshore-Wind-Experte beim technischen Beratungsunternehmen DNV. Die Möglichkeiten in der Ostsee seien „deutlich größer als die von den anliegenden Staaten ausgegebenen Ziele“, sagte Frohböse.

Germany Trade and Invest (GTAI), die bundeseigene Gesellschaft für Außenwirtschaft und Standortmarketing, hat die Chancen der Ostsee untersucht. Das Resultat: Wenn man die Potenziale der acht EU-Anrainerstaaten addiert, kommt man laut GTAI auf 93,5 Gigawatt (GW). GTAI beruft sich dabei auch auf Analysen der EU-Kommission. Aktuell bewegt sich die installierte Offshore-Windkraft-Leistung in der Ostsee erst im einstelligen Gigawatt-Bereich, davon entfallen 1,4 GW auf den deutschen Teil der Ostsee.

Die von der GTAI errechnete mögliche Ausbeute liegt deutlich über dem, was die acht Anrainerstaaten planen. In ihrer Vilnius-Erklärung vom April 2024 haben sie sich eine Offshore-Kapazität von 26,7 GW bis 2030 als Zielmarke gesetzt. Im Jahr 2040 sollen es 45 GW sein.

Zur Einordnung ein Blick auf die Nordsee: 2022 hatten sich die EU-Staaten Niederlande,

Dänemark, Belgien und Deutschland gemeinsam mit der EU-Kommission in der Esbjerg-Erklärung dazu bekannt, in der Nordsee bis zum Jahr 2030 die Leistung der Offshore-Windenergie zu vervierfachen und so auf mindestens 65 Gigawatt zu erhöhen. Bis zum Jahr 2050 soll die installierte Leistung in der Nordsee sogar auf bis zu 150 GW steigen.

Nord- und Ostsee weisen unterschiedliche Bedingungen für die Offshore-Windkraft auf: Die Nordsee ist windreicher und ermöglicht den Betreibern von Offshore-Windparks daher eine höhere Stromausbeute. Allerdings ist die Ostsee flacher und weist in vielen Bereichen bessere Bodenbedingungen auf. Außerdem liegen im Vergleich zur Nordsee viele Offshore-Gebiete näher an der Küste. Das senkt die Projektkosten und kann die geringere Stromausbeute ausgleichen.

Nutzen die Anrainerstaaten die Potenziale voll aus, „ergeben sich erhebliche Geschäftschancen für deutsche Unternehmen“, heißt es im GTAI-Bericht. Dabei könnten Joint Ventures eine große Rolle spielen, da beispielsweise den Firmen in den baltischen Staaten das Geld und die Erfahrung für die Projekte fehlten. Ein ähnliches Bild zeige sich in Polen, so der GTAI-Bericht: „Die staatlichen Energieversorger wollten ursprünglich mehrere Gebiete allein erschließen. Mittlerweile suchen sie allerdings doch nach Partnern.“

Einige Projekte mit deutscher Beteiligung in der Ostsee sind in Arbeit. So wollen der deutsche Windparkentwickler PNE und der schwedische

Eolus-Konzern in Lettland gemeinsam den Offshore-Park Kurzeme entwickeln. Das Projekt befindet sich allerdings noch in einer frühen Phase.

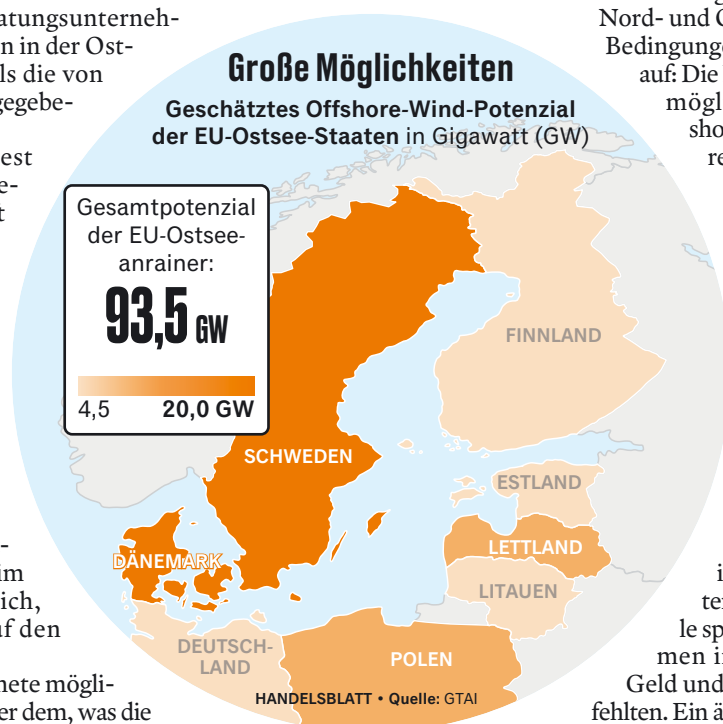
RWE ist im schwedischen Teil der Ostsee aktiv. Und der deutsche Stromübertragungsnetzbetreiber 50Hertz kooperiert in der Ostsee mit dem staatlichen dänischen Netzbetreiber Energinet. Ziel ist es, deutsche und dänische Windparks in der Ostsee mit einem Unterseekabel zu verbinden. Das Projekt gilt als Nukleus für ein länderübergreifendes Offshore-Netz in der Ostsee.

Acht Anrainerstaaten, acht verschiedene Ausschreibungsverfahren

Der GTAI-Bericht weist allerdings auch auf Schwächen hin, die dem raschen Ausbau der Offshore-Windkraft in der Ostsee im Weg stehen. Allein der Umstand, dass jeder der acht EU-Anrainerstaaten der Ostsee ein anderes Ausschreibungsverfahren vorschreibt, ist ein Hindernis.

Da die globale Nachfrage nach Windparks aktuell größer ist als die Kapazität der Zulieferer, konzentrieren sich die Entwickler auf die besonders attraktiven Märkte. Statt sich in acht Märkte mit unterschiedlichen Vergabeverfahren und Vorschriften einzuarbeiten, entschieden sich die Projektentwickler eher auf einen großen Markt irgendwo anders auf der Welt, sagt auch DNV-Experte Frohböse. Er empfiehlt eine Harmonisierung der Regeln und die Stärkung europäischer Standards.

Als Engpass für einen zügigen Ausbau der Offshore-Windkraft in der Ostsee könnten sich die begrenzten Hafenkapazitäten erweisen. Häfen sind als Logistik-Drehkreuze für die technisch aufwendige Installation von Windparks von grundlegender Bedeutung. Der GTAI-Bericht verweist auf verschiedene Initiativen der Ostsee-Anrainerstaaten, Hafenkapazitäten auszubauen. Allerdings dürften noch Jahre vergehen, ehe Engpässe beseitigt sind.



Arbeitszeit

Griechische Firmen nehmen Sechstageswoche kaum an

Die Regelung soll den Fachkräftemangel mildern, passt aber nur auf wenige Firmen. Linksparteien kritisieren die „Rückkehr ins 19. Jahrhundert“.

Gerd Höhler Athen

Deutschland diskutiert die Einführung der Viertageswoche, Griechenland geht den umgekehrten Weg: Seit dem 1. Juli können bestimmte griechische Unternehmen ihren Beschäftigten einen sechsten Arbeitstag pro Woche anbieten. Kritiker fürchten, dass die Griechen, die laut Eurostat ohnehin schon die längsten Wochenarbeitszeiten in der EU absolvieren, noch mehr schufteln müssen.

Doch die Zahlen sprechen eine andere Sprache: So haben nach Angaben der staatlichen Arbeitsverwaltung in den ersten zwei Juli-Wochen zwar 690 Unternehmen einen Antrag auf Genehmigung der Sechstageswoche gestellt. Davon erfüllen nach einer ersten Prüfung allerdings nur 291 Betriebe die dafür im Gesetz genannten Voraussetzungen. Das sind weniger als 0,1 Prozent aller griechischen Unternehmen.

Die konservative Regierung verspricht sich trotzdem viel von der Regelung. Sie soll den Fachkräftemangel mindern, Schwarzarbeit zurückdrängen und den Arbeitnehmern eine faire Entlohnung für Überstunden sichern – sofern sie überhaupt Mehrarbeit leisten wollen.

Dabei ist die Zahl der Firmen, die infrage kommen, stark begrenzt. Das neue Gesetz zielt grundsätzlich nur auf Unternehmen, die sieben Tage in der Woche 24 Stunden am Tag im Schichtbetrieb arbeiten. In Ausnahmefällen können auch Firmen, die fünf



IMAGO/pond5 images

oder sechs Tage in der Woche im 24-Stunden-Schichtbetrieb arbeiten, die Sechstageswoche beantragen, etwa bei erhöhtem Arbeitsanfall.

Die Sechstageswoche ist freiwillig. Der Arbeitgeber muss sie bei der Arbeitsverwaltung anmelden und begründen. Wird der Antrag genehmigt, kann er die Mehrarbeit den Mitarbeitenden anbieten, sie aber nicht dazu verpflichten. Die Mehrarbeit wird mit einem Lohnaufschlag von 40 Prozent vergütet. Fällt der sechste Arbeitstag auf einen Sonntag oder Feiertag, gibt es weitere 75 Prozent Zuschlag, insgesamt also 115 Prozent des Tariflohns. Zusätzliche

Hafen von Athen: In Griechenland ist die Sechstageswoche nicht generell eingeführt worden. Mehrarbeit soll nur gesetzlich erlaubt möglich sein.

Nacharbeit an Sonntagen wird sogar mit 140 Prozent Zuschlag entlohnt.

Die Beschäftigten können zwei Stunden pro Tag oder einen sechsten Tag zusätzlich arbeiten. In jedem Fall darf die Wochenarbeitszeit, wie schon bisher, 48 Stunden nicht übersteigen. Die Sechstageswoche kann also nicht mit weiteren Überstunden kombiniert werden. Überdies haben die Beschäftigten Anspruch auf einen freien Tag pro Woche.

Schon jetzt wird in vielen der betroffenen Betriebe länger als die Regelarbeitszeit von 40 Stunden an fünf Tagen in der Woche gearbeitet. Der Grund: Es fehlt an Fachkräften, trotz

der hohen Arbeitslosenquote von 10,6 Prozent. Laut dem Personaldienstleister Manpower Greece fehlen vor allem in der Industrie, im Energiesektor, in der IT- und Telekommunikationsbranche, bei Transport- und Logistikunternehmen sowie im Gesundheitswesen qualifizierte Mitarbeiter.

Um den Schichtbetrieb trotz Personallengruppen aufrechtzuerhalten, gibt es schon bisher in vielen Unternehmen Mehrarbeit. Dabei handelt es sich meist um „schwarz“ bezahlte Überstunden. Das neue Gesetz zielt darauf, diese Überstunden in legale und gut bezahlte Mehrarbeit umzuwandeln. Dennoch laufen Gewerkschaften und linke Oppositionsparteien Sturm gegen die Regelung.

Der griechische Gewerkschaftsdachverband GSEE kritisiert, dass im Gesetz kein Freizeitausgleich für die Mehrarbeit vorgesehen ist. Das Bündnis der radikalen Linken (Syriza), das Griechenland von 2015 bis 2019 regierte, spricht von einer „Schande für unser Land“ und einer „Rückkehr ins 19. Jahrhundert“. Die stalinistische Kommunistische Partei Griechenlands, die bei der Europawahl auf 9,25 Prozent der Stimmen kam, sieht in dem Gesetz eine „Kriegserklärung an die Arbeiterklasse“.

Niki Kerameos, Ministerin für Arbeit und Soziales, verteidigt das Gesetz. Die Reform biete geregelte Arbeitszeiten, garantiere freie Tage und mehr Schutz vor unrechtmäßiger Kündigung.

Beyond the obvious

Diese Sanktionen mussten scheitern

Der Westen hat seine Strafmaßnahmen nicht konsequent umgesetzt. Daher wird Russland wieder unbeschränkt am Welthandel teilnehmen.

Die Sanktionen der Europäischen Union haben die Fähigkeit Russlands, einen Krieg zu führen, bisher nur wenig beeinträchtigt. Zu diesem Schluss kommt eine Studie, die das Bundeswirtschaftsministerium bei gleich vier Wirtschaftsforschungsinstituten in Auftrag gegeben hat. Die russische Wirtschaft wächst angesichts des Rüstungsbooms kräftig. Die Experten hoffen nun darauf, dass die „Sanktionen langfristig wie ein schleichtendes Gift“ wirken.

Nüchtern betrachtet muss man die Sanktionspolitik des Westens als gescheitert bezeichnen. Wenn es darum geht, einen Krieg zu beenden, müssen Sanktionen rasch wirken und nicht erst auf sehr lange Frist. Auf mittlere und lange Sicht wird Russland ohnehin wieder unbeschränkt am Welthandel teilnehmen, ob uns dies nun gefällt oder nicht. Das langfristig wirkende Gift schadet uns dann möglicherweise selbst, zum Beispiel durch höhere Preise für Öl und Gas. Verwundbar dafür geworden sind wir, weil nicht ausreichend in die Förderinfrastruktur investiert wurde.

Man muss sich fragen, wieso der Westen geglaubt hat, man könne durch die Erhöhung der Preise für Rohstoffe den weltgrößten Exporteur ebendieser Rohstoffe „sanktionieren“. Im Juli 2022 habe ich an dieser Stelle gefordert, alles daranzusetzen, den Weltmarktpreis für Öl, Gas, Kohle und Rohstoffe zu senken. Das geht aber nur, wenn die Nachfra-

ge reduziert oder das Angebot ausgeweitet wird. Beide Wege haben die Politiker des Westens nicht konsequent beschritten. Deutschland hat völlig unnötig die letzten funktionsfähigen Atomkraftwerke abgeschaltet, obwohl unstrittig ist, dass dadurch der Strombedarf anders und eben auch durch Gas gedeckt werden muss.

Statt dazu beizutragen, die weltweite Nachfrage zu senken, wurde sie auf diese Weise sogar erhöht. In die gleiche Richtung wirkten Steuererleichterungen und Subventionen für Kraftstoffe, die die nachfragedämpfende Wirkung steigender Preise verhinderten.

Auch auf der Angebotsseite ist nichts passiert. Das ökologisch unbedenkliche Fracking blieb in Deutschland tabuisiert, und im Bereich der Nahrungsmittel hielten EU und Deutschland an den Maßnahmen zur Flächenstilllegung und Reduktion der Produktionsmengen fest.

Den Verzicht auf den Import von Öl und Gas durch die EU mag man moralisch begrüßen. Man sollte ihn aber nicht mit Sanktionen wechseln. Zum einen, weil einige Länder wie Österreich und Ungarn weiterhin Öl und Gas aus Russland beziehen. Zum anderen, weil auch Deutschland das tut, beispielsweise über den Import von Diesel aus Indien, der mit russischem Öl hergestellt wird. Im Ergebnis bezahlen wir mehr, ohne Russland nennenswert geschwächt zu haben.



Der Ökonomie-Podcast

Daniel Stelter ist Gründer des auf Strategie und Makroökonomie spezialisierten Diskussionsforums beyond the obvious. Jeden Sonntag geht sein Podcast online. In der aktuellen Folge wird das Thema der europäischen Sanktionspolitik besprochen.
handelsblatt.com/audio/bto/



Der Versuch, den Export russischen Öls durch einen Versicherungsausschluss für die Öltanker zu behindern, fällt in die gleiche Kategorie. Erfolgreich umgesetzt wäre der Weltmarktpreis von Öl gestiegen – und damit die Einnahmen Russlands.

Bleibt das Einfrieren der russischen Vermögenswerte, deren Erträge nun zur Finanzierung der Ukrainehilfe herangezogen werden sollen. Auch dies dürfte Russland nur wenig beeindrucken, dafür umso mehr andere Staaten der Welt, die nun befürchten müssen, ebenfalls einmal Ziel einer solchen Sanktion zu werden.

Seither läuft das große Umschichten aus europäischen und amerikanischen Staatsanleihen in Gold. Die Bemühungen zum Aufbau eines parallelen Währungssystems in Konkurrenz zum US-Dollar bekamen weiteren Auftrieb. Die Meldung von Bloomberg aus der vorletzten Woche, Saudi-Arabien hätte mit dem Verkauf aller Staatsanleihen gedroht, klingt da nicht so unwahrscheinlich.

Wer auch immer für die Ausgestaltung der Sanktionspolitik des Westens zuständig gewesen ist, Grundwissen über ökonomische Zusammenhänge und die Rolle von Angebot und Nachfrage scheint nicht vorhanden gewesen zu sein. Für diese Erkenntnis braucht man kein Gutachten von vier Wirtschaftsforschungsinstituten.

Axel Schrinner Düsseldorf

Die deutsche Wirtschaft dürfte im zu Ende gegangenen zweiten Quartal allenfalls geringfügig gewachsen sein. Vom Finanzdatendienstleister Bloomberg befragte Ökonomen erwarten im Mittel ein Plus von 0,1 Prozent. Damit wäre der Konjunkturreinbruch vom Winter gerade einmal ausgeglichen; das Bruttoinlandsprodukt läge auf Vorjahresniveau. Von Wachstum fehlt bislang also jede Spur.

Außerungen über eine mögliche wirtschaftliche Belebung in der zweiten Jahreshälfte gibt es zwar viele. Doch basieren sie vor allem auf dem Prinzip Hoffnung. So schrieben die Experten von Wirtschaftsminister Robert Habeck in einer Mitteilung, mit der Einigung auf einen Bundeshaushalt 2025 und eine „umfassende Wachstumsinitiative“ habe die Regierung die Grundlage „für eine verlässliche, investitions- und wachstumsorientierte Finanz- und Wirtschaftspolitik“ gelegt. „Dies dürfte das Vertrauen in den Unternehmen wie auch der Verbraucherinnen und Verbraucher stärken und die Perspektiven für eine wirtschaftliche Belebung in der zweiten Jahreshälfte verbessern.“

Die verunsicherten Verbraucher sparen mehr

Womöglich machen die Regierungsvolkswirte ihre Rechnung aber ohne den Wirt – die Verbraucher. Der private Konsum steuert rund die Hälfte zur Wirtschaftsleistung bei, entsprechend hoch ist der Einfluss auf das Wachstum. Laut amtlichen Daten war der reale Konsum im ersten Quartal 2024 auf dem Niveau von Anfang 2018.

Ein Grund für nunmehr sechs Jahre ohne Konsumplus liegt offenbar in der Verunsicherung vieler Verbraucher infolge der zahlreichen Krisen – sie legen deshalb mehr Geld auf die hohe Kante. So betrug die Sparquote im ersten Quartal 14,9 Prozent und damit 1,5 Prozentpunkte mehr als im Vorjahresquartal. Im Gesamtjahr 2023 hatte die Quote 11,3 Prozent betragen und damit einen Punkt über dem Mittel der 2010er-Jahre gelegen. Wer kann, baut Rücklagen auf – sei es aus Sorge vor Arbeitslosigkeit, vor Inflation oder vor steigenden Heiz- und Energiekosten. Steht ein Umzug an, drohen oftmals kräftige Mieterhöhungen, und wer eine Wohnimmobilie besitzt, wird früher oder später um hohe Investitionen für eine energetische Sanierung kaum herumkommen.

Ein zweiter Grund sind die enormen Kaufkraftverluste. Heute ist das



Fußgängerzone in Dresden: Die Verbraucher halten sich mit Ausgaben weiterhin stark zurück.

halte. Geben Verbraucher heute etwa weniger Geld für Haushaltsenergie aus als vor einem Jahr und dafür mehr Geld für Restaurantbesuche, so empfinden dies die Befragten womöglich als Konsumzuwachs, obwohl dies im Sinne der Statistik tatsächlich nicht der Fall ist.

Die Frühindikatoren fallen schon wieder

Kurzum: Eine nachhaltige Erholung des privaten Konsums im zweiten Halbjahr ist keineswegs ausgemacht. Im Gegenteil, das Handelsblatt Research Institute erwartet im Gesamtjahr 2024 einen weiteren leichten Rückgang im Vergleich zum Vorjahr. Schließlich sieht es für die Gesamtwirtschaft derzeit nicht nach Aufschwung aus.

Das Ifo-Geschäftsklima stoppte seinen Anstieg vom Frühjahr und fiel zwei Monate in Folge auf nunmehr 88,6 Punkte. Es notiert damit auf exakt dem Wert wie im Vorjahresmonat. Die Einkaufsmanager-Indizes für Deutschland erhielten im Juni einen unerwarteten Dämpfer, und die ZEW-Konjunkturerwartungen verschlechterten sich zum ersten Mal seit Juli 2023 wieder.

Überdies müssen ungewöhnlich viele Unternehmen Insolvenz anmelden. Zwar sank nach jüngstem IWH-Insolvenztrend die Zahl der Firmenpleiten im Juni leicht gegenüber dem Vormonat Mai. Allerdings liegt der aktuelle Wert elf Prozent höher als im Juni vorigen Jahres und 24 Prozent über dem Juni-Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2019, also vor der Pandemie. Insolvenzen sind oft mit hohen Einkommensverlusten bei den Unternehmern und ihren Beschäftigten verbunden.

Mittlerweile haben es arbeitslos gewordene Beschäftigte deutlich schwerer, einen neuen Job zu finden, denn die Arbeitslosigkeit steigt stetig. Für Juni meldete die Bundesagentur für Arbeit (BA) gut 2,7 Millionen Arbeitslose. Das waren 172.000 mehr als vor einem Jahr und gut eine halbe Million mehr als im Frühsommer 2019.

„Die Schwäche am Arbeitsmarkt hält weiter an“, sagte BA-Chefin Andrea Nahles bei der Vorstellung der monatlichen Arbeitsmarktdaten. „Die Unternehmen sind weiter zurückhaltend bei der Suche nach neuem Personal.“ Vorboten einer vom Bundeswirtschaftsministerium ausgemachten „wirtschaftlichen Belebung“ sähen vermutlich anders aus. Vielmehr droht der Frühjahrmüdigkeit eine ausgeprägte Sommerflaute zu folgen.

Handelsblatt RESEARCH INSTITUTE

HRI-Konjunkturausblick

Keine Belebung der Wirtschaft in Sicht

Der Frühjahrmüdigkeit folgt die Sommerflaute. Das Handelsblatt Research Institute sieht keinen raschen Schub für die Konjunktur in Deutschland – auch weil die Verbraucher nicht mitspielen.

allgemeine Preisniveau rund 20 Prozent höher als vor dem Pandemieausbruch Anfang 2020. Für die meisten Beschäftigten folgte die Lohnentwicklung den Preissprüngen nicht, sodass die Realeinkommen drei Jahre in Folge sanken. Im vergangenen Jahr waren die Reallöhne so hoch wie 2015. Im ersten Quartal 2024 zogen die Reallöhne zwar an, waren aber dennoch niedriger als im Auftaktquartal des Jahres 2018.

Umfragebasierte Frühindikatoren für den privaten Konsum wie etwa das HDE-Konsumbarometer signalisieren

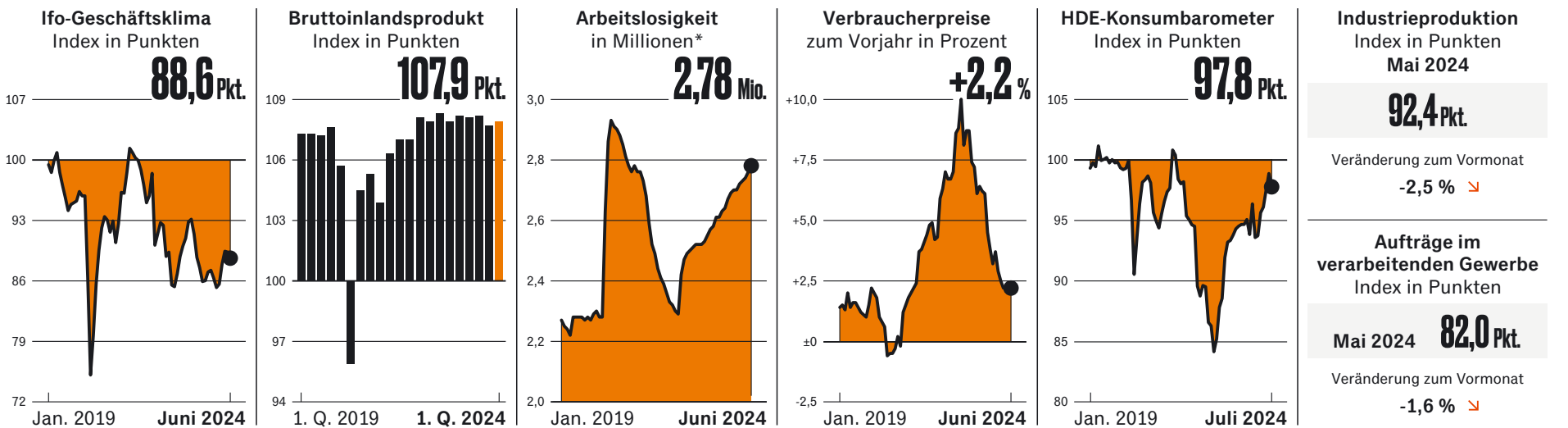


BA-Chefin Nahles: „Die Schwäche am Arbeitsmarkt hält weiter an.“

zwar im Trend seit zwei Jahren einen Anstieg der Konsumneigung. Dies dürfte allerdings teilweise darauf zurückzuführen sein, dass die befragten Verbraucher meist nicht in realen, sondern in nominalen Größen denken.

Überdies fasst die amtliche Statistik den Begriff „privater Konsum“ sehr weit. Er schließt nicht nur Einzelhandelsumsätze und Dienstleistungen für Private ein, sondern auch Mieten, Ausgaben für Risikoversicherungen und Gesundheitsleistungen und somit nahezu alle Ausgaben der privaten Haus-

Konjunkturüberblick Deutschland



Evan Gershkovich

16 Jahre Haft: US-Reporter in Russland verurteilt

Die Strafe löst heftige Kritik aus dem Westen aus. Einige Beobachter werten das beschleunigte Verfahren als Chance für einen Gefangenenaustausch.



Evan Gershkovich vor Gericht: Der US-Reporter soll nun in ein Straflager verlegt werden.

Mareike Müller Moskau

Nach nur drei Tagen vor Gericht stand am Freitag das Urteil gegen den in Russland inhaftierten US-Journalisten Evan Gershkovich fest: 16 Jahre muss der 32-jährige Korrespondent des „Wall Street Journal“ in Haft.

Damit weicht das Gericht nur leicht von der Forderung der Staatsanwaltschaft ab. Diese hatte 18 Jahre gefordert. Die Verteidigung hatte auf Freispruch plädiert. Die US-Regierung sowie das „Wall Street Journal“ bezeichnen das kurze Verfahren als Scheinprozess.

Beamte des russischen Inlandsgeheimdienstes FSB hatten Gershkovich im März 2023 in der russischen Jekaterinburg festgenommen, dort fand auch der Prozess statt. Die Staatsanwaltschaft warf dem Reporter Spionage vor und behauptet, er hätte Informationen für den US-Geheimdienst CIA über ein russisches Rüstungsunternehmen beschafft. Den größten Teil seiner bisherigen Haftzeit verbrachte Gershkovich im Moskauer Untersuchungsgefängnis Lefortowo. Die übrige Strafe soll er in einem Straflager mit besonders hoher Sicherheitsstufe verbüßen.

Gershkovich selbst, sein Arbeitgeber sowie die USA weisen die Vorwürfe zurück, sie seien politisch motiviert. Gershkovich habe lediglich seine Arbeit als Reporter gemacht, betonen sie. Russland legte nie öffentliche Beweise vor, um die angebliche Spionageaktivität zu stützen, der Prozess fand unter Ausschluss der Öffentlichkeit statt.

International löst das Urteil heftige Kritik aus. Das „Wall Street Journal“ schrieb: „Diese schändliche Scheinurteilung erfolgt, nachdem Evan 478

Tage im Gefängnis verbracht hat, zu Unrecht festgehalten wurde, von seiner Familie und seinen Freunden getrennt wurde und daran gehindert wurde, zu berichten – und das alles, weil er seiner Arbeit als Journalist nachgegangen ist.“

Andere Medienhäuser und Journalistenorganisationen appellierten an die US-Regierung, sich noch stärker für Gershkovichs Freilassung einzusetzen. US-Präsident Joe Biden beton-

”

Die Verurteilung Evan Gershkovichs zeigt Putins Angst vor der Kraft von Fakten.

Annalena Baerbock
Bundesaußenministerin

te, Gershkovich sei ins Visier der russischen Regierung geraten, weil er Journalist und Amerikaner sei. „Wir drängen mit aller Kraft auf Evans Freilassung und werden dies auch weiterhin tun“, sagte Biden.

Deutschlands Außenministerin Annalena Baerbock schrieb, die Verurteilung zeige „Putins Angst vor der Kraft von Fakten“. Das Urteil sei politisch motiviert und Teil von Putins Kriegspropaganda, so Baerbock. Bundesfinanzminister Christian Lindner nannte die Verurteilung „Unrecht“. „Wir dürften dazu nicht schweigen“, schrieb er auf X.

Der Gerichtsprozess war im Laufe der vergangenen Woche überraschend beschleunigt worden. Das plötzliche Tempo deuten Beobachter als mögli-

chen Hinweis darauf, dass Gershkovich im Zuge eines Gefangenenaustauschs mit einem oder mehreren westlichen Staaten freikommen könnte. Am Mittwoch hatte Russlands Außenminister Sergei Lawrow Gespräche über einen möglichen Austausch bestätigt. Lawrow sagte vor den Vereinten Nationen in New York, dieser werde derzeit zwischen den Geheimdiensten in Washington und Moskau besprochen.

Russland hatte in der Vergangenheit bereits angedeutet, dass ein Austausch erst nach einem Urteilspruch möglich wäre. Präsident Wladimir Putin hatte Anspielungen auf den als „Tiergartenmörder“ bekannten Russen Wadim Krassikow gemacht. Krassikow wurde 2021 von einem Berliner Gericht zu lebenslanger Haft verurteilt. In einem Interview mit dem umstrittenen US-Moderator Tucker Carlson sagte Putin im Februar, man diskutiere „bestimmte Bedingungen“ für die Freilassung Gershkovichs. Er erwähnte einen „Patrioten“, der in einem europäischen Land wegen Mordes inhaftiert sei. Mitte Juni hatte Moskau bestätigt, dass Russland mit den USA über einen möglichen Gefangenenaustausch von Gershkovich im Gespräch sei.

Ähnliche Austausch-Vorgänge gab es bereits in der Vergangenheit. So ließ Moskau beispielsweise die damals in Russland inhaftierte US-Basketballerin Brittney Griner im Austausch gegen den in den USA inhaftierten Waffenhändler Viktor Bout frei.

Der Menschenrechtler und frühere Human-Rights-Watch-Direktor Kenneth Roth sagte, Russland verhängte die Strafe gegen Gershkovich nur, damit Putin ihn gegen einen „russischen Kriminellen“ tauschen könne.



Treffen mit dem US-Präsidenten: Netanjahu will sich die anhaltende Unterstützung der USA sichern.

Benjamin Netanjahu

Israels Ministerpräsident reist in die USA

Der Konflikt zwischen Israel und Iran verschärft sich. Netanjahu sucht Unterstützer in Washington.

Tel Aviv Der israelische Ministerpräsident Benjamin Netanjahu trifft nach Angaben seines Büros am Dienstagmittag den US-Präsidenten Joe Biden. Netanjahus Abreise in die USA sei am Tag zuvor geplant, teilte das Büro des Regierungschefs mit. Zuletzt waren Biden und Netanjahu im vergangenen Herbst in Tel Aviv persönlich zusammengelassen, kurz nach den Massakern der islamistischen Terrororganisation Hamas am 7. Oktober 2023.

Bei dem Gespräch soll es vor allem um die Bemühungen um eine Waffenruhe im Gazakrieg und eine Freilassung der Geiseln im Gegenzug für die Freilassung palästinensischer Häftlinge gehen. In Israel war Kritik an der Auslandsreise Netanjahus laut geworden. Demonstranten hatten gefordert, er dürfte das Land erst nach einer Vereinbarung zur Freilassung der Geiseln verlassen.

Nach dem israelischen Luftangriff im Jemen als Reaktion auf eine tödliche Drohnenattacke der proiranischen Huthi-Miliz in Tel Aviv wächst die Sorge vor einer weiteren Eskalation. Der Iran und Israel warnen einander. Israels „gefährliches Abenteuer“ könne einen regionalen Krieg auslösen, sagte ein Sprecher des iranischen Außenministeriums. Netanjahu sprach vom Abwehrkampf gegen Irans Terrorachse. „Von Beginn des Krieges an habe ich deutlich gemacht, dass Israel gegen alle vorgehen wird, die uns angreifen“, sagte Netanjahu.

Israels Militär hatte am Samstag nach eigenen Angaben militärische Ziele der Huthi-Miliz im Hafen von Hudaida angegriffen. Laut den lokalen Gesundheitsbehörden gab es dabei mindestens sechs Tote und mehr als 80 Verletzte. Auf Bildern waren gewaltige Brände zu sehen.

Huthi-Sprecher hatten einen israelischen Angriff gegen „zivile Einrichtungen“ bestätigt. Ziele seien Öl- und Stromanlagen gewesen. US-Verteidigungsminister Lloyd Austin sagte, Israels Schlag sei auf monatelange Angriffe der Huthi erfolgt. Austin bekräftigte „das eiserne Bekenntnis der Vereinigten Staaten zur Sicherheit Israels und zum Recht Israels auf Selbstverteidigung“. Am Freitag waren beim Einschlag einer aus dem Jemen kommenden Kampfdrohne im Zentrum von Tel Aviv ein Mann getötet und mindestens acht weitere Menschen verletzt worden.

Unterdessen demonstrierten in Israel erneut Tausende Menschen gegen die Regierung von Netanjahu und für ein sofortiges Abkommen im Gazakrieg. Kurz vor dem Abflug Netanjahus in die USA hielten Demonstranten in Jerusalem Transparente mit der Aufschrift hoch: „Kein Flug ohne Abkommen“, wie die „Times of Israel“ berichtete. Am Mittwoch will Israels Regierungschef vor den beiden Kammern des US-Kongresses eine Rede zu Israels militärischem Vorgehen im Gazastreifen halten. dpa, dkl

Flugtaxen

*Mehr als nur
eine verrückte
Idee*

Große Fluggesellschaften entdecken die elektrischen Senkrechtstarter für sich.



Jens Koenen ist Leiter des Frankfurter Büros. Sie erreichen ihn unter: koenen@handelsblatt.com

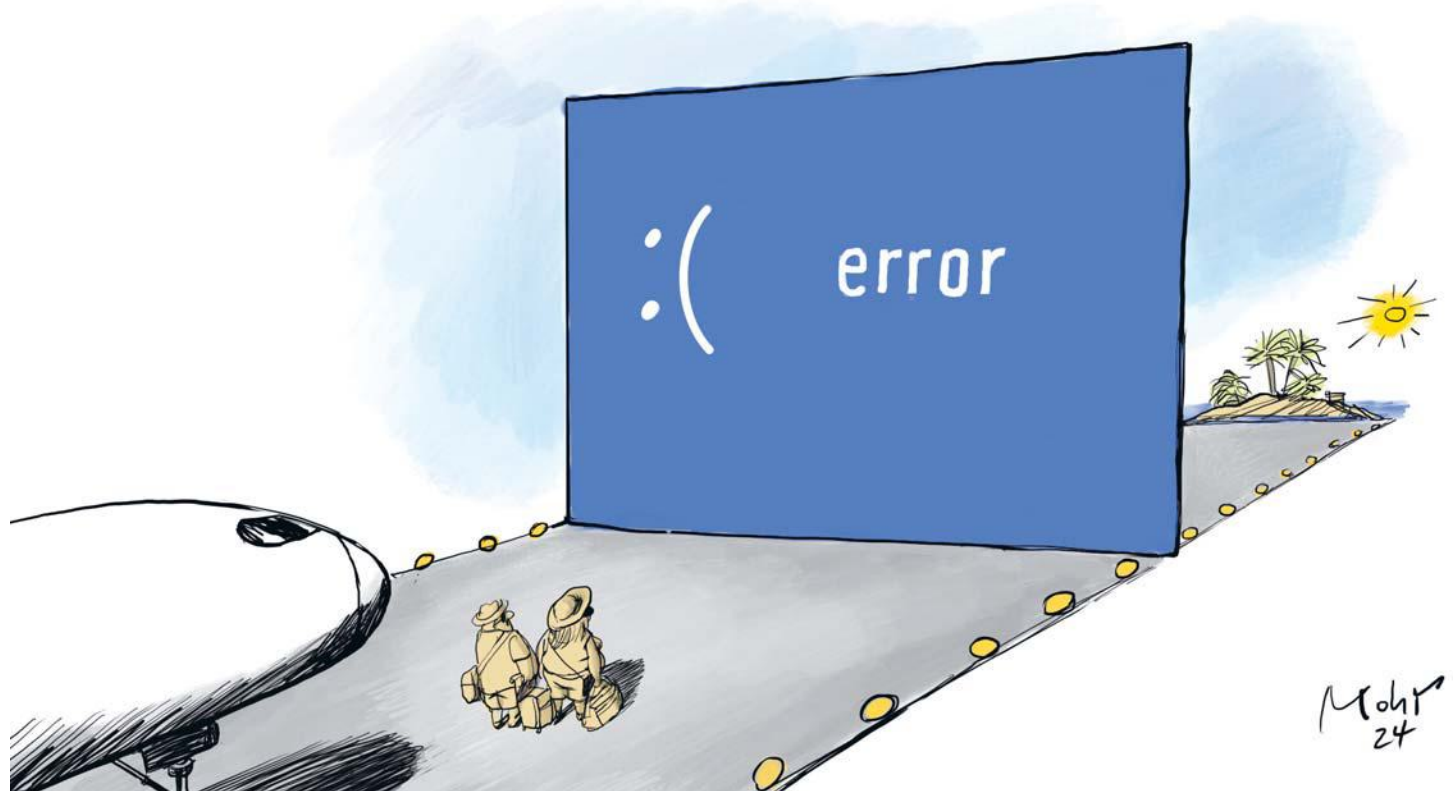
Am Anfang stand eine verrückte Idee. Mit einem fliegenden Auto über Staus hinwegdüsen – das faszinierte, wirkte aber irgendwie auch weit weg. Dann sorgten zwei Entwicklungen bei den Flugtaxen für einen enormen Schub: das wachsende Bewusstsein für die bedrohte Umwelt und Investoren, die Milliarden in die jungen Luftfahrtpioniere pumpen.

Das ist vorbei. Weltweit kämpfen die Flugtaxi-Firmen um das Vertrauen der Investoren und deren Geld. Und sie ächzen unter der komplexen und langwierigen Zulassung ihrer Fluggeräte. Plötzlich ist die anfängliche Skepsis zurück. Eine Idee, die keiner braucht oder die sowieso nur etwas für die Reichen auf dieser Welt ist – Ansichten wie diese sind seit Monaten immer wieder zu hören.

Die Euphorie auf der einen und die Skepsis auf der anderen – beides ist in der Radikalität falsch. Es ist illusorisch, dass wir bald alle unbegrenzten Zugang zu einem Senkrechtstarter haben werden. Das scheitert schon an der fehlenden Infrastruktur. Die Fluggeräte deshalb als komplett überflüssig zu bezeichnen stimmt auch nicht. Es gibt relevante Einsatzgebiete für die neuen Fluggeräte – etwa als Zu- und Verteildienst an den Drehkreuzen der großen Airlines.

Die Idee hat Charme. Die Menschen wollen möglichst schnell zu ihrem Langstreckenflug. Wir erleben derzeit in Deutschland, was es bedeutet, wenn bestimmte Regionen vom Luft- und teilweise auch noch Bahnverkehr abgeschnitten werden. Nicht nur die Privatreisenden leiden, auch die Geschäftsreisenden wissen oft nicht mehr, wie sie zügig zum nächsten großen Flughafen kommen können.

Die Senkrechtstarter könnten diese Probleme lösen, aber wohl nicht so schnell, wie mancher hofft. Zulassung, Serienfertigung und der Bau von Start- und Landeplätzen – all das wir noch viel Zeit und noch mehr Geld kosten.



Computer-Chaos

IT-Pannen müssen mehr kosten

Am Freitag hatte die Welt noch Glück. IT-Probleme könnten viel mehr Schaden anrichten.

Die weltweiten Störungen durch IT-Probleme zeigen, wie anfällig unsere alltäglichen Prozesse sein können. Um das Risiko in Zukunft zu minimieren, braucht es ein Regulativ: Geld.

Um mit dem Positiven zu beginnen: Durch den IT-Ausfall, der am Freitag in vielen Ländern der Welt zu massiven Problemen, unter anderem im Flugverkehr, in Kliniken, Banken, Tankstellen und Börsen führte, hat offenbar kein Mensch größeren körperlichen Schaden genommen.

Das war knapp: In einem deutschen Universitätsklinikum wurden Operationen abgesagt und die Ambulanz praktisch geschlossen – nur äußerste Notfälle wurden noch aufgenommen. Auch ein anderes betroffenes Krankenhaus betonte schnell: Lebenswichtige Geräte funktionierten weiter.

Zu den guten Nachrichten gehört, dass die IT-Verantwortlichen auf die eindringlichen Warnungen gehört haben und kritische Systeme gesondert betreiben. Doch auch wenn Leib und Leben geschützt waren: Der finanzielle Schaden des laut Experten „größten IT-Ausfalls der Geschichte“ ist enorm.

Und das alles, weil der Anbieter einer IT-Sicherheitssoftware ein fehlerhaftes Update ausspielte. Andere IT-Experten glauben, das US-Unternehmen CrowdStrike könnte sein Programm-Update nicht ausreichend getestet ha-



Ina Karabas ist Co-Ressortleiterin Unternehmen. Sie erreichen sie unter: karabas@handelsblatt.com

ben – mit der Folge, dass Rechner, auf denen Windows von Microsoft installiert ist, komplett abstürzten.

Der CrowdStrike-Fall wird kein Einzelfall bleiben. IT-Experten warnen schon lange davor, dass es nicht unbedingt ein Cyberangriff sein wird, der die Welt lahmlegt, sondern ein Softwarefehler. Diese Wahrscheinlichkeit wird durch drei Faktoren begünstigt:

Zum einen gibt es einige dominante Spieler auf dem Markt, die so weitverbreitet sind, dass ein Fehler massive Auswirkungen hat. Diese Konzentration ruft nun in den USA schon die Regulatoren auf den Plan, die sich wegen kaskadenhafter Auswirkungen sorgen.

Der zweite Faktor ist, dass heutige IT-Systeme extrem komplex und damit schwer zu kontrollieren sind. In großen Unternehmen kommen Hunderte unterschiedliche Softwarelösungen zum Einsatz, jede einzelne ist potenziell ein Einfalltor für Hacker – oder Fehler.

Der dritte Punkt ist der Faktor Mensch: Je mehr Vorgesetzte darauf pochen, dass die Schönheit des Produkts vor seiner Sicherheit geht, desto mehr steigt das Risiko. Da hilft auch keine Künstliche Intelligenz.

Die Frage ist, wie man das Risiko trotzdem minimieren kann. Mehr Regulierung kann da allerhöchstens ein Teil der Antwort sein. Zum einen würde die Komplexität der Systeme voraussichtlich weiter steigen. Zum anderen halten die Behörden meist mit der technischen Entwicklung nicht Schritt. Das könnte wichtige Updates verzögern.

Bei besonders rigiden Forderungen nach einer zwangswise kleinteiligeren Aufteilung des Marktes stellen sich verschiedene Fragen: Kann Planwirtschaft wirklich das Mittel zum Ziel sein? Und hat nicht die weltweit nahezu einheitliche IT-Systemstruktur technische Fortschritte gebracht?

Was also könnte das aktuelle Problem lösen? Geld! Das sollte ein starkes Regulativ sein, das dem Ausmaß der Ausfälle im wahrsten Sinne des Wortes Rechnung trägt. Wenn von vornherein klar ist, dass die Unternehmen für die Schäden haftbar gemacht werden, werden sie ihre internen Sicherheitsmaßnahmen verschärfen. Und wenn ihre Antwort darauf ist, sich einfach dagegen versichern zu lassen, werden die Versicherungen darauf pochen, dass sie es tun.

► Bericht Seite 16

Brasilien

Skepsis trotz stabiler Zahlen

Investoren wenden sich von Brasilien ab. Das Land ist ihnen zu mittelmäßig.

Eigentlich geht es der brasilianischen Wirtschaft nicht schlecht: Sie wird in diesem Jahr um 2,5 Prozent wachsen. Die Inflation liegt bei 3,5 Prozent. Die Arbeitslosigkeit beträgt knapp acht Prozent, die niedrigste Arbeitslosenquote seit zehn Jahren. Der Handelsüberschuss ist historisch hoch. Dennoch haben Investoren so viel Kapital aus Brasilien abgezogen wie seit 40 Jahren nicht mehr.

Der brasilianische Aktienindex ist in diesem Jahr das weltweite Schlusslicht. Der Real verliert gegenüber dem Dollar, während die meisten lateinamerikanischen Währungen aufwerten. Investoren verlangen höhere Zinsen für brasilianische Anleihen, weil das Risiko aus Sicht der Finanzmärkte steigt.

Die Zukunftsaussichten sind düster. Vieles deutet darauf hin, dass Brasilien weiter absteigen wird. Wo sollen die notwendigen Produktivitätssteigerungen der Volkswirtschaft herkommen, wenn man von der Landwirtschaft und vielleicht noch vom Bergbau absieht?

Bei den Themen Künstliche Intelli-



Alexander Busch ist Korrespondent für Südamerika. Sie erreichen ihn unter: busch@handelsblatt.com

genz, Data-Science, Halbleitertechnologie, Informatik oder auch Nearshoring – also der Verlagerung wirtschaftlicher Wertschöpfungsketten näher an die westlichen Staaten – spielt Brasilien international keine große Rolle.

Zwar ist Brasilien ein weltweiter Lieferant von Nahrungsmitteln, Rohstoffen und traditioneller wie nachhaltiger Energie. Die Bedeutung Brasiliens auf dem Weltmarkt für diese Produkte wird weiter zunehmen. Gleichzeitig hält Brasilien Äquidistanz zu den geopolitischen Machtpolen China und USA, handelt und verhandelt mit beiden Weltmächten. Aber Brasilien macht zu wenig aus diesen Vorteilen. Die Regierung Lula verspielt

diese Trümpfe. Sie setzt auf die Rezepte der Vergangenheit für die Probleme der Gegenwart.

Lulas wenig marktfreundliche Politik belastet die Wirtschaft: Die laxen Haushaltsdisziplin, die Angriffe auf die Zentralbank wegen ihrer Inflationsbekämpfung, die alte Industriepolitik mit dem staatlich instrumentalisierten Ölkonzern Petrobras im Zentrum – all das hat schon einmal zur schwersten Rezession Brasiliens und zum historisch größten Korruptionsskandal des Landes geführt. Lula ist dabei, diese Fehler zu wiederholen. Die Investoren bestrafen daher seine Politik. Petrobras hat an der Börse inzwischen fast ein Fünftel seines Werts verloren.

Apropos Korruptionsermittlungen: Inzwischen werden alle damaligen Urteile revidiert. Auch die Kartellbehörde hebt reihenweise Urteile auf. Damit erweist die Justiz Brasilien einen Bärendienst. Die schwindende Rechtssicherheit ist ein weiterer Grund, warum sich Investoren fernhalten. Dass Lula einseitig Partei für Russland und Palästina ergreift, hilft ihm auch nicht.

Außenansichten

NÉPSZAVA

Die Budapester Tageszeitung „Nepszava“ kommentiert die Wiederwahl der EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen:

Bereits vor der Abstimmung (im Europäischen Parlament) hatte sich Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen darauf festgelegt, in der Frage der Rechtsstaatlichkeit in Europa keine Abstriche hinnehmen zu wollen. Sie kritisierte offen die nicht mit der Europäischen Union abgestimmte „Friedensmission“ von (Ungarns Ministerpräsidenten Viktor) Orban (zum russischen Präsidenten Wladimir Putin), bei der sich dieser nicht von den Interessen Europas leiten ließ. (...) Dieser diplomatische Alleingang von Orban spielte durchaus eine Rolle dabei, dass sich die demokratischen Kräfte – von den Grünen über die Sozialdemokraten und Liberalen bis hin zur (konservativen) Europäischen Volkspartei – hinter von der Leyen stellten. Denn sie wissen nur allzu gut: Die Zukunft Europas kann nicht auf einer spalterischen, ausgrenzenden, andere herabwürdigenden Politik mit Gefälligkeiten für Putin beruhen.

The Telegraph

Zum Präsidentschaftswahlkampf in den USA zwischen Joe Biden und Donald Trump meint die britische Zeitung „The Telegraph“:

Die Rufe nach Joe Bidens Rücktritt werden immer lauter und seine Position immer schwieriger. Nachdem die Demokratische Partei jahrelang Zweifel an der Fähigkeit Bidens, seinen Job zu machen, als Verleumdungen abgetan hat, scheint sie nun überrumpelt worden zu sein. Sie kann die Wahrheit nicht länger verbergen. Nun ist die Zeit für einen Wechsel extrem knapp und sind Mittel bereits gebunden. So scheint Kamala Harris, die Vizepräsidentin, die derzeitige Favoritin zu sein. In den vergangenen Tagen hat Biden versucht, seine Kampagne zu retten, indem er sich der Linken zuwandte. Zu diesem Zweck hat er Berichten zufolge Pläne zur Begrenzung von Mieterhöhungen, zur Ausweitung der Sozialversicherungsleistungen und zur Umgestaltung des Obersten Gerichtshofs ins Spiel gebracht. Doch weder die Aussicht auf eine Präsidentschaft von Harris noch auf eine viel linkere Biden-Regierung ist verlockend.

LA VANGUARDIA

Die spanische Zeitung „La Vanguardia“ kommentiert die Computerpanne, die am Freitag ein Chaos auslöste:

Wie abhängig wir von der Technik sind, merken wir erst, wenn sie ausfällt. [...] Fast alle unsere Daten, von Bankgeschäften über Krankenakten bis zu persönlichen Informationen, befinden sich in der Cloud, in der Datenwolke, auf die wir alle zählen. Auch die Verkehrssysteme sind darauf angewiesen, dass alle Daten aufeinander abgestimmt sind. Und was passiert, wenn die Cloud verschwindet? Nun, wenn sie ausfällt wie am Freitag, können Millionen von Menschen nicht in Flugzeuge oder Züge einsteigen, es können keine Nachrichten verschickt werden, die Gesundheitsversorgung kommt zum Erliegen und die telefonischen Hilfsdienste brechen zusammen. [...] Unternehmen und Regierungen rund um die Welt müssen immer größere Summen aufwenden, um Anti-Hacking-Systeme zu installieren, die das kriminelle Eindringen in ihre Netze verhindern. Für den Laien bleibt nur, blind darauf zu vertrauen, dass das System – der Cyberspace – alles überstehen wird. Wenn nicht, dann stehe uns Gott bei.

Indexpolizen

Ein Armutszeugnis der Versicherer

Rentenversicherungen, deren Überschüsse in Aktien fließen, lohnen sich kaum.

Wer einen solchen Vertrag besitzt, weiß: Indexpolizen, diese besondere Form der Rentenversicherung, deren Überschüsse am Aktienmarkt investiert werden, lohnen sich kaum. Das ist kein Wunder, denn um tatsächlich von den Chancen des Aktienmarktes zu profitieren, müsste ein deutlich größerer Teil des investierten Geldes in Aktien stecken. Obendrein werden bei den Überschüssen die Gewinne gedeckelt. Nur ein Bruchteil kommt bei den Kunden an. Die Gesellschaften tun dies, um auch bei dem Teil des Investments, der in Aktien steckt, ein Sicherheitsnetz einzuziehen. In Jahren mit negativer Index-Performance könne der Vertragswert nicht sinken, heißt es dazu aus der Branche.

Dass die Assekuranz dem Sicherheitsbedürfnis der Menschen in diesem Land Rechnung tragen will, mag wie ein hehres Ansinnen erscheinen. Es geht aber in die falsche Richtung und wirft die Frage nach dem Sinn von Indexpolizen auf. Menschen, die eine Rentenversicherung abschließen, wollen vor allem eine sichere Rente. Die kann eine Indexpolice sicherstellen, aber diese



Markus Hinterberger ist Chefreporter Geldanlage. Sie erreichen ihn unter: hinterberger@handelsblatt.com

Rente wird, verglichen mit dem finanziellen Aufwand, den die oder der Versicherte dafür treiben muss, ziemlich sicher zu wenig sein.

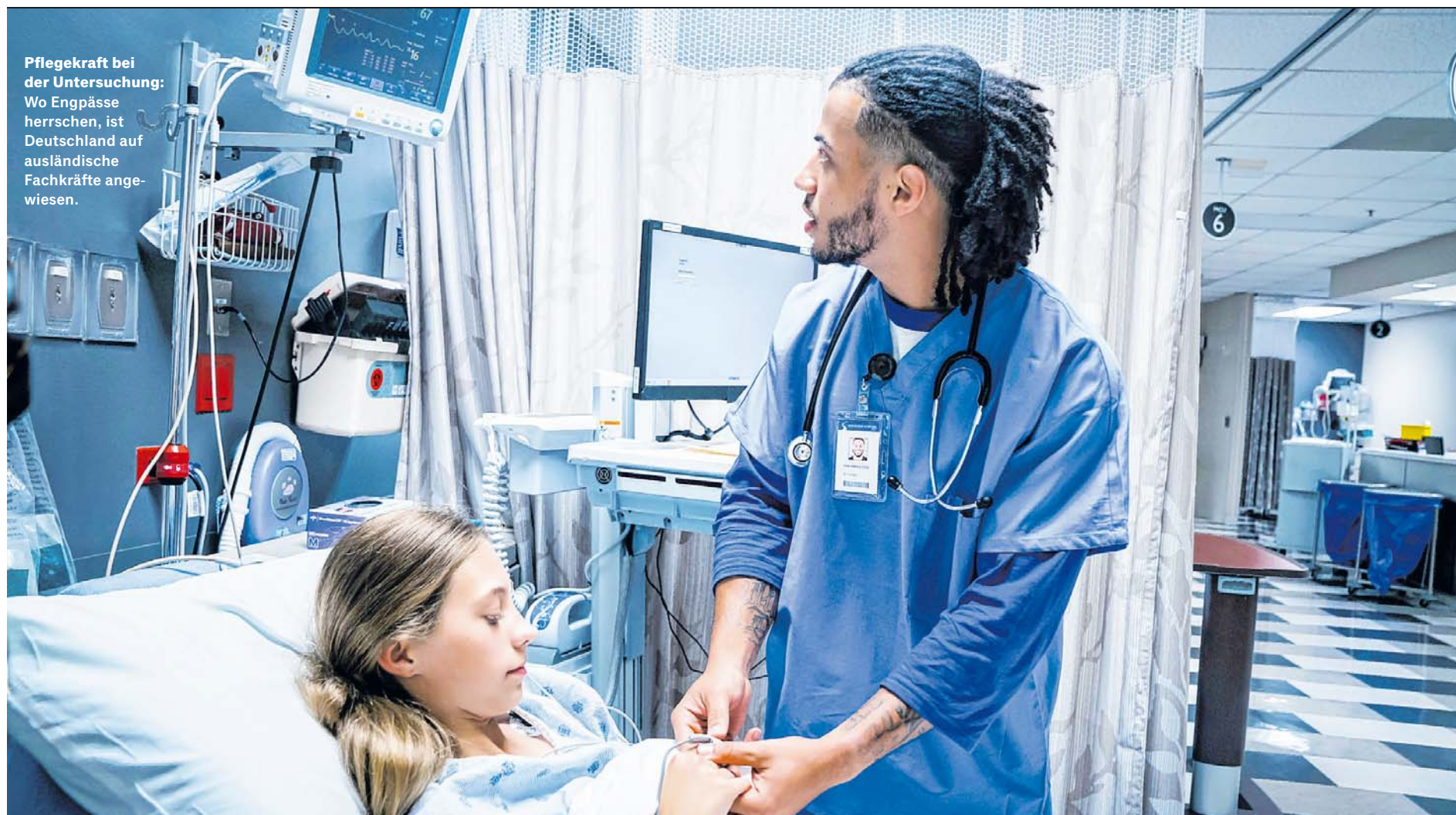
Eine Rentenversicherung ist ein Altersvorsorgeprodukt für Faule oder, höflicher formuliert, für Menschen, die sich um ihre Vorsorge nicht weiter kümmern wollen. Diesem Menschenschlag kann unterstellt werden, dass es ihm völlig egal ist, was in den Jahrzehnten, in denen das Geld angespart wird, passiert, Hauptsache, eine Rente fließt.

Daher sollten Versicherer auf Produkte verzichten, die bei genauem Hinsehen kaum wer ernsthaft nachfragen wird. Das Kapital in Indexpolizen ist, um im Jargon zu

bleiben, überversichert. Unzählige Studien zeigen, dass Verluste ab einem Anlagehorizont von mehr als 20 Jahren sogar bei einem reinen Aktiendepot ausgeschlossen sind. Ein unwahrscheinliches Ereignis zu versichern kostet Geld, das Kunden von ihrer Rente abgeht.

Standmitteilungen von Indexpolizen sind allzu oft enttäuschend. Diese Enttäuschung kann dazu führen, dass sich Menschen von diesen Produkten abwenden und gar nicht mehr sparen. Die Folgen davon wären nicht nur für den Einzelnen verheerend.

Glücklicherweise gibt es Alternativen, auch solche, die die hiesigen Versicherer nicht um ihr Geschäft bangen lassen: fondsgebundene Rentenversicherungen, idealerweise auf Basis eines kostengünstigen ETFs. In diesem Bereich hat sich, nachdem Fondspolizen jahrelang von Verbraucherschützern zu Recht kritisiert wurden, einiges getan. Es gibt sinnvolle und rentable Produkte am Markt. Das Beispiel zeigt, Indexpolizen sollten nachgebessert werden oder vom Markt verschwinden.



Pflegekraft bei der Untersuchung: Wo Engpässe herrschen, ist Deutschland auf ausländische Fachkräfte angewiesen.

Philipp, Pressefoto/privat/Tobias Koch (2), Pressefoto/privat/Christian Schorn

Handelsblatt
— Gastkommentar —

Steuerproblem Migration

Ein „Steuerbonus“ für Arbeitskräfte aus dem Ausland bedeutet enormen sozialen Sprengstoff. Ausländische Fachkräfte lassen sich anders fairer anwerben, einstellen und integrieren. Von **Bettina Offer, Julia Klöckner** und **Marc Biadacz**

Mit Steuern die Arbeitsmigration steuern. Das hat sich die Bundesregierung gedacht. Bei ihrem mühsam erkämpften Haushaltskompromiss kam sie nicht umhin, über die missliche wirtschaftliche Lage und fehlenden Arbeitskräfte in Deutschland zu sinnieren. Nun soll es ein „Steuerbonus“ für Arbeitskräfte aus dem Ausland richten.

Richtig ist: Der Arbeits- und Fachkräftemangel ist eine Wachstumsbremse. Mit ausreichend Mitarbeitern könnten deutsche Unternehmen in diesem Jahr 49 Milliarden Euro mehr erwirtschaften. Im Jahr 2027 steigen die Kosten des Fachkräftemangels sogar auf 74 Milliarden Euro. Um die Wettbewerbsfähigkeit des heimischen Standorts auch für Arbeitskräfte attraktiver zu gestalten, müssen deshalb alle Optionen auf den Tisch. Natürlich auch die möglichen steuerlichen Anreize. Doch die müssen zielgenau sitzen, wenn am Ende kein gesellschaftlicher Zündstoff herauskommen soll.

Deutschland ist Zielland Nummer eins für Migration innerhalb Europas. Leider bezieht sich diese Spitzenposition überwiegend auf die unregelmäßige Migration. Von den 2,6 Millionen zugewanderten Personen in 2022 sind nur 73.065 direkt zum Zwecke der Beschäftigung aus einem Drittstaat gekommen. Klar ist: Die Hürden für Migration in unseren Arbeitsmarkt sind zu hoch. Schleppende und langwierige Visaverfahren oder Anforderungen an Sprachkenntnisse, die nicht benötigt werden. Deutschland verfügt weder über ein arbeitgebergestütztes Einwanderungsverfahren noch über eine Bundeseinwanderungsagentur.

Besser wäre eine digitale „Work-and-stay-Agentur“, in der alle Prozesse rund um die Arbeitsmigration gebündelt und bearbeitet werden. Bewusst getrennt von der Asylummigration. Denn an vielen deutschen Auslandsvertretungen sind Visumtermine nur über lange Wartelisten, manchmal nur per Los zu erhalten. Jeder gut qualifizierte Arbeiter aus dem Ausland tut sich das nicht lange an.

Und aufseiten der inländischen Fachkräfte? Massive Unzufriedenheit mit der Steuer- und Abgabenlast in Deutschland. Die Steuerlast ist zum Standortnachteil geworden, denn vom verdienten Euro gehen bis zu 52 Cent an den Staat. Nur noch Belgien greift mehr ab. Sonst keines des OECD-Industrieländer.

Die Folge: Im Jahr 2023 haben 1,3 Millionen Menschen das Land verlassen, davon 265.000 Deutsche, meist hochqualifizierte. Gleichzeitig wird mit dem

Bürgergeld Leistung nicht honoriert, sondern der Staat stellt sich in ein Konkurrenzverhältnis zu den Arbeitgebern. Allein in diesem Jahr kostet das Bürgergeld das Gemeinwesen voraussichtlich 47 Milliarden Euro. Und dafür steigen dann die Sozialversicherungsbeiträge für die arbeitende Bevölkerung.

Warum soll sich dann aber bitte nur für Fachkräfte aus dem Ausland etwas an der Steuerlast ändern? Der soziale Sprengstoff ist enorm. Und verfassungsrechtlich ist der Steuerbonus zumindest zweifelhaft.

Während die Ampel mit Milliarden die humanitäre Migration subventioniert und steuerliche Mittel für eine private Dienstleistungsindustrie in dem Bereich mit Sprach- und Integrationskursen, Unterküften und Förderprogrammen für die Anerkennung von Abschlüssen aufwendet, müssen Arbeitgeber aktuell

für das Auslands-Recruiting und die Unterstützung der Erwerbsmigranten allein aufkommen.

Hier muss man den politischen Hebel ansetzen: Ein arbeitgebergestütztes Verfahren im Prozess der Einwanderung von Arbeitskräften ist sinnvoller als die unterschiedliche Besteuerung gleicher Arbeit. Dazu müssen Arbeitgeber als Stakeholder angesehen werden.

Unser Vorschlag: Arbeitgeber müssen ihre Kosten der Anwerbung, Einstellung und Integration ausländischer Erwerbsmigranten erstattet bekommen. Bis zur Höhe des Lohnsteuerbetrages der ausländischen Arbeitskraft im ersten Beschäftigungsjahr. Für besonders notleidende Branchen wie zum Beispiel Pflege oder Kindererziehung erfolgt die Erstattung der ersten beiden Arbeitsjahre.

Zudem müssen die Antragsverfahren für die Erteilung von Arbeitsvisa beschleunigt und vereinfacht werden. Mit einer klaren zeitlichen Zusage, bis wann die Entscheidung gefallen sein muss, und adäquatem Rechtsschutz beim Überschreiten der Fristen; Fachkräfteeinwanderung aus einem Guss statt Behörden-Wirrwarr und Steuererleichterungen für alle, die arbeiten, damit die Motivation und das Gerechtigkeitsgefühl wieder stimmen – dazu muss auch das Bürgergeld abgeschafft und durch eine neue Form von Grundsicherung ersetzt werden.

Es wird Zeit, dass Deutschland sich als Land für Talente und Fleißige positioniert. Ganz gleich, ob zugewandert oder nicht.



Die Autoren

Marc Biadacz ist Obmann der CDU/CSU-Bundestagsfraktion für Arbeit und Soziales.
Bettina Offer (M.) ist Rechtsanwältin in Frankfurt.
Julia Klöckner ist wirtschaftspolitische Sprecherin der CDU/CSU-Bundestagsfraktion.

Wirtschaft zum Hören

Erhellend, kritisch, konstruktiv: unser Podcast-Angebot für Sie



Disrupt



Morning Briefing



Today



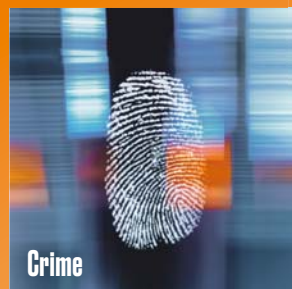
Green&Energy



Rethink Work



Economic Challenges



Crime



Wall Street
mit Markus Koch



Featured by H
DR. DANIEL STELTER
ZUR WIRTSCHAFTS-
UND FINANZLAGE

bto
BEYOND THE OBVIOUS

Inspirierende Innovationen, erschreckende Wirtschaftsverbrechen, die neue Arbeitswelt oder das Neueste von der Wall Street – bei uns finden Sie den passenden Podcast zu Ihren Themen.



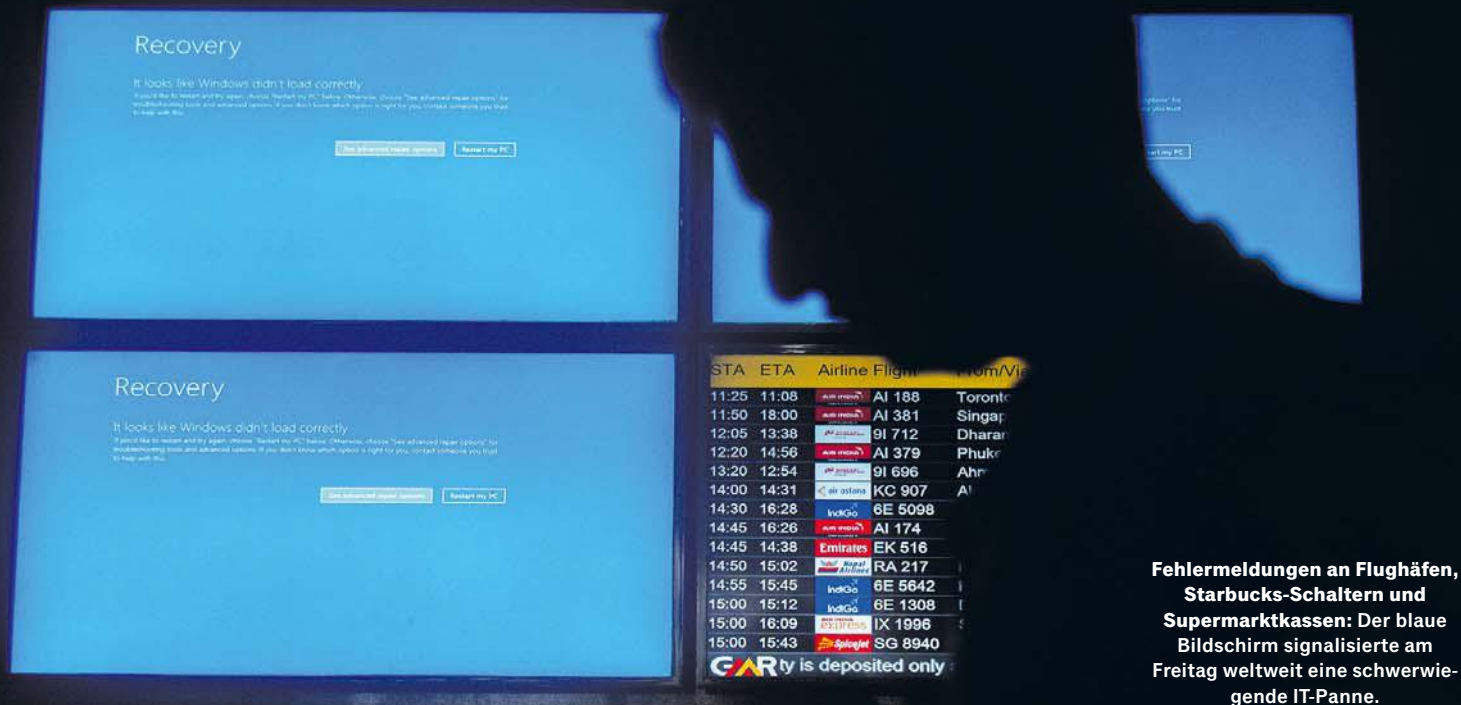
Jetzt Reinhören:
handelsblatt.com/podcasts



Und überall, wo es Podcasts gibt.



Handelsblatt
Substanz entscheidet.



Fehlermeldungen an Flughäfen, Starbucks-Schaltern und Supermarktkassen: Der blaue Bildschirm signalisierte am Freitag weltweit eine schwerwiegende IT-Panne.

F. Holtermann, C. Kerkmann, Y. Osman
 San Francisco, Düsseldorf

Wer einen PC mit Windows nutzt, der weiß: Wenn der Bildschirm blau aufleuchtet, wird es ernst. Das Betriebssystem stoppt den Betrieb und zeigt einen kritischen Systemfehler an. ITler sprechen halb im Scherz vom „Blue Screen of Death“.

Seit Freitag ist klar: Wenn die Fehlermeldung in zahlreichen Unternehmen gleichzeitig erscheint, kann die Weltwirtschaft aus dem Takt geraten. Ein fehlerhaftes Update des IT-Sicherheitsspezialisten CrowdStrike legte binnen weniger Stunden 8,5 Millionen Windows-Systeme in aller Welt lahm und verursachte eine Kettenreaktion. Mit massiven Folgen für Branchen vom Gesundheitswesen über den Finanzsektor bis zum Flugverkehr.

Die IT-Abteilungen der Unternehmen haben mit Extraschichten die Probleme weitgehend behoben. Nach dem Ausfall „normalisiert sich die Lage in vielen Bereichen wieder“, berichtete das Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik am Sonntag.

Die Geldautomaten geben wieder Scheine aus, die Flugzeuge heben wieder ab, die Fernsehsender übertragen wieder ihr Programm, und in den Büros kann in der neuen Woche die Arbeit weitergehen. Die Ratingagentur Morningstar befürchtet keinen „dauerhaften Einfluss“ auf die Finanzkraft der Wirtschaft.

Ausgestanden ist die Krise damit aber nicht. So droht CrowdStrike Ungemach, etwa durch Schadenersatzforderungen. Zudem müssten sich die IT-Branche und deren Kunden die Frage stellen, wie sich

ein solches Systemversagen besser verhindern lässt. Das gilt insbesondere für Branchen wie den Finanzsektor. So betonte die Finanzdienstleistungsaufsicht Bafin schon am Freitag, dass Banken IT-Risiken „ganzheitlich berücksichtigen müssten“.

Fehlerhaftes Update fürs scharfe Auge

Der Vorfall birgt eine gewisse Ironie. CrowdStrike ist ein Spezialist für IT-Sicherheit, der Unternehmen den Schutz von PCs, Servern und Routern verspricht. „Endpoint Detection and Response“ heißt diese Disziplin in der Branche. So soll das Programm Falcon Sensor wie ein Falke mit scharfen Augen die Systeme überwachen, verdächtige Aktivitäten blockieren und Analysedaten über Zugriffe sammeln.

Allerdings veröffentlichte CrowdStrike für genau dieses Programm ein fehlerhaftes Update. Sebastian Schreiber, Chef des IT-Sicherheitsspezialisten Sysys, erklärt die dramatischen Folgen: „IT-Sicherheitssoftware

hat weitreichende Privilegien und kann daher auch ein IT-System zum Absturz bringen.“ Anders gesagt: Software, die Schutz gewährleisten soll, verursacht Chaos.

CrowdStrike veröffentlichte am Freitag Informationen zum Umgang mit dem Problem. Die exakte Ursache dokumentierte der Softwarehersteller jedoch nicht, genauer gesagt: wie der fehlerhafte Code zunächst überhaupt in das Update gelangen und dann bei so vielen Kunden zum Einsatz kommen konnte. Man ermittle noch, ob man „grundlegende Verbesserungen der Arbeitsabläufe“ vornehmen müsse.

Ein Beispiel: Idealerweise gibt man ein Update erst für einen begrenzten Kundenkreis frei, wie Patrick Wardle, leitender Sicherheitsforscher von Huntress Labs, der Nachrichtenagentur Reuters sagte. „Dies wäre sicherer gewesen und hätte das Chaos vermeiden können.“ Zumal, wenn ein Unternehmen so viele Betreiber kritischer Infrastruktur zu seinen Kunden zählt.

Der Umgang mit der Krise machte es nicht besser. So erklärte CrowdStrike-Mitgründer und -Chef George Kurtz zunächst trocken, dass es sich bei dem Vorfall nicht um einen Cyberangriff handle, dass sein Unternehmen das Problem erkannt und eine „Lösung“ bereitgestellt habe. Eine Lösung allerdings, die in einer Anleitung bestand, nach der IT-Techniker händisch die Systeme neu konfigurieren mussten.

Eine Entschuldigung schob Kurtz erst später nach. Da war der Schaden schon angerichtet. Der Manager habe wenig bis keine Verantwortung übernommen und fast wie eine „seelenlose“ Künstliche Intelligenz kommuniziert, kritisierte Davia Temin, Chefin der gleichnamigen Krisenkommunikationsfirma. „Dies ist eine Antwort, die von einem Juristenteam mit Blick auf Gerichtsverfahren ausgearbeitet wurde.“

Gerichtsverfahren erscheinen in der Tat wahrscheinlich. So teilte der weltgröß-

IT-Panne

„Das Chaos wäre vermeidbar gewesen“

Ein fehlerhaftes Update legte große Teile der Welt lahm. Jetzt läuft die Technik größtenteils wieder. Doch die Diskussionen darüber gehen gerade erst los.

Erfolg ist ...
Kind zur Schule,
Körper in Form,
und pünktlich zum
9 Uhr Meeting.



Finde deine ideale
Work-Life-Balance mit
unseren flexiblen
Büroräumen.

Regus regus.com/success

Anzeige

te Versicherungsmakler Marsh bereits Freitagabend mit, dass 75 Unternehmen sich darauf vorbereiteten, nach dem Computerausfall Ansprüche geltend zu machen. Wenn es zu einer Klagewelle kommt, dürfte es teuer werden. Die Schäden könnten ersten Schätzungen zufolge in die Milliarden gehen.

Die Aktionäre antizipierten das am Freitag offenbar. Der Crowdstrike-Kurs stürzte an der New Yorker Börse ab und notierte am Ende des Handelstags knapp elf Prozent im Minus. Allerdings hatte sich der Wert in den zwölf Monaten zuvor angesichts einer starken Entwicklung fast verdoppelt: Das Unternehmen steigerte den Umsatz im vergangenen Geschäftsjahr um 36 Prozent auf 3,1 Milliarden Dollar.

Bafin warnt vor „systemischen Risiken“ bei Banken

Der Vorfall dürfte über Crowdstrike hinaus für Diskussionen sorgen. So stellte Jen Easterly, Direktorin der US-Behörde für Cybersicherheit Cisa, in einem LinkedIn-Beitrag fest: Die kritische Infrastruktur sei hochgradig digitalisiert, vernetzt und anfällig. „Und das liegt zum großen Teil an einem fragilen Software-Ökosystem, das in der Vergangenheit die Sicherheit zugunsten von Funktionen und Geschwindigkeit zurückgestellt hat.“

Die frühere Geheimdienstlerin Easterly warb für eine freiwillige Selbstverpflichtung, „Secure by Design Pledge“ genannt. Diese soll Sicherheitsstandards verbessern.

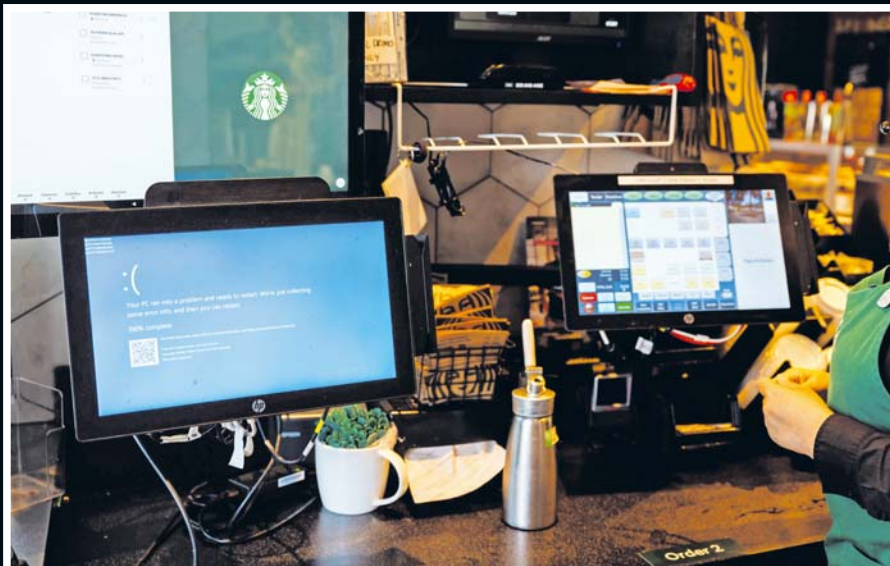
Dass Veränderungen langwierig sind und eine Teilnahme an „Secure by Design Pledge“ nicht unmittelbar für bessere Software sorgt, zeigt ein Blick auf die Liste der Teilnehmer: Unter den rund 170 Unternehmen befindet sich neben Crowdstrike auch Microsoft, das zuletzt mit gravierenden Sicherheitsproblemen Schlagzeilen gemacht hatte.

In einigen Branchen dürften die Regulierungsbehörden Druck machen. So hat in Deutschland die Bafin nach eigenem Bekunden IT-Risiken „schon lange im Fokus“. Die Finanzaufsicht begleitet diejenigen Institute besonders eng, die aufgrund ihres Geschäftsmodells IT-Risiken besonders ausgesetzt sind oder bei denen sich IT-Vorfälle in besonderer Weise auf den gesamten Finanzmarkt auswirken könnten.

Die Ratingagentur Fitch erwartet, dass die Finanzaufsicht auch international mit wachsendem Misstrauen auf externe IT-Dienstleister schauen werden. Die Abhängigkeit sei in den vergangenen Jahren deutlich gewachsen, erklärte Fitch-Manager Monsur Hussain. „Die Größenvorteile sind überzeugend, aber sie bedeuten auch systemische Risiken.“

Die Ratingagentur antizipiert, dass die Behörden auf eine globale Koordination dringen werden, um die IT-Firmen zu kontrollieren. „Die Anforderungen an das Risikomanagement und die Kontrolle solcher Diensteanbieter werden weiter steigen“, so Hussain. Den „Blue Screen“ sollen Banken und Versicherungen künftig unbedingt vermeiden.

► Kommentar Seite 12



Crowdstrike Technikpanne trifft Konsumenten weltweit

Operationen werden verschoben, Flüge fallen aus – rund um den Globus löst ein IT-Fehler Chaos aus. Ein Überblick.

Joachim Hofer München

Geschlossene Supermärkte, verzweifeltes Bodenpersonal an den Flughäfen, Geldautomaten, an denen sich nichts abheben ließ: Ein fehlerhaftes Update des Softwarehauses Crowdstrike beeinträchtigte am Freitag sowie am Wochenende das öffentliche Leben. Das Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik teilte am Sonntag mit, dass sich die Lage in vielen Bereichen normalisiere. Jedoch nicht überall: „Zahlreiche Unternehmen haben nach wie vor mit Folgewirkungen der Störungen zu kämpfen.“

Hier eine Übersicht über die am stärksten betroffenen Branchen:

Luftfahrt

Schlange stehen zum Ferienbeginn: Viele Fluggäste in Berlin konnten zum Wochenschluss nur mit Verzögerung in den Urlaub reisen. Wegen der IT-Probleme fielen nach Angaben des Airports 150 von 552 Flügen am Freitag aus. Wie in der deutschen Hauptstadt mussten Tausende Reisende auch weltweit viel Geduld mitbringen. Die niederländische Fluggesellschaft KLM stellte den Betrieb zeitweise größtenteils ein. Ryanair berichtete von Schwierigkeiten mit dem Buchungssystem. In den USA strichen die Airlines American, United und Delta massenhaft Flüge.

Alleine bei Delta sind nach Angaben des Unternehmens mehr als 1200 Verbindungen ausgefallen. Weil sich die Computer nicht bedienen ließen, konnten die Airlines ihre Kunden nicht einchecken. Nachfragen der Fluggäste liefen ins Leere, weil die Callcenter nicht einsatzbereit waren.

Hierzulande hatte vor allem Eurowings zu kämpfen. Am Freitag strich die Airline Dutzende Flüge, vor allem innerhalb von Deutschland. Zu den am schlimmsten betroffenen Airports in Europa gehören dem Datenspezialisten Flightradar 24 zufolge Berlin, London Stansted und Amsterdam.

Am Freitagabend teilte Eurowings mit, dass alle Systeme wieder zur Verfügung stünden. Am Wochenende starteten und landeten die Flieger in Berlin wieder wie üblich.

Finanzen

Tausende Geldautomaten rund um den Globus ließen sich am Freitag zeitweise nicht nutzen. In Deutschland habe sich das Problem auf den frühen Morgen beschränkt, teilte die Branchenvertretung Deutsche Kreditwirtschaft mit. In den USA seien Automaten von JP Morgan betroffen gewesen, berichtete der Finanzinformationsdienst Bloomberg. Zudem konnten sich Angestellte des Kreditinstituts und die der Wettbewerber Nomura und Bank of America zumindest zeitweise nicht in die Computersysteme einloggen. Der Börse in London war es am Freitag unmöglich,

Nachrichten auf der Website zu veröffentlichen.

Das IT-Chaos könnte nun für die Anbieter von Reiseversicherungen teuer werden, so die Analysten von Morningstar. Zwar würden die Fluggesellschaften ihre Kunden wohl umbuchen oder entschädigen. Die Versicherungsnehmer könnten aber Ausgaben geltend machen, die ihnen in Hotels oder bei Mietwagen entstehen.

Automobil

Der US-Elektroautobauer Tesla informierte seine Mitarbeiter in der Nacht von Donnerstag auf Freitag per Mail darüber, dass einige Microsoft-Anwendungen Probleme machten, wodurch Mitarbeiter „möglicherweise nicht auf bestimmte Funktionen oder Anwendungen zugreifen können“. Die Mail liegt dem Handelsblatt vor. Tesla kündigte demnach an: „Wir beobachten die Situation und werden so bald wie möglich ein Update senden.“



Zahlreiche Unternehmen kämpfen nach wie vor mit Folgewirkungen der Störungen.

Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik

Auch Teslas deutsche Fabrik in Grünheide war betroffen. Am Freitagmorgen schrieb ein IT-Mitarbeiter über Microsoft Teams eine Nachricht mit weiteren Details zu der Störung: „Wir haben derzeit einen weltweiten Ausfall von Windows-Rechnern, die immer wieder neu starten und einen Blue Screen“ anzeigten.

Eine Mercedes-Sprecherin sagte am Freitagnachmittag, das globale Produktionsnetzwerk sei teilweise betroffen gewesen und kehre nun wieder in den normalen Schichtbetrieb zurück. Man habe mit dem IT-Dienstleister Maßnahmen entwickelt, die man bereits ausrolle und die diese Störungen beheben würden.

Gesundheit

Das Universitätsklinikum Schleswig-Holstein (UKSH) sagte alle am Freitag geplanten Operationen an den Standorten in Kiel und Lübeck ab. Auch die Ambulanzen blieben geschlossen. „Die Versorgung der Patientinnen und Patienten im UKSH ist gesichert, ebenso die Notfallversorgung“, hieß es in einer Erklärung.

In Großbritannien konnten Ärzte im nationalen Gesundheitssystem NHS die digitalen Patientendaten am Freitag nicht abrufen. Auch in den USA wurden geplante Operationen Medienberichten zufolge in zahlreichen Krankenhäusern abgesagt.

Mit Agenturmaterial

Künstliche Intelligenz

Wie San Francisco der Aufstieg zur KI-Welthauptstadt gelang

Die Metropole an der US-Westküste übernimmt eine globale Führungsrolle bei der Entwicklung von Künstlicher Intelligenz. Ihre neue Strahlkraft hängt nicht nur mit dem Silicon Valley zusammen.

Stephan Scheuer San Francisco

KI-Pioniere wie OpenAI oder Anthropic haben hier ihre schnell wachsenden Firmenzentralen, nirgendwo agieren auf so engem Raum so viele spezialisierte Firmen und Fachkräfte:

San Francisco ist die Weltmetropole der Künstlichen Intelligenz.

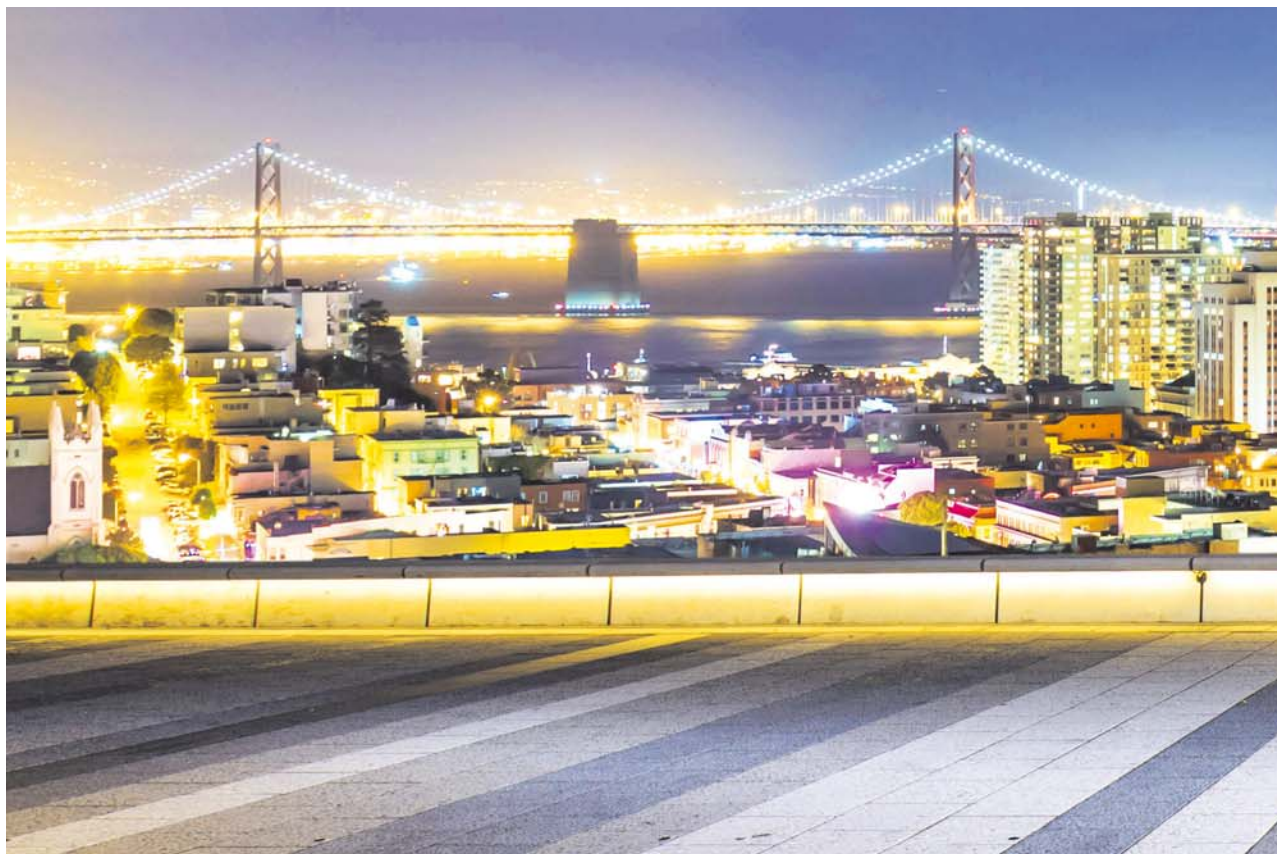
Aus dem Silicon Valley gehen seit Jahrzehnten führende Technologieunternehmen hervor. Bislang konzentrierte sich die Entwicklung aber weniger auf San Francisco, sondern mehr auf die Halbinsel südlich der

Stadt bis nach San José. Apple, die Google-Muttergesellschaft Alphabet und der Facebook-Konzern Meta haben ihre Zentralen in Cupertino, Mountain View und Menlo Park.

Beim Thema Künstliche Intelligenz ändert sich das Bild allerdings. Wichtige Unternehmen haben sich

vor allem für San Francisco als Standort für ihre Unternehmenszentralen entschieden.

Wie ist es der Stadt gelungen, die Führungsrolle bei der Entwicklung dieser Schlüsseltechnologie zu übernehmen? Der Aufstieg lässt sich anhand von fünf Grafiken erklären.



Zentrum einer neuen Generation von Tech-Firmen

● Standorte von KI-Firmen in der „Bay-Area“ von San Francisco



Stand: März 2024
HANDELSBLATT

Quellen: JLL Research, Pitchbook

Y Combinator ist das wichtigste Start-up-Gründerzentrum der Welt. Unter Sam Altman wurde es zum Katalysator für führende Unternehmen wie Airbnb, Stripe oder Doordash. 17 Jahre lang war der Hauptsitz von YC, wie der Accelerator im Valley abgekürzt wird, in Mountain View – in der Nähe des Google Campus. Vor wenigen Monaten verlegte YC-Chef Garry Tan ihn nach San Francisco. „Start-ups müssen in San Francisco sein“, sagte Tan. „Hier spielt die Musik – vor allem bei Künstlicher Intelligenz.“ Am Pier 70 hat die Firma ein großes Büro mit einer Fläche von rund 5600 Quadratmetern.

Tan sieht San Francisco als Zentrum einer neuen Generation von Technologiefirmen. Während der Pandemie förderte YC Firmen überall auf der Welt. Wer das Start-up-Programm durchlief, musste dafür nicht in den USA oder im Silicon Valley sein. Heute gibt es zwar keine Präsenzpflcht, aber Tan betont, dass er Firmen dringend dazu rät, vor Ort zu sein. Und das bedeutet nicht nur, vor Ort im Silicon Valley zu sein, sondern vor Ort in San Francisco – am besten sogar in der Nähe der YC-Zentrale. Denn in der City bildet sich ein neues Cluster. Firmen wie OpenAI haben hier ihren Hauptsitz, die Uber-Zentrale ist auch nicht weit. Nach Berechnungen des Analysten Alexander Quinn vom globalen Immobilienkonzern Jones Lang LaSalle (JLL) haben 72 KI-Firmen ihren Hauptsitz in San Francisco.

Stadt mit viel KI-Bürofläche

Die US-Küstenmetropole ist aber nicht nur bei der Zahl der Firmenzentralen führend. Auch bei der Bürofläche reicht kein anderer Ort an San Francisco heran. „Nirgendwo auf der Welt ist die Bürofläche von KI-Firmen so groß wie in San Francisco“, sagt Immobilienexperte Quinn. Zum Ende des Jahres 2023 hätten KI-Firmen rund 3,4 Millionen Quadratfuß (316.000 Quadratmeter) in San Francisco angemietet. Im Vorjahr waren es 2,2 Millionen Quadratfuß. Dabei bleiben die Büros von Tech-Giganten wie Google, Microsoft oder Meta sogar ausgeklammert, denn JLL zählt nur Firmen, die KI als zentrales Geschäftsmodell und nicht als einen Bereich unter mehreren haben.

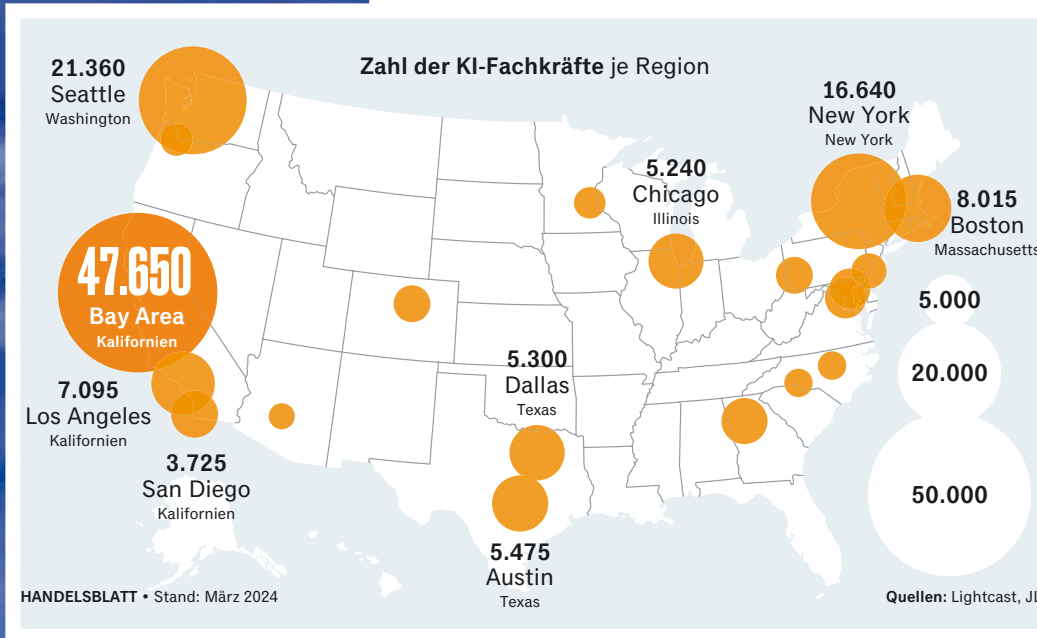
Von KI-Firmen angemietete Bürofläche in Quadratmeter

1.	Silicon Valley	Kalifornien	344.000
2.	San Francisco	Kalifornien	316.000
3.	LA/Orange County	Kalifornien	130.000
4.	Boston	Massachusetts	121.000
5.	East Bay	Kalifornien	111.000
6.	New York City	New York	84.000
7.	Washington, DC - Metro	Columbia	84.000
8.	San Diego	Kalifornien	56.000
9.	Seattle/Puget Sound	Washington	37.000
10.	Atlanta	Georgia	28.000
11.	Austin	Texas	28.000

HANDELSBLATT • Stand: Ende 2023

Quelle: JLL Research

Hohe Konzentration an KI-Fachkräften



San Francisco: Die Metropole läuft dem Silicon Valley bei KI den Rang ab.

Eine zentrale Rolle beim Aufstieg von San Francisco zur KI-Welthauptstadt spielen die Menschen, die den Fortschritt gestalten. Nirgendwo ist die Konzentration an KI-Fachkräften so hoch wie in der Metropole an der US-Westküste.

Als der Cloud-Spezialist Snowflake sein eigenes KI-Modell entwickeln wollte, stand CEO Sridhar Ramaswamy vor einem praktischen Problem, wie er kürzlich bei einem Abendessen in San Francisco einräumte: „Es gibt nur wenige Menschen auf der Welt, die solch ein Modell effizient trainieren können.“

Kurzerhand warb er Fachleute von der Konkurrenz ab. Der Kampf um Talente wird besonders erbittert ausgetragen. KI-Firmen werben mit Vergütungspaketen von einer Million Dollar im Jahr und mehr.



Imago

Erfolgsfaktor: Günstige Büromieten

Ein Grund für den Erfolg von San Francisco im Vergleich zum Rest des Silicon Valley ist banal: Seit der Coronapandemie sind die Büromieten deutlich gefallen. Etliche Firmen haben ihre Bürofläche reduziert. Jungunternehmen können vergleichsweise günstig ihr Geschäft aufbauen.

OpenAI-Chef Sam Altman etwa gelang ein Coup. Der Fahrdienstleister Uber hatte einen lang laufenden Mietvertrag, wollte aber dringend die Bürokosten senken. OpenAI kaufte sich kurzerhand als Untermieter ein – zu besonders günstigen Konditionen, wie das Handelsblatt erfuhr.

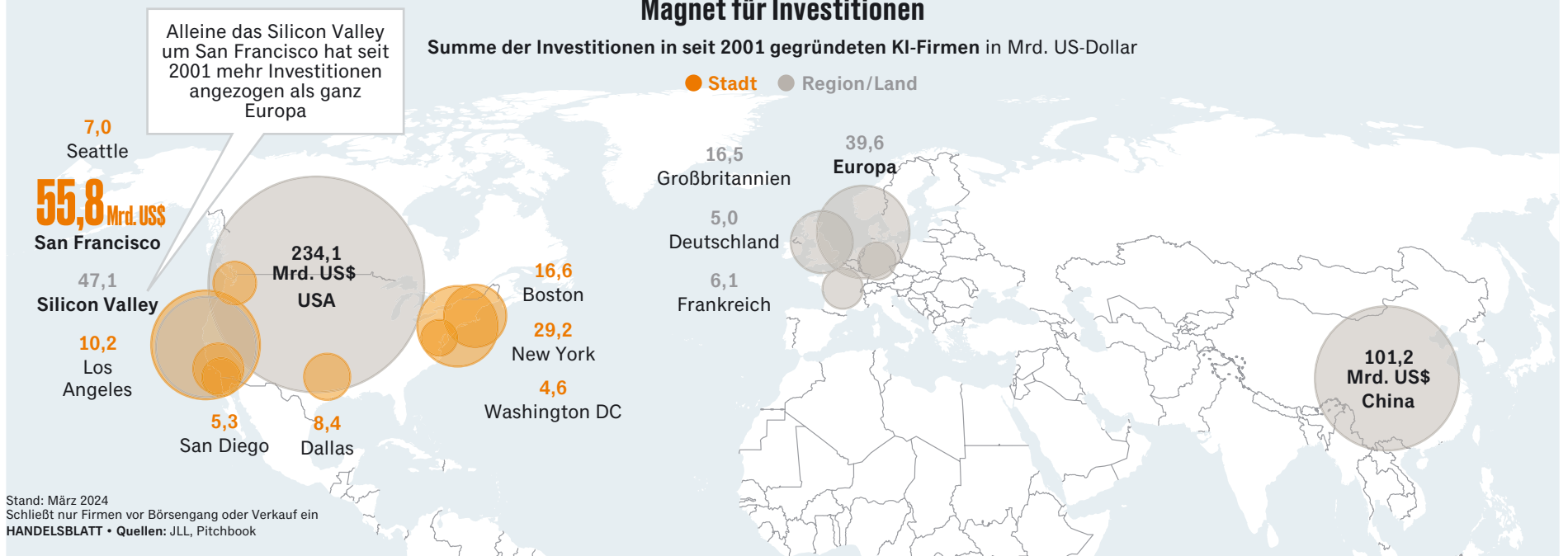
Während der Coronapandemie verloren die Büros in San Francisco an Bedeutung, die Preise brachen ein. „Die Mieten gingen um rund 30 Prozent im Vergleich zum Jahr 2019 zurück“, rechnet Quinn vor. Bis heute haben sie sich nicht komplett erholt. KI-Start-ups vergrößern zwar ihre Präsenz in San Francisco, den rückläufigen Preistrend konnten sie allerdings nicht brechen.

Büromieten in San Francisco in US-Dollar pro Quadratmeter



Magnet für Investitionen

Summe der Investitionen in seit 2001 gegründeten KI-Firmen in Mrd. US-Dollar



San Francisco übertrumpft Europa bei KI-Investitionen

Gleichzeitig wird nirgendwo so viel in KI-Firmen investiert wie in San Francisco. YC-Chef Tan sagt, Start-ups mit Hauptsitz in der US-Küstenmetropole hätten eine größere Chance als an jedem anderen Ort der Welt, später erfolgreich zu sein. Offenbar gelingt es der Metropole besonders

gut, Investoren zu überzeugen. Denis Barrier, CEO von Cathay Innovation, einem Risikokapitalgeber aus San Francisco, sagt: „San Francisco hat eine gewaltige Anziehungskraft.“ Die Stadt sei dazu in der Lage, immer wieder brillante Fachkräfte aus der ganzen Welt an sich zu binden.

Der Erfolg zeigt sich in einem weiteren Vergleich: KI-Start-ups mit Hauptsitz in San Francisco konnten laut Berechnungen von JLL und dem Branchendienst Pitchbook seit 2001 mehr Investorengelder einsammeln als alle KI-Start-ups in Europa zusammen: 55,8 Milliarden Dollar.

Handelsblatt Insight
— Innovation —

Schlüssel- technologie auf dem Index

Die US-Regierung erwägt ein Exportverbot für besondere Chips, die schneller schalten und weniger Energie verbrauchen. Der Grund: Sie werden mit einem revolutionären Verfahren produziert.

Joachim Hofer München

Kaum jemand weiß, wie einflussreich Gina Raimondo ist. Die amerikanische Handelsministerin kennt sich in der Tech-Branche glänzend aus, investierte früher in Start-ups und steht heute im engen Kontakt mit den CEOs von Amazon oder Google. Die Nähe zum Silicon Valley ist so groß, dass Parteigenossin und Senatorin Elizabeth Warren sie vor fast drei Jahren kritisierte, „im Ausland Lobbyarbeit für die Tech-Konzerne zu betreiben“.

Raimondo baute das Handelsministerium unter Präsident Joe Biden um. Unter ihrer Führung erließ es zahlreiche Technologiesanktionen gegen China. Was die Abteilung „Bureau for Industry and Security“ an Exportkontrollen beschließt, kann die Wall Street oder Unternehmen überall auf der Welt in helle Aufregung versetzen.

Das neueste Beispiel ist Gate-all-around (GAA): Dieses wegweisende Verfahren hilft, Chips kleiner und leistungsfähiger zu machen. Raimondo fürchtet, dass Amerika seinen Vorsprung bei Künstlicher Intelligenz (KI) einbüßt, wenn China in den Besitz der Technologie gelangt, und auch dass das Militär des Landes dadurch schlagkräftiger wird. Als vor wenigen Wochen der Finanzdienst Bloomberg berichtete, dass das Handelsministerium über Exportverbote für Chipmaschinen bis hin zu Ausfuhrbeschränkungen für GAA-Halbleiter nachdenkt, fielen die Aktien von Nvidia, AMD oder Intel.

Sollte es tatsächlich so weit kommen, wären dies die bisher umfassendsten Chipsanktionen gegenüber der Volksrepublik. Dass dieser Zeitpunkt jetzt näher rückt, ist kein Zufall. Jahrelang und mit milliardenschweren Budgets haben die Chipkonzerne Intel, TSMC und Samsung GAA entwickelt. Nun ist die Technologie reif für den Massenmarkt. Alan Priestley, Analyst des Marktforschers Gartner: „GAA ist eine Schlüsseltechnologie für zukünftige Chipgenerationen.“

Die GAA-Chips werden künftig in jedem Smartphone, Tablet und vielen anderen tragbaren Geräten eingesetzt. Auch in Rechenzentren werden sie in Netzwerkrechnern eingebaut, um das Cloud-Computing effizienter zu machen und KI-Anwendungen zu ermöglichen. Selbst in Autos werden sich die Bauteile finden, denn fortschrittliche Assistenzsysteme fürs automatisierte Fahren benötigen eine enorme Rechenpower, sollen aber möglichst wenig Energie verbrauchen, denn das mindert die Reichweite.

Was genau verbirgt sich hinter dieser Technologie? Und warum setzen die USA gerade GAA auf den Index? Um das zu verstehen, ist ein Blick ins Innere jener Bauteile nötig, ohne die das Herz der modernen Welt aufhören würde zu schlagen: die Computerchips.

Die grundlegenden Bausteine von Chips sind Transistoren. Sie funktionieren wie winzige elektrische Schalter, die den Fluss von Elektronen steuern. Transistoren beeinflussen damit die Geschwindigkeit und den Energieverbrauch elektronischer Geräte maßgeblich. Moderne Chips enthalten viele Milliarden Transistoren. Bereits 1965 formulierte der Ingenieur Gordon Moore in der Zeitschrift „Electronics“ eine legendäre Regel: Demnach verdoppelt sich die Anzahl der Transistoren auf einem Chip etwa alle zwei Jahre und mit ihnen die Rechenleistung. Wenig später zählte Moore zu den Gründern von Intel und prägte den Halbleiterkonzern als langjähriger Chef.

Dies gelang, indem die Chipdesigner immer kleinere Transistoren entwarfen. Diese verbrauchen weniger Energie, rechnen schneller und ermöglichen kompaktere Chipgrößen. Das Moor'sche Gesetz gelangte in den vergangenen Jahren allerdings an seine physikalische Grenze. Mit der Entwicklung hin zu Mini-Transistoren, die in den Bereich von weniger als einem Nanometer gehen, reichen die herkömmlichen sogenannten FinFET-Designs nicht mehr aus.

Ideal geeignet für maschinelles Lernen

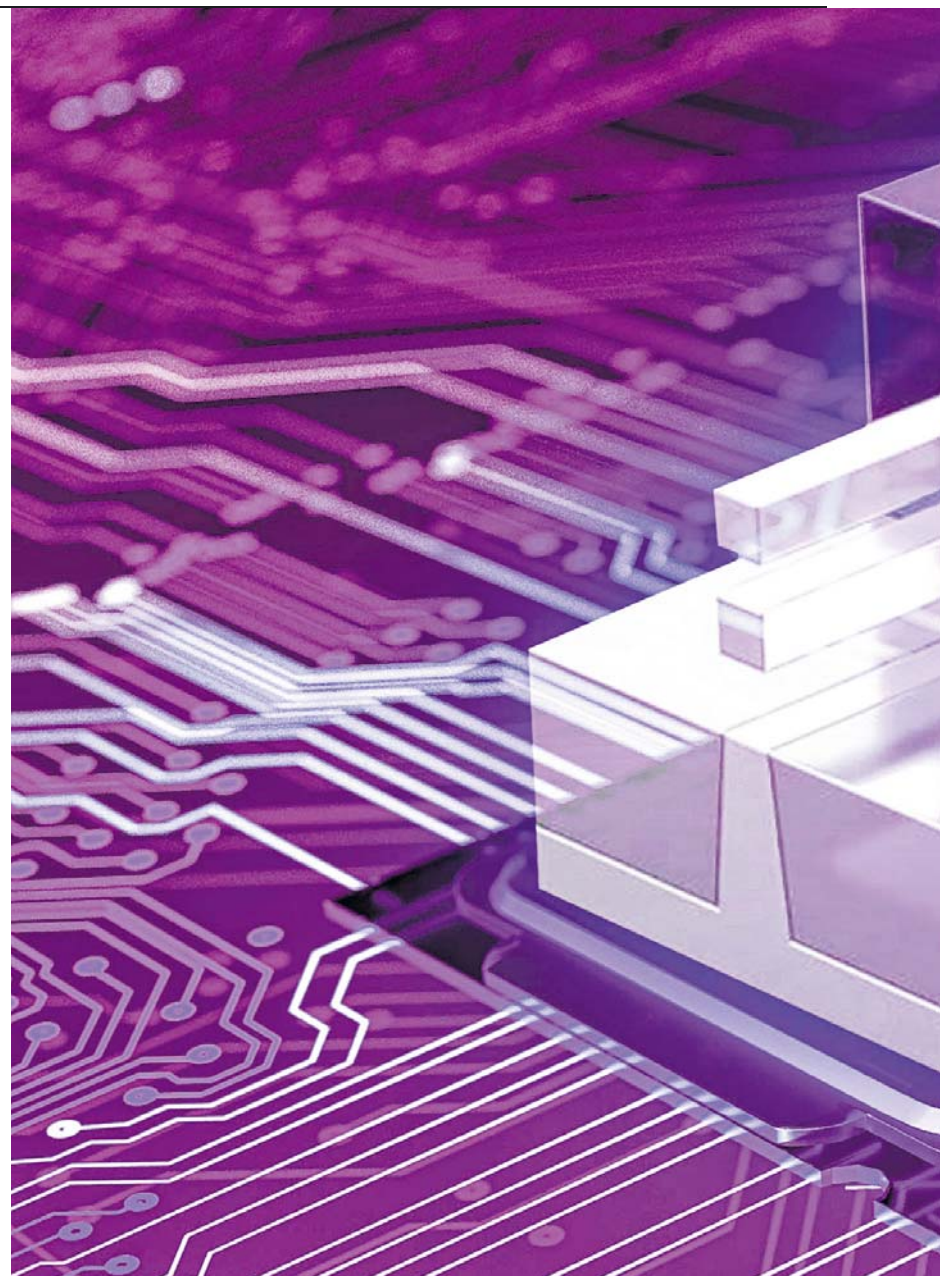
Bei FinFET-Transistoren umschließt das Gate, also der Teil des Transistors, der den Elektronenfluss steuert, drei Seiten des Kanals, durch den die Elektronen fließen. Das ist wie ein Tunnel, der an drei Seiten von einer Isolierschicht umgeben ist. Die Chiphersteller Intel, Samsung und TSMC verwenden dieses Verfahren seit Anfang des vergangenen Jahrzehnts in der Serienproduktion. Die Ingenieure haben FinFET erstmals bei Chips mit einer Strukturgröße von 22 Nanometern eingesetzt.

GAA-Transistoren gehen einen Schritt weiter. Sie umgeben den Kanal vollständig, also von allen vier Seiten. Das ist so, als würde der Tunnel komplett in eine Isolierschicht eingebettet. Diese 360-Grad-Kontrolle ermöglicht es, den Elektronenfluss präziser zu steuern und unerwünschte Leckströme – also Elektronen, die dort fließen, wo sie nicht sollen – zu minimieren. Das Ergebnis: ein Transistor, der schneller schalten kann und weniger Energie verbraucht. Dies ist besonders wichtig für Anwendungen, bei denen es auf Effizienz und Geschwindigkeit ankommt, wie bei KI und maschinellem Lernen.

Insight Innovation



Innovation ist Wirtschaft der Zukunft. Daher lohnt sich ein genauer Blick auf neue Produkte, Technologien und Verfahren. In der Serie „Insight Innovation“ will das Handelsblatt im Detail analysieren, wie Innovationen in Unternehmen funktionieren, welche Technologietrends auf uns zukommen und wie diese Branchen, Geschäftsmodelle und ganze Volkswirtschaften verändern.



Denn der gewaltige Stromverbrauch sei eines der größten Probleme bei den KI-Chips, mahnt Gartner-Experte Priestley. Berechnungen der Beratungsgesellschaft McKinsey zufolge werden Rechenzentren im Jahr 2030 zehn Prozent der global verfügbaren Elektrizität schlucken. Das liege vor allem an den rechenintensiven KI-Anwendungen.

Forscher beschäftigen sich schon seit mehr als 30 Jahren mit GAA. Es waren Entwickler des japanischen Technologiekonzerns Toshiba in Kawasaki, die 1988 erstmals einen derartigen Transistor auf einer Konferenz in San Francisco vorgestellt. Zu dem Team gehörte unter anderem Fujio Masuoka. Der 81-Jährige hat einst die Flash-Chips erfunden. Sie speichern Daten, auch wenn ein Gerät ausgeschaltet ist, und werden unter anderem in Handys verwendet.

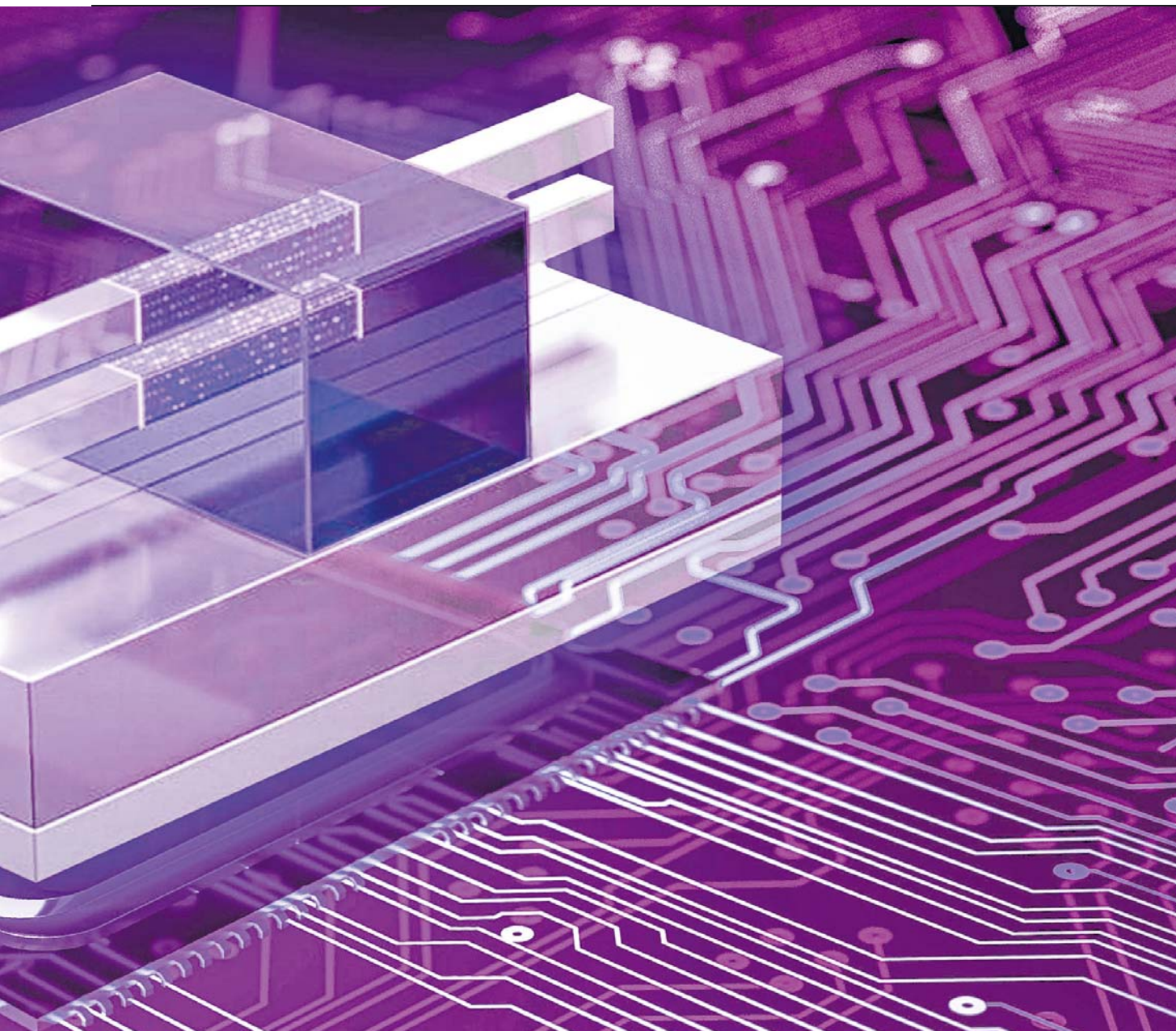
Bis sich ein Konzept wie GAA in den Fabriken bewährt, dauert es Jahrzehnte. Denn die Massenproduktion ist hochkomplex. GAA-Transistoren erfordern präzise Ätz- und Abscheidungsprozesse, um den Kanal zu erzeugen. Dabei ist es zwingend nötig, den Kanal stets genau gleich groß zu fertigen. Sonst sind die Chips weniger leistungsfähig und unzuverlässig. Zudem ist es schwierig, das zu vertretbaren Kosten zu schaffen.

Aber seit einigen Jahren liefern sich die Chipkonzerne ein regelrechtes Wettrennen um GAA. Samsung war vor zwei Jahren der erste Anbieter, der mit der Serienproduktion von GAA-Chips begann. Die Südkoreaner nutzen das Verfahren mit drei Nanometer Strukturgröße und werden es bald bei zwei Nanometern einsetzen. Die Produktion mit 1,4 Nanometer soll 2027 starten. Um zu verstehen, wie anspruchsvoll diese Miniaturfertigung ist, hilft ein Vergleich: Ein Nanometer ist in etwa so groß, wie ein Fingernagel pro Sekunde wächst.

Es hat seinen Grund, dass sich Samsung so um GAA bemüht: Südkoreas größtes Unternehmen will sich als Auftragsfertiger etablieren. Dazu sind die modernsten Verfahren nötig. Bislang dominiert TSMC dieses Geschäft. Die Taiwaner gelten als Technologieführer und kommen auf einen Marktanteil von mehr als 60 Prozent bei den Auftragsfertigern. TSMC produziert die fortschrittlichsten Chips weltweit für Apple, Nvidia, oder Qualcomm. Der Konzern verspricht durch

“
Die US-Regierung war sichtlich verwundert darüber, wie schnell es Huawei und SMIC gelungen ist, die Marke von sieben Nanometern zu erreichen.

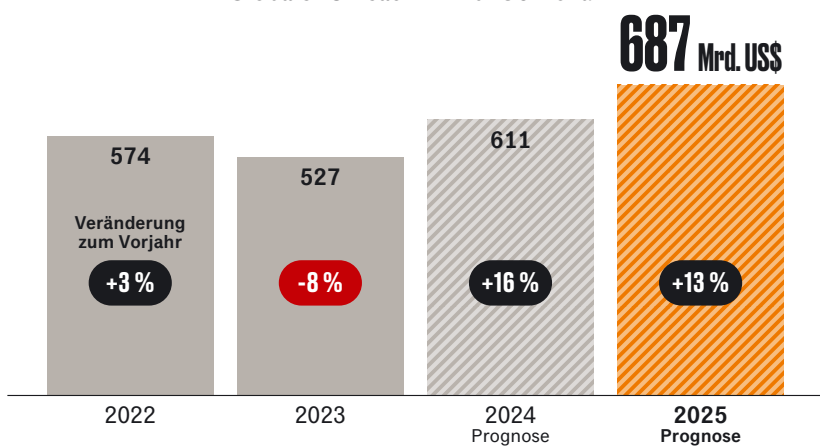
Chris Miller
US-Professor



Getty Images, PR [M]

Chipindustrie legt wieder kräftig zu

Globaler Umsatz in Mrd. US-Dollar



HANDELSBLATT

Quelle: World Semiconductor Trade Statistics

GAA einen Effizienzgewinn seiner Chips von acht bis zehn Prozent.

Auch der langjährige Branchenführer, der US-Konzern Intel, setzt bei seinen neuesten Chipgenerationen auf GAA. Seit dem ersten Halbjahr produziert die Firma aus dem Silicon Valley GAA-Chips für Mobilgeräte, Laptops und PCs. Die Chips sind dem Hersteller zufolge 15 Prozent effizienter als frühere Generationen. Die Nachfolgemodelle mit GAA-Technologie will Intel kommendes Jahr in Serie fertigen; sie sollen noch einmal 15 Prozent weniger Energie verbrauchen. Der Grund für die unterschiedlichen Angaben der Anbieter: Die Chiphersteller konstruieren die Halbleiter jeweils etwas anders.

China hinkt bei diesen fortschrittlichen Chips noch hinterher. Der Chef des niederländischen Chipausrüsters ASML, Christophe Fouquet, schätzt, dass die westlichen Hersteller auf diesem Feld zehn Jahre Vorsprung haben. China kann unter anderem deshalb keine GAA-Chips produzieren, weil dem Land die Maschinen fehlen. Nur mit der sogenannten EUV-Technologie von ASML lassen sich derartig filigrane Halbleiter mit Strukturgrößen unter sieben Nanometer fertigen. Auf Drängen der USA haben die Niederlande

ASML verboten, EUV-Maschinen in die Volksrepublik zu exportieren.

Die führenden Chipproduzenten Chinas würden aber durchaus Fortschritte machen, meint US-Professor Chris Miller. Der Autor des Buches „Chip War“ sagt: „Die US-Regierung war sichtlich verwundert darüber, wie schnell es Huawei und SMIC gelungen ist, die Marke von sieben Nanometern zu erreichen.“ Darum versuche Washington nun, die Schlupflöcher der bisherigen Sanktionen zu stopfen. Der Tech-Konzern Huawei und der Chipproduzent SMIC sind die bedeutendsten Halbleiterfirmen in China.

Keine Ersatzteile für Chinas Firmen

Die jüngsten Bemühungen von US-Handelsministerin Raimondo zielen laut Miller darauf ab, zu verhindern, dass SMIC große Stückzahlen der modernen Chips produzieren kann. Miller: „Deshalb geht es jetzt auch darum, die Lieferung von Ersatzteilen und Ausrüstung zur Wartung von Chipmaschinen zu unterbinden.“ Daher würden die USA ihre Sanktionen mit Japan und den Niederlanden koordinieren. In den beiden Ländern sind einige der wichtigsten Chipausrüster der Welt angesiedelt, etwa Tokyo Electron, Nikon, Canon und ASML.

Bislang haben sich die USA im Wesentlichen darauf beschränkt, die Ausfuhr einzelner Chipmodelle zu beschränken. Das trifft insbesondere Grafikprozessoren, sogenannte GPUs, von Nvidia und AMD. Sie sind für KI-Anwendungen nötig. Das sei durchaus schmerzhaft für China, sagt Jan-Peter Kleinhans vom Berliner Thinktank Interface: „Kurz- und mittelfristig sind die amerikanischen Exportbeschränkungen bei KI-Chips für China ein massives Problem. Denn einheimische Unternehmen haben in der Breite keinen Zugriff auf modernste KI.“

Chinas Präsident Xi Jinping hat seine Landsleute daher jüngst dazu aufgerufen, innovativer zu werden. Denn andere Länder würden bei Schlüsseltechnologien wie Halbleitern dominieren. Seine Regierung hat angesichts der US-Sanktionen das bislang größte Subventionsprogramm für die Chipbranche aufgelegt. 47,5 Milliarden Dollar stellt Xi zur Verfügung, um bei den Halbleitern unabhängig vom Ausland zu werden. Eines der Forschungsvorhaben: GAA.

Verleger: Dieter von Holtzbrinck

Redaktion

Chefredakteur: Sebastian Matthes
Stv. d. Chefredakteurs: Peter Brors, Kirsten Ludowig
Mitglied der Chefredaktion: Charlotte Haunhorst (Head of Digital)

Textchef: Christian Rickens (Morning Briefing)

Wochenende & Report: Sven Prange

Kommentarchef: Dr. Jens Münchrath

Podcast, Live & Video: Kevin Knitterscheidt

Chefökonom: Prof. Dr. Bert Rürup

Ressortleiter: Thomas Sigmund (Politik), Jürgen Flauger, Ina Karabasz (Unternehmen), Michael Maisch (Finanzen), Nicole Bastian (Ausland), Sönke Iwersen, Martin Murphy (Investigative Recherche), Tobias Böhnke (Performance Desk)

Chefs vom Dienst: Stefan Kaufmann (Leitung), Tobias Döring, Andreas Dörnfelder, Tom Körkemeier, Marc Renner, Claus Baumann, Claudia Panster (Redigatur), Daniel Klager (Lt. News), Susanne Wesch (Lt. Print), Anja Holtschneider

Art Direction: Michel Becker, Ralf Peter Paßmann

International Correspondents:

Torsten Riecke

Verantwortlich im Sinne des Presserechts sind die jeweiligen Leiter für ihren Bereich. Im Übrigen die Chefredaktion.

Handelsblatt Research Institute

Tel.: 0211 - 887-0, Telefax: 0211 - 887-97-0,
 E-Mail: info@handelsblatt-research.com
 Dr. Jan Kleibrink (Managing Director)

Verlag

Handelsblatt GmbH

(Verleger im Sinne des Presserechts).

Geschäftsführung: Andrea Wasmuth (Vorsitz), Sebastian Christensen

Verantwortlich für Herstellung und Anzeigen: Christian Wiele

Erfüllungsort und Gerichtsstand: Düsseldorf.
 Anschrift von Redaktion, Verlag und Anzeigenleitung:
 Toulouse Allee 27, D-40211 Düsseldorf, Tel. 0211 - 887-0
 Der Verlag haftet nicht für unverlangt eingesandte Manuskripte, Unterlagen und Fotos.
 Axel Springer SE, Offsetdruckerei Kettwig,
 Im Teelbruch 100, 45219 Essen; Pressedruck Potsdam GmbH,
 Friedrich-Engels-Str. 24, 14473 Potsdam;
 Süddeutscher Verlag Zeitungsdruck GmbH,
 Zamdorfer St. 40, 81677 München

Vertrieb Einzelverkauf:

Verlag Der Tagesspiegel GmbH, www.tagesspiegel.de

Kundenservice:

Postfach 103345, 40024 Düsseldorf, Telefon: 0211 887 3602,
 Aus dem Ausland: 0049 211 887 3602
 E-Mail: kundenservice@handelsblatt.com
 Ihre Daten werden zum Zweck der Zeitungszustellung
 übermittelt an Zustellpartner und an die Medienservice GmbH
 & Co. KG, Hellerhofstraße 2-4, 60327 Frankfurt am Main.

Anzeigen:

Anzeigenverkauf Handelsblatt

Tel.: 0211 - 887-0, Fax: 0211 - 887-33 59

E-Mail: info@iqm.de; Internet: www.iqm.de

Anzeigenverkauf Handelsblatt.com

Tel.: 0211 - 887-26 26, Fax: 0211 - 887-97 26 56

E-Mail: info@iqdigital.de; Internet: www.iqdigital.de

Anzeigenverkauf Handelsblatt Personalanzeigen

Tel.: 040 - 3280-5800

E-Mail: angelika.brandenstein-wendt@zeit.de

Internet: https://talent.zeit.de/

Anzeigendisposition Handelsblatt

Tel.: 0211 - 887-26 60, Fax: 0211 - 887-97 26 60

E-Mail: dispo.hb@iqm.de

Redaktion:

Telefax: 0211 - 887-97 12 40

E-Mail: handelsblatt@vhb.de

Politik

Tel.: 030 - 61 68 61 92, Fax: 0211 - 887-97 80 27

E-Mail: hb.berlin@vhb.de

Unternehmen

Tel.: 0211 - 8 87 13 65, Fax: 0211 - 887-97 12 40

E-Mail: hb.um@vhb.de

Finanzen

Tel.: 069 - 2424 4002, Fax: 0211 - 887-97 41 90

E-Mail: hb.fz@vhb.de

Handelsblatt Veranstaltungen

Tel.: 0211 - 887 0, Fax: 0211 - 887 43-40 00

E-Mail: info@euroforum.com

www.handelsblatt.com/veranstaltungen

Das Handelsblatt wird ganz oder in Teilen im Print und digital
 verbreitet. Alle Rechte vorbehalten.
 Kein Teil dieser Zeitung darf ohne schriftliche Genehmigung
 des Verlages vervielfältigt oder verbreitet werden. Unter dieses
 Verbot fällt insbesondere auch die Vervielfältigung per Kopie,
 die Aufnahme in elektronische Datenbanken und die
 Vervielfältigung auf CD-ROM.

Nutzungsrechte:

Telefon: 0211 - 2054-4640 (Dieser Service steht Ihnen
 Mo-Fr zu den üblichen Bürozeiten zur Verfügung) E-Mail:
 nutzungsrechte@handelsblattgroup.com

Sonderdrucke:

Tel.: 0211 - 887-1748, Fax: 0211 - 887-97-1748

E-Mail: sonderdrucke@vhb.de

Bezugspreise Inland und EU:

Monatlich € 69,90 (Inland inkl. € 4,57 MwSt./EU zzgl. der
 jeweiligen MwSt.), Jahresvorzugspreis: € 839,- (Inland inkl. €
 54,89 MwSt./EU zzgl. der jeweiligen MwSt.).

Vorzugspreis für Studenten (gegen Vorlage einer gültigen
 Bescheinigung): Monatlich € 34,95 (Inland inkl. € 2,29 MwSt./
 EU zzgl. der jeweiligen MwSt.), Jahresvorzugspreis € 419,-
 (Inland inkl. € 27,41 MwSt./EU zzgl. der jeweiligen MwSt.).
 Lieferung jeweils frei Haus.
 Bezugspreise übriges Ausland: auf Anfrage.

Abbestellungen sind nur schriftlich mit einer Frist von 21
 Tagen zum Ende des berechneten Bezugszeitraumes möglich,
 solange keine andere Regelung vorgesehen ist. Im Falle höherer
 Gewalt (Streik oder Aussperrungen) besteht kein Belieferungs- oder
 Entschädigungsanspruch. Erfüllungsort und Gerichtsstand:
 Düsseldorf. Der Verlag haftet nicht für unverlangt eingesandte
 Manuskripte, Unterlagen und Fotos. Für die Übernahme von Artikeln
 in interne elektronische Pressespiegel erhalten Sie die erforderlichen
 Rechte über die PMG Presse-Monitor GmbH. Telefon:
 030/284930 oder www.presse-monitor.de.
 Die ISSN-Nummer für das Handelsblatt lautet: 0017-7296

Stephanie Woesler

„Für mich ist die Generationen-Diskussion Quatsch“

Die Personalchefin der Mediengruppe Weischer erklärt, wie es der recht unbekannteren Firma gelingt, die Belegschaft in einem Jahr um ein Viertel aufzustocken – und warum etablierte Methoden nicht funktionieren.

Frau Woesler, Weischer bezeichnet sich als Media-Anbieter und Werbevermarkter. Was machen die Menschen bei Ihnen?

Wir sorgen dafür, dass Werbung, also die Werbebotschaft, ihre Zielgruppe erreicht. Wir sind Spezialisten darin, Werbebotschaften auf die richtigen Werbeflächen zu bringen. Wir beraten Agenturen und Werbetreibende, planen Media-Kampagnen und kaufen Werbeflächen ein, zum Beispiel bei Ströer und Co. Was wir nicht erbringen – das liegt bei den Kreativagenturen der Werbebranche –, ist die Gestaltung der Anzeigen und Spots.

Das klingt jetzt nicht sehr innovativ und kreativ.

Oh doch! Das ist megaspannend. Wir nutzen Geodaten, Mediadaten, Daten über Kinobesuche, um nur einige zu nennen. Daraus leiten wir ab, zu welchem Zeitpunkt an welchem Ort welche Zielgruppe anzutreffen ist. Es geht um Werbewirkung. Um es mal plakativ zu machen: Wir sorgen dafür, dass Fleischwerbung nicht dort ausgespielt wird, wo es besonders viele Veganer gibt. Übrigens entwickeln wir unsere Tools ständig weiter, bei uns passieren also täglich Innovationen.

Wächst Ihr Geschäft? Kino ist doch out, Streaming ist angesagt.

Ganz falsch! Streaming hat ebenso wenig wie Fernsehen, Privatfernsehen oder Video dem Kino etwas anhaben können. Ja, in der Pandemie waren die Kinos zu. Aber das Kino ist zurück. Und wir haben wirklich gute Filme. Denken Sie an „Oppenheimer“ und „Barbie“ im vergangenen Jahr. Die zeitgleiche Präsentation in den Kinos sorgte im Internet für das Phänomen „Barbenheimer“, das dem Kino einen richtigen Hype bescherte. Dazu kommt die Außenwerbung, auch Out-of-Home genannt. Die boomte in der Pandemie, weil es die Menschen ins Freie zog. Der Trend setzt sich aber auch 2024 fort. Während der Bruttoumsatz im gesamten Werbemarkt von 2023 auf 2024 um gut zehn Prozent gewachsen ist, waren es im Segment Out-of-Home-Werbung sogar 24 Prozent.

Das sind Marktzahlen, ich hatte nach denen von Weischer gefragt.

Natürlich wachsen wir, in vielen Teilen sogar stärker als der Markt. Mit unserem Geschäftsbereich Out-of-Home sind wir einer der Markttreiber in diesem Segment und können uns damit ein ordentliches Stück vom Gesamtwerbemarkt abschneiden.

Ich merke schon, konkrete Zahlen wollen Sie mir nicht geben?

Ich kann Ihnen eine Zahl nennen, die zeigt, wie stark Weischer wächst.

Welche ist das?

Wir sind in unserer deutschen Organisation mit 300 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern aus der Pandemie gekommen. Jetzt sind wir bei 450. Alleine im vergangenen Jahr haben wir 88 neue Kolleginnen und Kollegen eingestellt. Dieses Jahr werden wir eine ähnliche Größe erreichen. Parallel ist auch unser operatives Betriebsergebnis in den vergangenen Jahren stetig gestiegen.

Moment. Sie haben die Belegschaft in einem Jahr um rund ein Viertel aufgestockt? Wie



Vita

Die Managerin Stephanie Woesler ist Geschäftsführende Gesellschafterin und Chief People Officer (CPO) bei Weischer. Die studierte Betriebswirtin arbeitet seit September 2018 bei der Mediengruppe. Sie begann dort als Leiterin Personalentwicklung und wurde zwei Jahre später zur Geschäftsführerin und Chief People Officer (CPO) befördert. Im Januar 2023 rückte sie in den Gesellschafterkreis des Unternehmens auf. Woesler über 20 Jahre Erfahrung im Bereich Personalmanagement (HR) und Organisationsentwicklung. Vor ihrem Job bei Weischer war sie 13 Jahre bei Tchibo, zuletzt als HR Expert Development. Woesler hat drei Töchter und lebt mit ihrer Familie in Hamburg.

Das Unternehmen Die Mediengruppe Weischer zählt zu den führenden Vermarktern für Kino-, Außen- und Onlinewerbung in den deutschsprachigen Ländern. Für das Unternehmen mit Hauptsitz in Hamburg arbeiten rund 500 Menschen. Die Brüder Florian und Marcus Weischer sind Co-Chairmen der Gruppe. Das inhabergeführte Unternehmen wurde 1954 von Hans Weischer gegründet.

Weischer-Stammsitz: Der größte Kinowerber Deutschlands ist in Hamburg zu Hause.

war das möglich? Werbevermarktung findet doch im Hintergrund statt, die meisten dürften Weischer nicht kennen.

Stimmt! Ich muss gerade daran denken, wie ich hier vor rund sechs Jahren anfang. Als der Headhunter den Namen Weischer nannte, konnte ich damit zunächst nichts anfangen. Es stimmt, wir sind in einer Nische und wir sind im B2B-Markt. Das ist eine Herausforderung für die Personalarbeit, insbesondere das Recruiting.

Was suchen Sie für Kompetenzen?

2023 waren es viele IT-Entwickler und Mediaspezialisten. Aktuell suchen wir zum Beispiel Außendienstmitarbeitende für Kinowerbung. Wir haben deutschlandweit 15 Sales-Manager-Stellen ausgeschrieben. Auch suchen wir immer Media-Manager in den Bereichen Mediaplanung und Beratung und im Mediaeinkauf.

Das sind begehrte Fähigkeiten, die auch Google suchen wird, die unweit von hier ihre Deutschlandzentrale haben. Rennen die Talente nicht alle dahin?

Interessant, dass Sie Google erwähnen. Bei der Frage nach Konkurrenten wäre ich nicht auf Google gekommen. Mir fällt niemand ein, der jemals von Weischer zu Google gewechselt ist.

Im Ernst?

Google ist eine attraktive Firma als Arbeitgeber, keine Frage. Aber ich glaube, das Unternehmen spricht eine andere Zielgruppe an. Es ist ein internationaler Konzern mit englischsprachiger Zusammenarbeit. Wir sind



ein inhabergeführtes Familienunternehmen in der deutschsprachigen Region. Natürlich können wir nicht diese Internationalität bieten. Aber wir bieten persönliche Freiheiten, Verantwortung, Gestaltungsspielräume. Es gibt keine starren Prozesse, die vorgeben, wie etwas zu tun ist.

Das war der Werbeblock der Personalchefin. Was macht Weischer denn anders als andere?
Ein Beispiel: Jede Mitarbeiterin und jeder Mitarbeiter, der bei uns neu einsteigt, wird nach rund sechs Monaten zu einem persönlichen Treffen mit dem Inhaber Florian Weischer eingeladen. Die neuen Kolleginnen und Kollegen bringen ihre Eindrücke und Ideen mit. Florian Weischer vermittelt, was ihm in der Kultur des Unternehmens wichtig ist, und bekommt wertvolle Impulse aus allen Bereichen.

Solche Treffen können schnell oberflächlich werden.

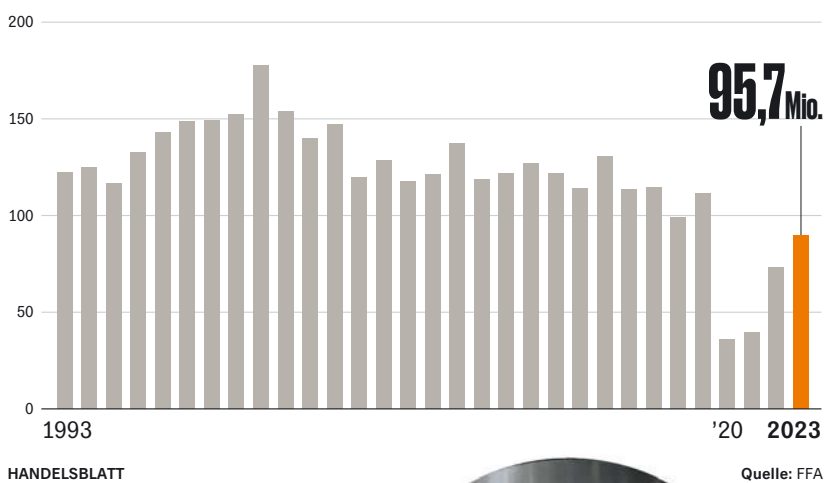
Das sind sie nicht. Sie sind unglaublich wichtig. Die Menschen spüren diese Wertschätzung des Unternehmers. Und Themen, die hier besprochen werden, finden sich auch später im Unternehmen wieder. Wir sind keine abstrakte Firma.

”

Ich habe großen Respekt vor der jungen Generation und ihrem Mut, im Arbeitsleben etwas einzufordern.

Erholung nach Corona-Einbruch

Zahl der Kinobesucher in Deutschland in Millionen



HANDELSBLATT

Quelle: FFA



Wir sind anfassbar. Bei uns zählt jeder einzelne Mensch.

Wie finden Sie geeignete Kandidatinnen und Kandidaten?

Wir nutzen zwar auch die klassische Stellenanzeige auf den bekannten Online-Jobportalen und in digitalen Business-Netzwerken wie LinkedIn. Daneben haben wir aber viele Einstellungen über Mitarbeitenden-Empfehlungen realisiert. Und wir suchen aktiv nach passenden Personen, sogenanntes Active Sourcing. Das heißt, wir durchsuchen die Businessnetzwerke gezielt mit Tools nach den Kompetenzen, die wir brauchen. Danach sichten wir die Profile der Menschen und suchen nach möglichen Anknüpfungspunkten, um in einen sinnvollen Kontakt zu kommen. Wir schicken keine Standardschreiben, wir sprechen den Kandidaten zum Beispiel auf sein Hobby Kino an.

Ich hatte mir etwas mehr Kreativität von einem Werbeunternehmen erhofft ...

... und genau die haben und brauchen wir. Wir haben kürzlich auf Social Media eine Recruiting-Kampagne gestartet und dabei einen innovativen Ansatz gewählt. Statt wie sonst üblich zu schreiben, was wir suchen und bieten, haben wir einfach nur gefragt, ob uns jemand als Arbeitgeber kennenlernen möchte und nur um die Telefonnummer gebeten. Wir bekamen so viele Kontakte, dass wir zwischenzeitlich überlegt haben, die Kampagne vorher abzubrechen.

Haben Sie dann wirklich alle angerufen?

Na klar! Jeder bekam einen Anruf. Das muss schnell gehen, denn Social Media sind schnell und unkompliziert. In den Gesprächen haben wir erkannt, ob die- oder derjenige zu uns passen könnte und ob es sich lohnt, Zeit ins weitere Kennenlernen zu investieren. Wir müssen es den Menschen leicht machen, mit uns in Kontakt zu treten.

Waren die Kandidaten überrascht, dass wirklich jemand anrief?

Überhaupt nicht. In der Welt von Tiktok und Co. wird das erwartet.

Sie haben noch gar nicht das Zauberwort Künstliche Intelligenz erwähnt.

Oh, stimmt! Das ist für uns aber nicht mehr neu. Natürlich nutzen wir die auch. Zum Beispiel im Performance-Recruiting. Es gibt KI-Software, die unsere Stellenanzeigen auf den Social-Media-Kanälen so ausspielt, dass sie die richtige Zielgruppe erreichen. Ab dann suchen wir allerdings persönlich den Kontakt, dann ist die KI wieder raus. Ich weiß nicht, ob die KI schon gut genug ist, das ganze Potenzial eines Kandidaten oder einer Kandidatin zu erfassen. Wir haben zum Beispiel eine frühere Konditorin, die bei uns als Quereinsteigerin angefangen und ihre Berufung gefunden hat. Ich glaube nicht, dass die KI diese Kandidatin vorgeschlagen hätte.

Es wird derzeit viel über die junge Generation diskutiert. Sie sei faul, wolle keine Verantwortung übernehmen, aber viel Geld verdienen. Können Sie das bestätigen?

Für mich ist die Generationendiskussion Quatsch. Jede Generation ist durch das geprägt, was sie erlebt hat und wie sie sozialisiert ist. Das bestimmt dann das Anspruchs- und Wertedebatten, aber nicht die Leistungsfähigkeit.

Wie ist es denn um die Leistungsfähigkeit der aktuellen Generation bestellt?

Die Leistungsfähigkeit und Leistungsbereitschaft hat nichts mit einer Generation zu tun. Viel entscheidender für die heutige Arbeitsmarktrealität ist: Wir haben einen Arbeitnehmermarkt. Man kann sich seine Stelle aussuchen. Entsprechend selbstbewusst treten die Kandidaten und Kandidatinnen auf und stellen Fragen etwa nach Flexibilität, die sich noch vor Jahren keiner zu stellen getraut hätte. Vielleicht hätten wir solche Fragen damals schon stellen sollen, statt zu sagen: Wir tun alles für die Firma. Ich habe großen Respekt vor der jungen Generation und ihrem Mut, im Arbeitsleben etwas einzufordern. Gleichzeitig erlebe ich hohes Engagement der Jungen, wenn

sie Aufgaben übernehmen, die für sie Sinn machen, und ein Arbeitsumfeld antreffen, das sie ihre Potenziale entfalten lässt. Erfahrene Menschen wiederum bringen oft mehr Durchhaltevermögen mit – auch wenn es mal schwierig und unbequem wird.

Was kann Weischer diesen Menschen bieten außer dem persönlichen Treffen mit dem Inhaber?

Zum Beispiel eine freie Ortswahl. Wir respektieren, dass heute kaum jemand mehr bereit ist, für seine Arbeit seinen Lebensmittelpunkt zu verändern. Oder flexible Arbeitszeiten. Wenn jemand nur 50 Prozent arbeiten möchte, um sich um die Pflege der Eltern zu kümmern, machen wir das möglich.

Klingt gut, aber wie schaffen Sie es bei diesem Dschungel aus individuellen Lösungen, die Projekte fristgerecht zu erledigen?

Na ja, ein Google hat doch viel größere Herausforderungen. Da wird ja schon allein in unterschiedlichen Zeitzonen gearbeitet. Wir arbeiten mit Menschen, die grundsätzlich einen ähnlichen Schlaf- und Arbeitsrhythmus haben. Jedes Team hat eine Führungskraft, die dafür verantwortlich ist, dass das Ergebnis stimmt. Wie das sichergestellt wird, liegt alleine in der Verantwortung der Teams. Das funktioniert. Wir respektieren die individuellen Bedürfnisse und gleichzeitig sind wir kein sozialer Verein – wir arbeiten gewinnorientiert. Das ist dem Unternehmen genauso wichtig wie die Flexibilität und das Vertrauen in diejenigen, die Leistung erbringen. Das bedeutet: Jeder fühlt sich dem anderen verpflichtet. Und wenn es irgendwo brennt, ist man erreichbar und schnell einsatzfähig. Wer das nicht erbringt, passt dann auch nicht zu uns.

In Zukunft könnte diese Arbeitsweise für Probleme sorgen, wenn die Pläne von Arbeitsminister Hubertus Heil zur Zeiterfassung Realität werden sollten.

Sie meinen das Arbeitszeitgesetz und das Arbeitsschutzgesetz. Beide haben das Anliegen, den Arbeitnehmer zu schützen, etwa eine Überlast zu verhindern. Das teilen wir zutiefst. Wir glauben fest an den Wert der Erholung. Aber in dem Gesetz ist festgeschrieben, dass das Ziel ein verbesserter Rahmen für flexible Arbeitszeiten ist. Nun handelt es sich um Gesetze, die vor vielen Jahren formuliert wurden und nach Urteilen des Europäischen Gerichtshofs und des Bundesarbeitsgerichts konsequenter als bisher umgesetzt werden sollen. Ich habe aber Zweifel, dass die Vorgaben noch zur heutigen Realität passen.

Das müssen Sie genauer erklären.

Nehmen wir eine Mitarbeiterin, die drei Tage in der Woche mit vollem Einsatz rund zehn Stunden arbeiten möchte. An den anderen Tagen kümmert sie sich um ihre pflegebedürftigen Eltern. Am Sonntag, wenn vielleicht auch andere Angehörige Zeit dafür haben, könnte die Frau die Zeit nutzen, um noch ein paar Dinge für den Job zu erledigen. Das lässt das Arbeitszeitgesetz aber nicht zu. Das Gesetz besagt, man darf nicht auf Dauer zehn Stunden täglich arbeiten und Sonntagsarbeit ist nur bestimmten Berufsgruppen und mit ausdrücklicher Genehmigung zulässig. Nicht gut für so eine Lebenssituation.

Was sind die Konsequenzen für Weischer?

Erst einmal warten wir ab, welche Details da noch ausformuliert werden. Natürlich werden wir die Vorgaben einhalten. Aber noch mal: Das passt nicht zu den Wünschen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Bei uns ruft keiner nach Arbeitszeiterfassung. Und eines ist mir besonders wichtig: Arbeitszeit bedeutet bei uns Vertrauen, Flexibilität und Eigenverantwortung. Es wäre fatal, wenn wir hier durch zu starre Vorgaben künftig unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter einengen müssten. Das würde nicht nur Freiheit und damit Kreativität beschneiden, sondern auch Effizienz bestrafen. Das kann nicht im Sinne des Gesetzgebers sein.

Frau Woessler, vielen Dank für das Interview.

Die Fragen stellte Jens Koenen.

Start-up-Check

Parfümprouben zum Abfüllen

Testpäckchen für Parfüms und Kosmetik verursachen viel Müll. Daniela Mündler will mit Samplistic die Pröbchen individuell und recycelbar machen – und Kunden einen Zusatznutzen bieten.



Individuelle Proben:
Die kundenfreundliche Lösung von Samplistic kommt bei Parfümerien gut an.



Technologie

Das Handelsblatt beleuchtet alle Themen rund um die technologischen Disruptionen in Unternehmen und Gesellschaft.
Mehr dazu finden Sie unter:
[handelsblatt.com/technik](https://www.handelsblatt.com/technik)

stimmte Produkte im Blick“, sagt Mündler. Der Probenbehälter besteht zu 100 Prozent aus Altplastik und ist vollständig recyclingfähig.

Über einen QR-Code wird das Pröbchen mit einer App verbunden. Dort werden alle Informationen zum Produkt gespeichert und die Kundin bekommt eine Art Merkleiste der getesteten Parfüms und Cremes, die sie mit eigenen Anmerkungen versehen und später wieder für den Einkauf nutzen kann.

Dafür gibt es verschiedene Möglichkeiten: Entweder lädt die Kundin Fotos des Produkts und der Liste der Inhaltsstoffe in die App. Oder der Händler verbindet die App mit seinem Warenwirtschaftssystem und spielt so alle Informationen ein. Händler können Samplistic auch mit ihrem Kundenkartensystem verknüpfen und in ihre eigene App integrieren.

Was sagen die Händler?

„Wir haben lange nach Lösungen gesucht, die die Qualität unserer Produkte auf nachhaltige Art und Weise in einen modernen Proben-Service übersetzen und sind nun sehr froh, mit Samplistic eine tolle Lösung gefunden zu haben“, erklärt Weleda-Chefin Tina Müller. Als frühere Chefin von Douglas kennt sie die Pröbchen-Problematik nur zu gut.

Für den Kosmetikhändler Baslerbeauty war wichtig, unabhängig von den Herstellern gezielte Testprodukte einsetzen zu können. „Dank der praktischen Sticks können wir ganz individuell auf die Bedürfnisse unserer Kundinnen und Kunden eingehen und diese erfüllen“, betont Timo Allert, Geschäftsführer von Baslerbeauty.

Wie stehen die Chancen?

Zumindest zurzeit ist Samplistic mit seinen patentierten Pröbchenbehältern noch konkurrenzlos. Und der Druck in der Branche ist angesichts der Müllflut und der hohen Kosten für das bisherige System hoch. Dazu kommt: Angesichts immer strengerer EU-Regulierungen zu Verpackungen dürfte es nur eine Frage der Zeit sein, bis die Proben in ihrer heutigen Form, die ja mehr Verpackung als Inhalt haben, verboten werden.

„Samplistic ist eine clevere Idee, die sicherlich auch bei der Generation Z punkten wird“, urteilt Agnes Bührmann, Handlungsexpertin des Beratungsunternehmens Publicis Sapient. Diese Generation sei bei Kosmetika und Parfümerieartikeln bereits erstaunlich kaufkräftig.

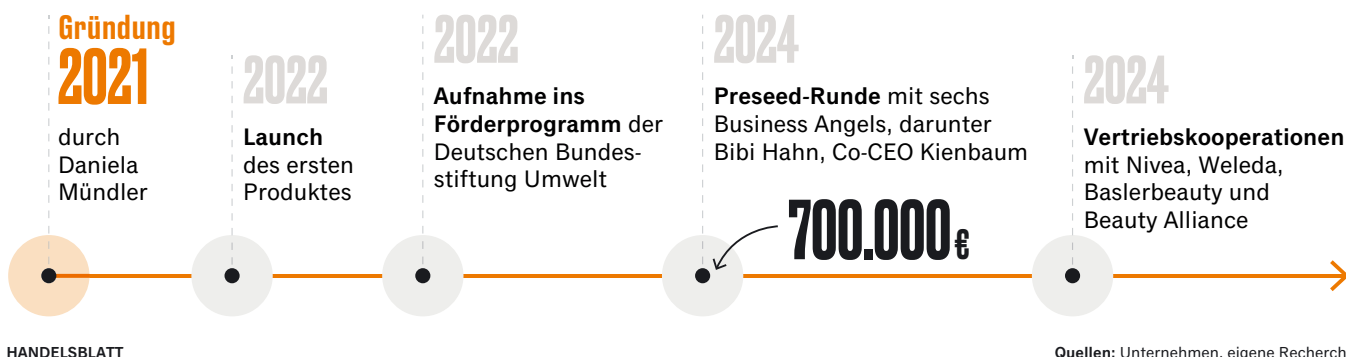
Business Angel Bibi Hahn traut Gründerin Mündler einiges zu. „Ich bin überzeugt, dass Samplistic mit seinem modernen und nachhaltigen Ansatz den Markt verändern wird“, betont sie. Die entscheidende Frage ist jedoch, wie viele Händler bereit sind, aktiv in diesen Systemwechsel zu investieren, statt weiter die von den Herstellern zur Verfügung gestellten Pröbchen zu nutzen. Richtig lohnend wird das wohl erst, wenn sie auch die in der App gesammelten Kundendaten aktiv nutzen.

Wie geht es weiter?

Samplistic will jetzt in die Serienproduktion der Probenbehälter einsteigen. Parallel verhandelt Mündler mit weiteren Parfümerieketten. Aber auch Apotheken und Friseure sollen bereits Interesse signalisiert haben.

Wenn die Zahl der teilnehmenden Geschäfte groß genug ist, wäre es auch möglich, ein Rücknahmesystem für die Samplistics in den Parfümerien einzurichten und damit einen geschlossenen Kreislauf herzustellen. Doch bis dahin ist es für das junge Start-up noch ein weiter Weg.

Samplistic – Meilensteine



Florian Kolf Düsseldorf

Kaum jemand, der in eine Parfümerie geht, kommt ohne Pröbchen wieder heraus. Eine dreistellige Millionenanzahl dieser Fläschchen und Tütchen mit Testmengen von Hautcremes oder Düften wird weltweit jedes Jahr verteilt. Doch viele davon landen ungeöffnet im Müll, erreichen nicht die richtigen Kunden – und Hersteller haben keine Ahnung, ob sie wirklich zum Kauf animiert haben.

Genau dieses Problem will Samplistic lösen. Das Start-up hat ein System mit Recycling-Gefäßen für individuelle Kosmetikproben entwickelt – und nun dafür namhafte Partner gefunden. In den Flagship-Stores von Nivea wird es schon eingesetzt. Jetzt kommen als neue Kunden Weleda und Deutschlands größte Parfümeriekooperation Beauty Alliance mit rund 900 angeschlossenen Parfümerien dazu.

Wer steckt hinter Samplistic?

Mit Mitte 40 hat die dreifache Mutter Daniela Mündler Samplistic gegründet. „Eigentlich war es gar nicht mein Ziel, Unternehmerin zu werden“, sagt sie. Nach ihrem BWL-Studium in Bayreuth hat sie Karriere gemacht bei unterschiedlichen Familienunternehmen, von L'Oréal über LVMH bis Douglas. Zuletzt war sie Vorständin beim Kekshersteller Bahlsen. Bei Douglas hatte sie erlebt, dass es in den Filialen immer wieder

Versuche gab, den Kundinnen individuelle Proben abzufüllen, es aber keine vernünftige Lösung gab, das konzernweit auszurollen. Dieses Problem hat sie nicht mehr losgelassen. „Ich wollte einfach sehen, ob das nicht doch geht“, sagt Mündler.

Die Finanzierung hat sie auf drei Beine gestellt. Etwa ein Drittel kommt von Banken, ein weiteres Drittel von Business Angels, darunter Kienbaum Co-CEO Bibi Hahn. Der Rest sind Gelder aus speziellen Förderprogrammen für Gründer, beispielsweise von der NRW Bank. Im Frühjahr hat sie eine Frühfinanzierung über 700.000 Euro abgeschlossen.

Was macht Samplistic?

Verkäuferinnen können der Kundin genau das Produkt zum Testen abfüllen, für das sie sich interessiert – und nicht nur das, für das der Hersteller zufällig Proben im Angebot hat. „In der Regel haben sich die Kundinnen ja vorher informiert und haben be-

Start-up-Check

Serie:

Das Handelsblatt stellt jeden Freitag junge Firmen vor, die Manager, Unternehmer und Wirtschaftsinteressierte jetzt in den Blick nehmen sollten. Im Fokus steht das Innovationspotenzial, auf das auch Investoren besonders achten. Die Geschäftsmodelle und Ideen könnten ebenso in anderen Branchen neue Impulse für Produkte und Lösungen setzen.

Mehr unter:
www.handelsblatt.com/start-ups

Daniela Mündler:
Mit ihrem Produkt ist die Gründerin konkurrenzlos.





Donald Trump (l.), Elon Musk: Lange lästerten sie übereinander, jetzt sind sie politische Verbündete.

J. Scott Applewhite/AP/dpa, dpa

Felix Holtermann, Annett Meiritz
San Francisco, Milwaukee

Vor den Hochsicherheitsbarrikaden rund um die Republikaner-Convention in Milwaukee sieht man erst einen, dann zwei, dann den dritten Cybertruck von Tesla. Überall, wo die monströsen, panzerartigen Autos fahren, drehen sich Menschen nach ihnen um – denn in freier Wildbahn sieht man Cybertrucks selten. Sie werden in geringer Stückzahl gefertigt.

Beim Republikaner-Parteitag, der in dieser Woche im US-Bundesstaat Wisconsin stattfindet, ist die Cybertruck-Dichte aber ungewöhnlich hoch. Das Modell scheint unter Trump-Anhängern Kultstatus erreicht zu haben – und das, obwohl sich der in Milwaukee von 5000 Delegierten und 50.000 Gästen umjubelte Präsidentschaftskandidat in der Vergangenheit als Elektroauto-Feind geriert hatte.

„Die Autoindustrie wird ermordet“, hatte Donald Trump noch im Herbst Arbeitern in einem Getriebe-werk bei Detroit zugerufen. Staatliche E-Auto-Förderung sei eine „Idee von Umweltverrückten aus der Hölle“. Doch nun könnte sich der Wind drehen.

45 Millionen Dollar Wahlkampfhilfe pro Monat

Ein Hauptgrund: Tesla-Chef Elon Musk ist komplett ins Trump-Lager umgeschwenkt. Mit seinem gigantischen Vermögen und seinen 190 Millionen Followern auf der Plattform X könnte das den Wahlkampf entscheidend beeinflussen. Nach dem Attentatsversuch auf Trump hat sich Musk so offen wie noch nie hinter den republikanischen Präsidentschaftskandidaten gestellt. „Ich unterstütze Präsident Trump voll und ganz und hoffe auf seine schnelle Genesung“, twitterte Musk.

Am Montag berichtete dann die Zeitung „Wall Street Journal“, Musk wolle den Wahlkampf des Republikaners finanziell unterstützen. Der Unternehmer will demnach monatlich rund 45 Millionen Dollar für einen

Elon Musk

Die neue Allianz mit Donald Trump

Plötzlich ziehen der Republikaner und der reichste Mann der Welt an einem Strang. Den Wahlausgang könnte das entscheidend beeinflussen – und die Popularität von Elektroautos ebenfalls.

Pro-Trump-Super-PAC zur Verfügung stellen. Als Political Action Committee (PAC) bezeichnet man in den USA Lobbygruppen, die Politiker unterstützen. Eine nicht näher bezifferte Spende an das Vehikel „America PAC“ hat Musk bereits zur Unterstützung Trumps geleistet.

Zu dessen Unterstützern gehören auch der Sportartikelhersteller Lonsdale mit einer Spende von einer Million Dollar sowie die Investoren Tyler und Cameron Winklevoss mit jeweils 250.000 Dollar. Musks geplantes Engagement würde diese Beiträge bei Weitem übertreffen.

Für Musk stellt die offene Unterstützung Trumps ein Abschied von früheren Positionen dar. Der Tesla-Chef hatte Trump in der Vergangenheit mehrfach dazu aufgerufen, er müsse sich in den Ruhestand begeben. Im Juli 2022 schrieb er wörtlich, es sei für Trump an der Zeit, „in den Sonnenuntergang zu segeln“.

Kurz vor den wichtigen US-Zwischenwahlen im November 2022 rief er dann dazu auf, die Republikanische Partei zu wählen. Im Frühjahr hatten Trump und Musk laut Berichten erstmals über eine mögliche Beraterrolle für den Tesla-Chef diskutiert, sollte Trump ins Weiße Haus zurückkehren. Musk hat es laut seinem Umfeld Präsident Joe Biden nie verziehen, ihn nicht zu einem Treffen mit mehreren Automobil-CEOs eingeladen zu haben: Be-

reits 2022 beschwerte sich Musk öffentlich über die Zurücksetzung.

Noch im vergangenen Jahr hatte Musk erklärt, er werde „keinen bestimmten Kandidaten“ offiziell unterstützen. Zuletzt wurde er jedoch immer mehr zu einer Leitfigur der amerikanischen Rechten.

Vor wenigen Tagen erklärte Musk, er verlege den Sitz seiner Weltraumfirma SpaceX und des Kurznachrichtendienstes X von Kalifornien nach Texas. Zur Begründung verwies Musk auf ein kalifornisches Gesetz, das Schulen erschwerte, Eltern über die sexuelle Orientierung ihrer Kinder zu informieren.

Er bezeichnete das Gesetz in einem Post als „letzten Tropfen“, der das Fass zum Überlaufen gebracht habe. Auch habe er im politisch linken San Francisco genug davon gehabt, sich vor „Banden gewalttätiger Drogenabhängiger“ wegzuducken, nur um in die X-Zentrale zu kommen.

Musk-Firmen könnten profitieren

Mit der Unterstützung des möglicherweise nächsten US-Präsidenten dürfte Musk laut Beobachtern auch die Aussichten seiner eigenen Unternehmen im Blick haben. So hat Trump eine breitflächige Deregulierung versprochen, von der Musks KI-Start-up x.AI profitieren könnte.

Auch für seine Weltraumfirma SpaceX erhofft sich Musk neue Aufträ-

ge. Das Programm der Republikaner fordert den Ausbau öffentlich-privater Partnerschaften im Raumfahrtsektor, den SpaceX dominiert. Es enthält auch das Versprechen, US-Astronauten zum Mond und zum Mars zu schicken, ein erklärtes Ziel der Weltraumfirma.

„Musk ist der ultimative Kapitalist, und Trump ist ein ähnlicher Kapitalist im Geiste“, sagte Lou Peluso vom Beratungsunternehmen Alvarez & Marsal der Agentur Bloomberg. „Elon hofft auf ein günstigeres Umfeld für seine vielen Unternehmen, sei es durch weniger regulatorische Hürden oder durch mehr Unterstützung, um das Wachstum anzutreiben.“

Und noch ein weiterer Sektor könnte profitieren: Führt die Annäherung von Musk und Trump dazu, dass sich die Stimmung gegenüber der Elektromobilität in den USA wieder dreht? Aus Sicht vieler Automanager wäre das zu wünschen, ganz egal, wer im November die Präsidentschaftswahl gewinnt.

Zuletzt war der Absatz von E-Autos in Nordamerika deutlich eingebrochen, und das trotz großzügiger staatlicher Förderprogramme. Das ist auch ein Problem für die deutschen Autohersteller, die in den vergangenen Jahren Milliarden in den Umbau ihrer US-Werke investiert haben.

Im Musikvideo zur inoffiziellen „Trump-Hymne“ des Parteitags in Milwaukee spielt mit dem Cybertruck ein Elektroauto schon mal eine Schlüsselrolle. Das Model Amber Rose hat zusammen mit dem Rapper Forgato Blow einen Song herausgebracht, zu dem die Delegierten in der Parteitags-halle tanzten.

Es ist ein Sample des 90er-Jahre-Superhits „Ice Ice Baby“ von Vanilla Ice und heißt „Trump Trump Baby“. Rose und Blow tanzen im Video vor jeder Menge Graffiti, Garagen – und eben dem Cybertruck. „Wir wählen Donald Trump, Baby. Amerika muss gerettet werden“, rappt Blow vor dem in Pro-Trump-Plakate gehüllten Tesla-Auto: „Schwarz, Weiß und Braun, alle wählen Trump.“ „Die Wahl ist eindeutig“, twitterte Musk zu einem Foto von Trump.

Studie

Nicht Fisch, nicht Fleisch

Klimawandel und veränderte Essgewohnheiten beschleunigen ein Umdenken in der Lebensmittelbranche. Eine Studie zeigt, welche Start-ups im Food-Sektor besonders innovativ vorgehen.

Franziska Andre Köln

Vegetarier dürften sich gut an Zeiten erinnern, als sie sich bei Grillfesten mit Beilagen begnügen mussten. Alternativen zum Grillsteak gab es kaum, und wer nicht gerade Fan von Tofu-Würstchen war, blieb bei Gemüse und Salat. Heute hat sich in Sachen Fleischersatz viel getan: Die meisten Supermärkte bieten Steaks auf Pflanzenbasis, aber auch Bacon und Aufschnitt in veganen Varianten – häufig auf Basis von Soja, Erbsenprotein oder Weizeneiweiß. Doch auch mit neuen Grundstoffen wird experimentiert.

Beim Start-up Infinite Roots, das als Mushlabs in Hamburg loslegte, entstehen Fleischbällchen aus fermentierten Pilzen. Genauer gesagt aus dem fadenförmigen Wurzelgeflecht von Speisepilzen, das von Natur aus nach Umami schmeckt. „Dadurch kommen unsere Produkte ohne Geschmacksverstärker aus“, sagt Gründer und CEO Mazen Rizk. Anders als ein Rind oder auch eine Sojabohne braucht das Pilz-Myzel nur drei bis vier Tage zum Wachsen und das wetterunabhängig. „Gegenüber Fleisch sparen wir so bis zu 90 Prozent Wasser ein, um die gleiche Menge an Lebensmitteln zu erzeugen“, sagt Rizk. Noch sind die Myzel-Fleischbällchen nicht im Supermarkt zu finden: Infinite Roots wartet auf die Marktzulassung. Aber das Start-up konnte bereits Rewe und Haribo überzeugen und als Investoren gewinnen.

Mit Fleischersatz aus Pilzwurzeln gehört Infinite Roots zu den innovativsten Food-Start-ups Deutschlands und hat großes Potenzial, etwas auf dem Food-Markt zu verändern. Zu diesem Ergebnis kommt eine Studie der Beratung Munich Strategy, bei der Branchenexperten 300 Unternehmen aus der Lebensmittelindustrie betrachtet haben, um die 50 innovativsten Food-Newcomer herauszufiltern – die „New Food Stars“ 2024.

Ressourceneffizienz im Fokus

Es gehe mit „New Food“ um nicht weniger als die grundlegende positive Veränderung der Nahrungsmittelindustrie und damit der globalen Ernährung. „Das Ziel ist, nahrhafte Lebensmittel für alle Menschen zur Verfügung zu stellen, und das möglichst umweltschonend und ressourceneffizient“, sagt Kai-Markus Hock, New-Food-Experte bei Munich Strategy.

Extreme Wetterereignisse wie Starkregen oder Dürreperioden mindern Ernteerträge und beeinträchtigen die Verfügbarkeit von Wasser als Ressource. Steigende Lebensmittelpreise als Folge zeigen sich auch bei Fleisch- und Milchprodukten, die zudem wegen ihrer hohen CO₂-Intensität in der Kritik stehen. Eine sinkende Nachfrage gerade in westlichen Ländern und höhere Tierwohlstandards bewegen die Hersteller dazu, ihre Produktion anzupassen. In der Food-Branche formiert sich eine dynamische Start-up-Welt vom Ackerbau bis zum Vertrieb.

Munich Strategy hat junge Unternehmen entlang der gesamten Food Chain untersucht. Die „New Food



Stars“ erfüllen drei Kriterien: Sie sind disruptiv, also haben einen erwartbaren Impact in der Nahrungsmittelindustrie, ihr Modell hat Marktpotenzial, und sie sind über die Gründungsphase bereits hinausgekommen.

Ein neuer Ansatz bei einer schon da gewesenen Idee kann mitunter genügen. So gibt es zwar längst vegane Burgerpatties auf Weizenproteinbasis. Dennoch kann ein Patty, das besser und fleischiger schmeckt als andere, als Innovation gelten. „Besonders der Markt für Fleischalternativen ist groß“, sagt Studienleiter Hock. „Ein solches Produkt hat hohes Substitutionspotenzial, obwohl die Disruption vergleichsweise gering ist.“

Dass auch Meeresfrüchte auf pflanzlicher Basis schmecken können, wollen Julian Hallet und Robin Drummond beweisen. Die begeisterten Surfer gründeten 2020 Happy Ocean Foods in München. „Das Problem der Überfischung ist das Pendant zur Massentierhaltung an Land“, sagt Hallet. Die Thunfischalternative basiert auf Erbsenprotein, die „Shrymps“ basieren auf Soja, bald solle eine Lachs-Alternative folgen. Das Ziel sei keine 1:1-Kopie, aber stets „eine fischige Note und angenehme Textur“.

Einige Hersteller arbeiten im Labor an ganz neuen Ersatzverfahren. „Kultiviertes Fleisch zum Beispiel ist eine sehr innovative Technologie, bei der wir derzeit noch nicht von einem wirklichen Markt oder einer etablierten Industrie sprechen können“, sagt Hock. Dabei werden tierische Stammzellen entnommen und in einer Nährlösung vermehrt, wodurch sie zu Muskelgewebe heranwachsen. So entsteht Fleisch ohne traditionelle Viehzucht und das Schlachten von Tieren. „Die Technologie hat das Potenzial, den

Pizza mit „Shrymps“: Das Münchener Start-up Happy Ocean Foods produziert den veganen Garnelen-Ersatz auf Basis von Soja.



globalen Fleischkonsum massiv zu beeinflussen“, sagt Experte Hock. Klassisches Fleisch lasse sich so „in hohem Maße ersetzen“.

Zellkulturen können aber auch bei anderen tierischen Produkten eingesetzt werden – wie Milch. Das Freiburger Start-up Senara wurde 2022 gegründet, um vollwertige nachhaltige Milchprodukte außerhalb der Kuh herzustellen. Obwohl es zahlreiche Milchalternativen aus Mandeln, Hafer oder Soja gibt, sahen die Gründer eine Marktlücke: „Pflanzliche Milchen haben sich aufgrund des verringerten ökologischen Fußabdrucks als Alternativen zu Kuhmilch bewährt, können aber weder die Funktionalität, den Nährwert oder den Geschmack von Milch replizieren“, sagt CEO und Gründerin Svenja Dannewitz. Zudem enthielten sie oft viel Zucker.

Senara will stattdessen bioidentische Milch herstellen – ganz ohne Kuh. „Wir extrahieren milchproduzierende Zellen direkt aus der Milch von Tieren wie Kühen“, sagt die promovierte Biologin. Kultiviert werden die Zellen in speziellen Bioreaktoren, ähnlich wie bei Joghurt oder Bier. So produzieren die Zellen außerhalb der Kuh weiterhin Milch. „Diese Vorgehensweise steigert die Effizienz und stellt eine keimfreie Umgebung sicher“, sagt Dannewitz.

Milcherzeuger sucht Partner

Bis die zellbasierte Milch auf den Markt kommt, wird es noch etwas dauern. Die Produktion befindet sich in der Phase „Laborstatus“. Im Sommer will Senara die nächste Finanzierungsrunde starten und nach Partnern in der Industrie suchen, um die Produktentwicklung voranzutreiben.

Anders als bei den Kriterien Disruption und Potenzial hat Munich

Strategy keine Noten für den Reifegrad der Entwicklung vergeben. „Je früher in der Entwicklung sich ein Produkt befindet, desto schwieriger ist es auch, seine Zukunft einzuschätzen“, erklärt Studienleiter Hock. Umgekehrt sei ein erfolgreicher Markteintritt nur ein Indiz dafür, dass das Unternehmen in zwei oder drei Jahren noch bestehe.

Eine Innovation erfolgreich auf den Markt gebracht hat das Start-up „Pwrgum“. Es bietet Energydrinks in Kaugummiform. Die Idee kam Thomas Poschen 2020. „Ich wog damals 153 Kilo und trank vier bis sechs Energydrinks am Tag“, sagt er. „Als mir dann 4XL-Kleidung nicht mehr passte, brauchte ich dringend eine Alternative.“ Gemeinsam mit zwei Freunden entwickelte er einen Kaugummi – er soll eine gesündere Variante mit derselben Wirkung sein.

Verbraucherzentralen warnen seit Jahren davor, dass zuckerhaltige Energydrinks Übergewicht und Diabetes fördern und fordern ein Verkaufsverbot an Minderjährige für Erfrischungsgetränke mit erhöhtem Koffeingehalt. Diese Probleme gebe es bei Poschens „Powergum“ nicht. „Er ist komplett zuckerfrei, zahnpflegend, man muss nichts trinken und keine Dose mitschleppen“, sagt Poschen. Ein weiterer Vorteil sei, dass der Energy-Kaugummi nicht erst durch den Magen geht: „Unsere Kaugummis wirken im Prinzip sofort, da die Inhaltsstoffe beim Kauen direkt über die Mundschleimhaut aufgenommen werden und so umgehend in die Blutbahn kommen“, sagt der Gründer. Bei herkömmlichen Drinks warte man 20 bis 30 Minuten auf Wirkung. Vier Sorten liefert Pwrgum: Neben Minze, Zimt und Grapefruit gibt es eine Energydrink-Richtung – für alle, die das spezielle Aroma nicht missen wollen.

Methodik

Studie Munich Strategy hat die „New Food Stars“ aus 300 Unternehmen in Deutschland in einem mehrstufigen Prozess ermittelt. Voraussetzung für die Auswahl von zunächst 100 Finalisten war, dass sich die Unternehmen in einer fortgeschrittenen Entwicklungsphase befinden, zudem unter Branchenexperten als disruptiv gelten und in mindestens einen von fünf Purpose-Bereichen fallen. Dazu zählen globale Proteinversorgung, gesunde Ernährung, Lebensmittelsicherheit, Effizienzgewinne und Landwirtschaftstechnologie.

Bewertung Nach eingehender Detailanalyse, nach Experteninterviews und Gesprächen mit Unternehmerinnen und Unternehmern kürte Munich Strategy die Top 50 – als innovative Newcomer der Lebensmittelbranche.

Happy Ocean Foods



Die besten New-Food-Start-ups

Die Top-50 aus 300 jungen Unternehmen mit Hauptsitz in Deutschland, die die Nahrungsmittelindustrie oder die globale Ernährung positiv verändern

Unternehmen/Fokus	Gründung/Hauptsitz	Geschäftsmodell	Purpose	Reifegrad ¹	Auswahlkriterien	
					Disruption	Potenzial
Ahead Nahrungsergänzungsmittel	2017 Hamburg	Endprodukte	■ Gesunde Ernährung	Marktwachstum	1	2
Alifoods Kultivierte Schnitzelalternativen	2019 Leipzig	Endprodukte	■ Globale Proteinversorgung	Prototyp	3	3
Apricot Health Präparate für Darmgesundheit	2020 Berlin	Endprodukte	■ Gesunde Ernährung	Marktwachstum	1	2
Ayurtea Beruhigende Tees	2023 Göttingen	Endprodukte	■ Gesunde Ernährung	Markteintritt	1	2
Bioweg Biologische Lebensmittelzusatzstoffe	2019 Quakenbrück	Inhaltsstoffe	■ Effizienzgewinne, Technologiebasierte Landwirtschaft	Laborstatus	3	3
Bluu Kultivierte Fischalternativen	2020 Hamburg	Endprodukte	■ Globale Proteinversorgung	Laborstatus	3	2
Bosque Foods Fleischalternativen aus Pilzen	2022 Berlin	Endprodukte	■ Globale Proteinversorgung	Markteintritt	2	3
Brand Brand New Innovative Teewasser-Technologie	2020 Berlin	Technologien/Verfahren	■ Technologiebasierte Landwirtschaft	Prototyping	2	1
Champs Foods Vegane Bio-Schokoriegel	2023 Berlin	Endprodukte	■ Gesunde Ernährung	Laborstatus	1	2
Choco Communications Online-Services für Gastro und Großhändler	2021 Berlin	Handelsplattformen	■ Lebensmittelsicherheit, Effizienzgewinne	Marktwachstum	3	2
Circus Roboter-gesteuertes Kochen	2019 Hamburg	Technologien/Verfahren	■ Lebensmittelsicherheit, Effizienzgewinne	Markteintritt	3	2
Completeorganics Fermentiertes Bio-Gemüse	2017 Aschheim	Endprodukte	■ Gesunde Ernährung	Marktwachstum	2	2
Constellr Erdbeobachtung für nachhaltigen Anbau	2020 Freiburg	(Digitale) Services	■ Lebensmittelsicherheit, Technologiebasierte Landwirtschaft	Marktwachstum	3	3
Cooko Digitale Services für Kakaoanbau	2021 Berlin	(Digitale) Services	■ Lebensmittelsicherheit, Technologiebasierte Landwirtschaft	Prototyp	3	2
Crocus Labs Lichtquellen für Gewächshäuser	2020 Potsdam	Technologien/Verfahren	■ Effizienzgewinne, Technologiebasierte Landwirtschaft	Markteintritt	3	3
Crop Zone Nachhaltige Düngetechnologie	2019 Aachen	Technologien/Verfahren	■ Effizienzgewinne, Technologiebasierte Landwirtschaft	Marktwachstum	3	3
Delicious Data KI-basierte Warenwirtschaftssysteme	2017 München	(Digitale) Services	■ Lebensmittelsicherheit, Effizienzgewinne	Marktwachstum	3	2
Denovo Matrix Produkte zur Zellkultivierung	2018 Dresden	Inhaltsstoffe	■ Globale Proteinversorgung	Marktwachstum	3	2
Esencia Foods U Fleisch- und Fischalternativen aus Pilzmyzel	2022 Berlin	Inhaltsstoffe/Endprodukte	■ Globale Proteinversorgung	Laborstatus	2	2
Food 4 2morrow (Juma) Ernergielieferanten aus Guayusa	2022 Frankfurt	Endprodukte	■ Gesunde Ernährung	Prototyp	1	2
Formo Bio Präzisionsfermentierte Milchbestandteile	2019 Berlin	Inhaltsstoffe	■ Globale Proteinversorgung	Laborstatus	3	3
Gaudy Foods Pizza aus der Ghost-Kitchen	2021 Berlin	Endprodukte	■ Effizienzgewinne	Markteintritt	1	2
Goodlife Company Gesunde Snacking-Produkte	2013 Hamburg	Endprodukte	■ Gesunde Ernährung	Marktwachstum	1	2
Greenforce Future Food Innovative pflanzliche Alternativen	2020 München	Endprodukte	■ Globale Proteinversorgung	Marktwachstum	1	3
Happy Ocean Foods Pflanzliche Meeresfrüchte-Alternativen	2020 München	Endprodukte	■ Globale Proteinversorgung	Markteintritt	2	3
Iconic Drinks Pulverbasierte Milchalternativen	2018 Berlin	Endprodukte	■ Globale Proteinversorgung	Markteintritt	1	2
Innocent Meat Zutaten für die Kulturfleisch-Produktion	2020 Rostock	Inhaltsstoffe	■ Globale Proteinversorgung, Technologiebasierte Landwirtschaft	Laborstatus	3	3
Klim Digitalisierung für die Landwirtschaft	2020 Berlin	(Digitale) Services	■ Lebensmittelsicherheit, Technologiebasierte Landwirtschaft	Markteintritt	3	3
Koralo Algenbasierte Fischalternativen	2022 München	Endprodukte	■ Globale Proteinversorgung	Prototyp	2	2
Kynda Biotech Fleischalternativen aus Pilzmyzel	2019 Jelmsdorf	Inhaltsstoffe/Endprodukte	■ Globale Proteinversorgung	Prototyp	1	3
Loewi Nahrungsergänzungsmittel	2018 Berlin	Endprodukte	■ Gesunde Ernährung	Markteintritt	2	2
Lunary Nahrungsergänzungsmittel	2023 Hamburg	Endprodukte	■ Gesunde Ernährung	Markteintritt	2	2
Meatosys Zutaten für die Kulturfleisch-Produktion	2022 Hamburg	Inhaltsstoffe	■ Technologiebasierte Landwirtschaft	Laborstatus	3	3
Microharvest Innovative Protein-Ingredients	2021 Hamburg	Inhaltsstoffe	■ Globale Proteinversorgung	Laborstatus	2	3
Mushlabs Innovative Fleischalternativen	2017 Hamburg	Inhaltsstoffe/Endprodukte	■ Globale Proteinversorgung	Markteintritt	3	3
Neue Welt Brands Gesunde Bio-Energydrinks	2021 Wuppertal	Endprodukte	■ Gesunde Ernährung	Markteintritt	1	2
Nosh Bio Präzisionsfermentierte Lebensmittel-Ingredients	2022 Berlin	Inhaltsstoffe	■ Globale Proteinversorgung	Markteintritt	3	3
Project Eaden Systeme für die Kulturfleisch-Produktion	2022 Berlin	Technologien/Verfahren	■ Globale Proteinversorgung, Technologiebasierte Landwirtschaft	Laborstatus	3	3
Protein Distillery Präzisionsfermentierte Lebensmittel-Ingredients	2021 Ostfildern	Inhaltsstoffe	■ Globale Proteinversorgung	Laborstatus	3	3
Pwrgum Energydrinks als Kaugummi	2019 Berglen	Endprodukte	■ Gesunde Ernährung	Markteintritt	2	2
Quazy Foods Algenbasierte Lebensmittelzusatzstoffe	2021 Berlin	Inhaltsstoffe	■ Globale Proteinversorgung, Gesunde Ernährung	Prototyp	2	2
Sam-Dimension Innovative Unkrautkontrolle	2020 Stuttgart	Technologien/Verfahren	■ Effizienzgewinne, Technologiebasierte Landwirtschaft	Markteintritt	3	3
Scraegg To-Go Mahlzeiten zum selbst Zubereiten	2018 Speyer	Technologien/Verfahren	■ Effizienzgewinne, Technologiebasierte Landwirtschaft	Markteintritt	1	2
Senara Präzisionsfermentierte Milchbestandteile	2022 Freiburg	Inhaltsstoffe	■ Globale Proteinversorgung	Laborstatus	3	3
SPRK Global AI-basierte Optimierung von Lieferketten	2020 Berlin	Handelsplattformen	■ Lebensmittelsicherheit, Effizienzgewinne	Marktwachstum	3	2
Stenon Innovative Bodenanalyse für max. Ernteerträge	2018 Potsdam	Technologien/Verfahren	■ Effizienzgewinne, Technologiebasierte Landwirtschaft	Marktwachstum	3	3
The Cultivated B. Systeme für die Kulturfleisch-Produktion	2021 Heidelberg	Technologien/Verfahren	■ Globale Proteinversorgung	Prototyp	3	3
Tupu Farming Solutions Bio-Edelpilze aus lokalem Anbau	2021 Berlin	Endprodukte	■ Globale Proteinversorgung	Prototyping	3	2
Vanozza Foods Vegane Käsealternativen	2021 Hamburg	Endprodukte	■ Globale Proteinversorgung	Markteintritt	2	1
Wunderfish Pflanzliche Thunfischalternativen	2021 Berlin	Endprodukte	■ Globale Proteinversorgung	Markteintritt	2	2

1) Reifegrad: In welcher Entwicklungsphase befindet sich das Unternehmen? Disruption: Wie groß ist der zu erwartende Impact in der Food Chain? Potenzial: Hat das Unternehmen mit seinem Geschäftsmodell mittelfristig einen großen Hebel im Markt? Wertung von 1 (= mittel) bis 3 (= sehr hoch)

Frank Wiebe Frankfurt

Schon seit Monaten stellt sich die Frage: Leben wir längst in einer von der Künstlichen Intelligenz (KI) getriebenen Kursblase? „Niemand weiß, wann eine Blase platzt, aber wenn es passiert, ist es sehr schwierig, rechtzeitig auszusteigen“, warnt Christophe Foliot, Leiter des internationalen Aktiengeschäfts der Vermögensverwaltung Edmond de Rothschild in Paris. Im Gespräch mit dem Handelsblatt fordert er: „Anleger sollten daher zumindest stärker diversifizieren.“ Denn wenn es zu schlechten Nachrichten oder Enttäuschungen im KI-Bereich kommt, so seine Überzeugung, „kann das schnell zu hohen Verlusten führen“.

Tatsächlich hat sich in den vergangenen beiden Wochen gezeigt, dass die Anleger unruhig werden. Immer wieder war an einzelnen Tagen eine große Rotation spürbar: raus aus den großen Tech-Aktien und rein in andere Bereiche, wie etwa Papiere kleinerer Unternehmen (Small Caps) oder traditionellerer Firmen. Fonds für Small Caps in den USA hatten in der vergangenen Woche einen Zufluss von knapp zehn Milliarden Dollar. Das war der höchste Wert seit der Finanzkrise 2007 und 2008, wie aus einer Darstellung der Bank of America (BoFA) ablesbar ist. Zugleich gab es an der Nasdaq, der US-Börse für Tech-Werte, Rückschläge. Der Dow-Jones-Index für die traditionellen US-Firmen oder der sehr breite US-Index Russell 2000 entwickelten sich hingegen relativ gut. Dabei spielten auch Spekulationen über die Präsidentschaftskandidaten der USA und deren mögliche Wirtschaftspolitik eine Rolle, sowie der weltweite Zusammenbruch von IT-Systemen am Freitag. Doch ausschlaggebend für den Trend ist letztlich die wachsende Skepsis gegenüber der großen Börsenrally.

Für Anleger stellen sich jetzt zwei Fragen: Wie genau ist die Kursblase einzuschätzen? Und welche Konsequenzen sind daraus zu ziehen?

In den vergangenen Wochen und Monaten hat sich geradezu ein Wettbewerb entwickelt, Daten und Kennzahlen ausfindig zu machen, die das große Ungleichgewicht an den Börsen deutlich machen. Hier ein paar Beispiele: Das Gewicht der großen Tech-Werte von Apple bis Nvidia innerhalb des breiten US-Aktienindexes S&P 500 hat um über 30 Prozent zugenommen. Im weltweiten US-Index MSCI World, auf dem viele börsengehandelte Fonds (ETFs) beruhen, zeigt sich, dass der US-Anteil den größten Teil der Börsenrally getrieben hat.

Deutlich überbewertet

Mitunter wird der originale S&P 500 mit einer Variante verglichen, in der alle Aktien gleichgewichtet sind: Solange die Blase wuchs, blieb die zweite Variante abgeschlagen. Das dreht sich jetzt. Des Weiteren gibt es einen Index, der nach dem berühmten Großinvestor Warren Buffett benannt ist. Er zeigt an, dass alle US-Aktien zusammen fast doppelt so viel Wert sind wie das jährliche Bruttoinlandsprodukt der USA. Auch das spricht für eine deutliche Überbewertung.

Eine exotischere Betrachtung ist etwa das Hindenburg-Omen, benannt nach dem berühmten deutschen Luftschiff, das 1937 explodierte und damit auch den Traum der Zeppelin-Luftfahrt zerstörte. Es besagt, dass Gefahr droht, wenn viele Aktien sehr hohe und gleichzeitig andere sehr niedrige Kurse erreichen: Auch das ist ein Anzeichen für ein großes Ungleichgewicht am Kapitalmarkt.

Letztlich sollten Anleger nicht aus den Augen verlieren, dass bei hohen Bewertungen Aktien ein wenig mehr Chancen bieten als Anleihen, dafür aber wesentlich höhere Risiken haben. Hier ist es interessant, die Rendite von US-Staatsanleihen mit der Gewinnrendite zu vergleichen, also dem Gewinn je Aktie in Prozent des Kurses (entspricht dem Kehrwert des bekannten Kurs-Gewinn-Verhältnisses, KGV). Mit dem enormen Anstieg der Anleiherenditen in den vergangenen Jahren ist der Vergleich sehr ungünstig geworden.



New Yorker Börse: Spekulationen über die mögliche Wirtschaftspolitik der Präsidentschaftskandidaten bewegen die US-Märkte.

US-Aktien

Am Ende der Rally

Anleger in den USA ziehen sich immer stärker aus Tech-Werten zurück. Ihre hohen Erwartungen rund um Künstliche Intelligenz haben sich bislang nicht erfüllt. Platzt jetzt die Blase?

Ein erstes Fazit: Die Abhängigkeit der Börsen weltweit von den großen US-Tech-Riesen ist hoch. Damit stellt sich die Frage, ob deren Bewertungen noch gerechtfertigt sind. Der Blick auf die Kennzahlen offenbart zwar keine Luftnummern, wie sie zuletzt bei der großen Kursblase der Internetaktien vor der Jahrtausendwende zu beobachten waren.

Doch die Tech-Riesen verdienen gutes Geld. Die hohe Bewertung beruht teilweise auf Netzwerkeffekten, die einzelne Konzerne zu starken, kaum angreifbaren Marktpositionen verhelfen, wie etwa Amazon im Einzelhandel. Bei einigen Firmen, allen voran beim Chiphersteller Nvidia, ist das Thema KI der Haupttreiber. Und immer noch wird dies als Argument von Großinvestoren wie etwa Blackrock für US-Aktien genannt. Das wirft Fragen auf.

Zuletzt haben prominente Adressen wie Goldman Sachs und die auf Tech-Firmen spezialisierte Anlagefirma Sequoia deutliche Warnungen ausgesprochen. Auch Foliot spricht den entscheidenden Punkt an: „Im KI-Bereich gibt es bisher kaum profitable Geschäftsmodelle. Rechenzentren zum Training von KI-Modellen können mehr als zehn Milliarden Dollar kosten, wie soll dieses Geld jemals verdient werden?“

„
Im KI-Bereich gibt es bisher kaum profitable Geschäftsmodelle.“

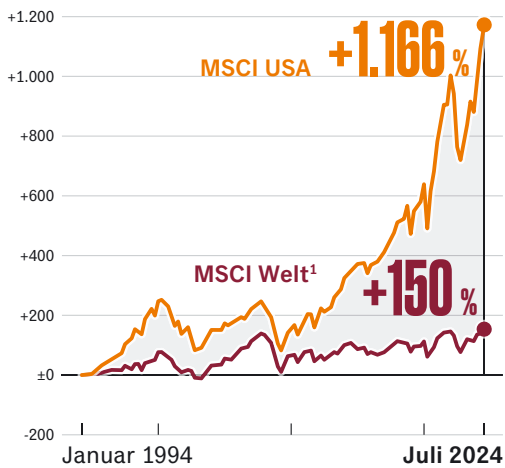
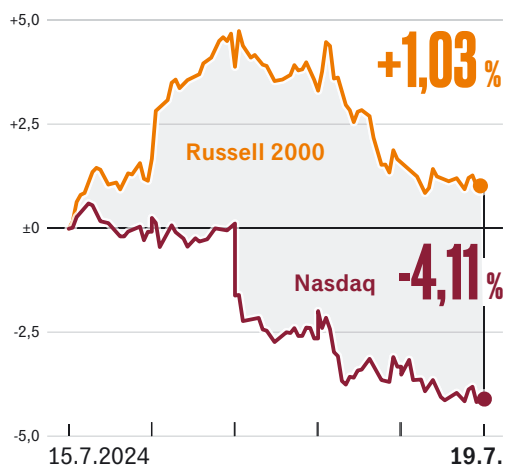
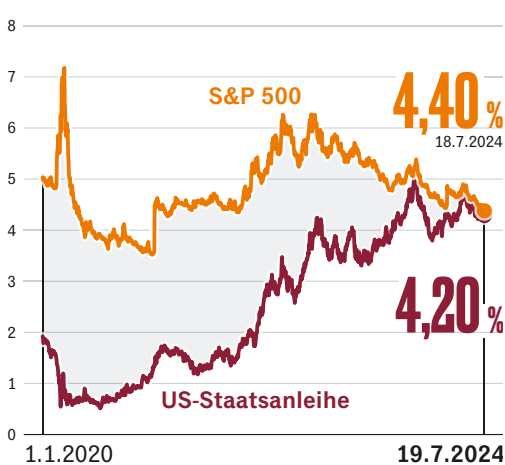
Christophe Foliot
Leiter des internationalen
Aktiengeschäfts bei
Edmond de Rothschild

Beim Thema Internet gab es früh relativ einfache und nicht zu teure Geschäftsmodelle, etwa im Onlinehandel. Trotzdem baute sich dort zunächst eine Kursblase auf, beruhend auf weit überzogenen Hoffnungen. Und sie platzte. Bis es deutlich nach der Jahrtausendwende zu einem zweiten Anlauf kam, aus dem die heutigen Tech-Schwergewichte hervorgegangen sind.

Das Kernproblem bei KI: Hier braucht es am Anfang große Investitionen, um überhaupt ein Geschäftsmodell auf die Beine zu stellen. Skeptiker streiten nicht ab, dass KI viel bewegen kann: im Bereich der Informationsverarbeitung, bei Smartphones oder der Diagnose von Krankheiten und der Entwicklung neuer Medikamente. Aber werden diese Anwendungen so profitabel, dass sie die Milliardeninvestitionen rechtfertigen? Diese Frage bleibt offen. Foliot sagt vorsichtig: „Ich kann für die kurze Frist keine Vorhersage machen, aber auf mittlere Sicht dürfte sich zeigen, dass viele Aktien im Zusammenhang mit dem KI-Thema überbewertet sind.“

Er zieht Parallelen zur Internetblase, die seine Skepsis stärken: „Ich habe noch gut in Erinnerung, wie hochgelobte Firmen wie AOL oder Netscape von der Bildfläche verschwunden sind.“ Auch das warnende Beispiel der „Nifty-Fifty“ in

US-Börsen

MSCI USA vs MSCI Welt
Veränderung in ProzentNasdaq und Russell 2000
Veränderung in ProzentS&P 500, durchschnittliche Gewinnrendite
10-jährige US-Staatsanleihe, Rendite in %

Anteil der Marktkapitalisierung der US-Konzerne Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft und Nvidia an der Marktkapitalisierung des S&P 500 in Prozent



HANDELSBLATT

1) ohne USA • Quelle: Bloomberg



den USA führt er an. In den 1960er- und 1970er-Jahren waren 50 Unternehmen an der Börse gefragt. Darunter Coca-Cola, das immer noch seinen Wert hat, aber auch Firmen wie IBM und General Electric, die in den Hintergrund getreten oder wie Polaroid verschwunden sind. Die Geschichte verläuft in Wellen, und diese drohen irgendwann zu brechen.

Hoffnung auf Zinssenkungen

Es ist nicht ausgeschlossen, dass die KI-Welle noch eine Weile weiterläuft, heißt es bei Goldman. Rückenwind für die Börsen dürfte auch von der US-Notenbank Fed kommen. Anleger rechnen jetzt wieder mit Zinssenkungen. Dabei dürften aber die langfristigen Anleiherenditen wegen der starken US-Verschuldung nicht allzu sehr sinken. Doch Anleger müssen sich spätestens jetzt fragen, wie stark ihr Depot von Tech-Werten, US-Aktien insgesamt und vom MSCI World abhängig ist. Es gilt, die anlaufende Rotation nicht zu verpassen. Foliot findet Small Caps in den USA attraktiv. Sie sollten von einem stärkeren Fokus der Politik auf die heimische Wirtschaft profitieren und wegen der Finanzierung mit überwiegend variablen Zinsen von sinkenden Zinsen.

Interessant findet Foliot auch den Bereich Gesundheit. Als Beispiele nennt er Brookdale, einen Spezialisten für Wohnen im Alter, Baxter mit Produkten von Hygieneartikeln bis zu Dialyse-Infusionslösungen und Dentsply für Zahnprodukte. Im Energiebereich gefällt ihm der Förderkonzern Schlumberger. Der unabhängige US-Analyst Ed Yardeni hat sich die beginnende Rotation weg von den Tech-Werten angeschaut und sieht Zuflüsse in zinsabhängige Bereiche wie Banken, Immobilien und Versorger. Für Anleger mit bisher hohem Aktienanteil bieten sich zudem Anleihen mit guter Qualität als Alternative an.

Abschließendes Fazit: Insgesamt besteht kein Grund zur Panik. Wohl aber sollten Anleger Vorsicht walten lassen und Risiken breit streuen.

Kapitalanlage

Immobilienquote der Versicherer stagniert

Die Branche gilt als wichtiger Immobilieninvestor. Aktuell will aber kein Versicherer das Portfolio ausbauen.

Susanne Schier Frankfurt

Immobilien als Kapitalanlage verlieren für Versicherungen an Attraktivität: Erstmals seit vielen Jahren stagnieren die Immobilieninvestments der Branche. Im vergangenen Jahr lag die Immobilienquote in den Portfolios der Assekuranz bei 13,1 Prozent und damit nur knapp über dem Niveau von 2022. In den Jahren zuvor war die Quote jeweils deutlich gestiegen. Das geht aus der 17. Auflage des „Trendbarometers Immobilienanlagen der Assekuranz“ der Beratungsfirma EY hervor. An der Umfrage haben rund 30 Versicherer teilgenommen.

Demnach plant derzeit kein Versicherer mehr, den Anteil der Immobilien an den Kapitalanlagen weiter zu steigern. Im Vorjahr wollten noch 14 Prozent ihr Immobilienportfolio ausbauen. Stattdessen wollen nun 81 Prozent der Versicherungsunternehmen die Immobilienquote stabil halten, und 19 Prozent wollen sie reduzieren. Jan Ohligs, Partner bei EY Real Estate, sagt: „Immobilienanlagen haben bei den Versicherern derzeit keinen leichten Stand. Durch die höheren Zinsen verlieren sie im Vergleich zu festverzinslichen Wertpapieren an Attraktivität.“ Zudem führe die notwendige energetische Sanierung vieler Immobilien zu einem hohen Aufwand und deutlichen Mehrkosten.

Versicherer, Pensionskassen und Versorgungswerke gelten als bedeutende Investorengruppen am Immobilienmarkt. Vor allem für Lebensversicherer, die die Kundengelder langfristig anlegen müssen und verlässliche Mittelzuflüsse brauchen, sind Immobilien eine ideale Anlageklasse. Viele Versicherer haben Ohligs zufolge jedoch ihre Investmentstrategien angepasst und nehmen Umschichtungen in Bezug auf Nutzungsarten, Risikoklassen und Regionen vor.

Welche Auswirkungen der Zusammenbruch der Signa-Gruppe auf die Investments der Asseku-

ranz hat, hat EY nicht abgefragt. Mehrere Versicherer, die Genussscheine von Signa-Töchtern gekauft hatten, hatten im Zuge der Pleite Abschreibungen vornehmen müssen. Indirekt lässt sich laut Christoph Haub, Senior Manager bei EY Real Estate, aus der Studie dennoch ein Trend ablesen: Einige Versicherer hatten in den vergangenen Jahren in Fremdfinanzierungen und Projektentwicklungen investiert. Diese würden nun wieder an Bedeutung verlieren.

Leicht risikofreudiger als im Vorjahr

Die bevorzugte Investitionsart der Versicherer bleibt daher der Direktbestand, in den die Branche nur mit Eigenkapital investieren darf. Ebenfalls wichtig sind indirekte Investments über geschlossene Immobilienfonds. Grundsätzlich sind Versicherer wenig bereit, hohe Risiken bei der Immobilienanlage einzugehen. Sie sind EY zufolge aber etwas risikofreudiger geworden als im Vorjahr. Entsprechend sind auch die Renditeerwartungen gestiegen: beim indirekten Bestand von 4,2 Prozent auf nun 4,5 Prozent und beim Direktbestand von 3,8 Prozent auf 3,9 Prozent.

Wohnimmobilien bleiben bei den Versicherern beliebt. Büroimmobilien, die traditionell den größten Teil der Immobilienportfolios stellen, haben dagegen massiv an Attraktivität eingebüßt. Erklären lässt sich das mit der schwierigen Marktsituation. Laut LBBW-Immobilienmarktanalyst Martin Güth hat die schwache Konjunktur die Mietauslastung von Büros zuletzt sinken lassen. Zudem trügen eine hohe Anzahl an Baufertigstellungen und das Arbeiten im Homeoffice zu steigenden Leerständen bei. In Bezug auf die geografische Ausrichtung bleibt Deutschland EY zufolge der beliebteste Markt der Versicherer in Europa. Favorisierter Standort für Immobilieninvestments der Versicherer ist Nordamerika. Auch Asien und Ozeanien hält die Assekuranz für attraktiv.



Moment/Getty Images

Im leeren Konferenzraum: Laut EY sind Büroimmobilien weniger attraktiv.

Indexanbieter

55 Prozent Marge – und trotzdem unter Druck

Das Geschäft mit Indizes für Aktien und Anleihen gilt als extrem lukrativ. Doch jetzt bedroht ein anderer Trend die traumhaften Renditen von MSCI und Co.

Ingo Narat Frankfurt

Eine Gewinnmarge von 55 Prozent wird für fast alle Unternehmen ein Traum bleiben. Beim Indexanbieter MSCI und anderen Branchenriesen ist das die Realität. Nur wenige Geschäfte sind lukrativer als das Berechnen von Wertpapierindizes und der daran gekoppelte Verkauf von Finanzdaten. Zum Vergleich: Der deutsche Autobauer BMW arbeitet mit einer Gewinnmarge von elf Prozent.

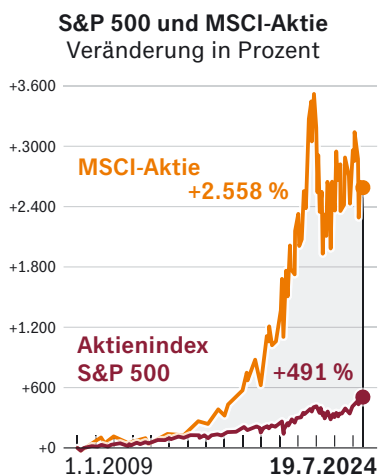
Die großen Indexanbieter profitieren von gut laufenden Börsen. Vermögensverwalter sind auf die Indizes von Anbietern wie MSCI angewiesen und müssen für die Nutzung zahlen. Der Indexmarkt ist ein Oligopol und wird von wenigen großen Häusern dominiert, auch weil die Top-Adressen dank ihrer Markennamen hohe Preise durchsetzen können.

Doch das Erfolgsmodell wird jetzt infrage gestellt. Gleich aus drei Richtun-

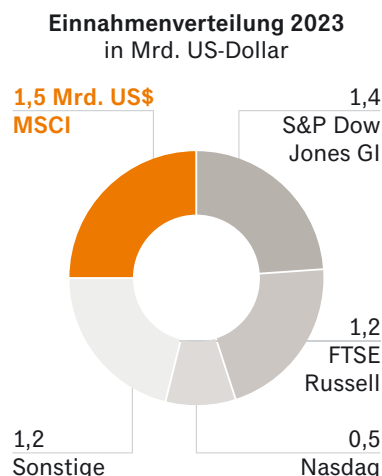
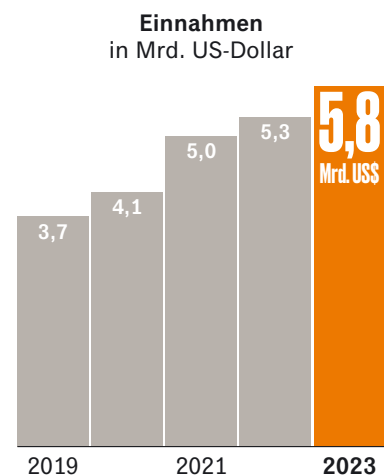


IMAGO/Xinhua

Das boomende Geschäft der Indexanbieter



HANDELSBLATT



Quellen: Bloomberg, Burton-Taylor International Consulting

MSCI. Das Argument gilt aber grundsätzlich für alle Indexanbieter.

Noch interessanter sind Simpsons weitere Argumente zu MSCI. Der Konzern könnte als börsennotiertes Unternehmen mit enger Bindung an das Indexgeschäft den von Fraser Jenkins beschriebenen Regimewechsel an den Märkten auch aus Kurssicht widerspiegeln, das heißt den langen Boom mit einem sich abzeichnenden Trendbruch in der jüngeren Vergangenheit. Die MSCI-Aktie ist momentan 27 mal so teuer wie gegen Ende der Finanzkrise 2008. Sie hat damit den S&P 500 als Messlatte für die US-Aktien mit einer ungefähren Versechsfachung weit abgehängt. Doch in den letzten zwei Jahren ist es anders: Die MSCI-Aktie hinkt hinterher.

Simpson setzt sein Kursziel bei 500 Dollar, was etwa dem aktuellen Niveau entspricht, während andere Analysten den fairen Kurs bei über 600 Dollar ansiedeln. Skeptischer ist nur Rajiv Bathia, Aktienanalyst bei Morningstar. Sein Kursziel setzt er bei 460 Dollar.

Die großen Anbieter sind künftig auch durch die eigene Branche herausgefordert. „Kleine Anbieter entwickeln, sie profitieren vom Kostendruck bei den Vermögensverwaltern, die sich nach preisgünstigeren Alternativen umsehen“, sagt Brad Bailey von Burton-Taylor. Stärkere Einnahmezunahme im vergangenen Jahr verbuchten danach das Fondsresearchhaus Morningstar, der deutsche Datenanbieter Solactive und die schweizerische Six, auch der Finanznachrichtendienst Bloomberg wird aktiver.

„Mit zunehmendem Wettbewerb wird das Klima in dem Geschäft rauer“, sagt Timo Pfeiffer vom deutschen Indexrechner Solactive. Seine Prognose auf Sicht von zehn Jahren: „Es wird noch drei große Anbieter geben, die aber an Bedeutung verloren haben und dann im Einnahmen-Ranking weniger als die Hälfte des Marktes ausmachen werden.“

Börsenhändler: Es gibt deutlich mehr Aktienindizes als Einzelwerte.

5,8

Milliarden Dollar verdienen die Index-Anbieter im vergangenen Jahr.

Quelle: Burton-Taylor International Consulting

gen könnten nach Meinung von Experten Probleme drohen.

Um diese Probleme zu verstehen, muss man den Indexmarkt verstehen. Wie viel Geld die Akteure hier verdienen, zeigt ein Blick auf die jüngste Marktstudie von Burton-Taylor International Consulting. Danach steigen die Einnahmen der Anbieter kontinuierlich und summierten sich 2023 auf 5,8 Milliarden Dollar – ein Rekord.

Mehr als zwei Drittel der Gesamteinnahmen gehen auf das Konto von MSCI, S&P Dow Jones Global Indices und FTSE Russell. Börsianer werden diese Namen gleich mit bekannten Indizes verbinden: dem MSCI World, dem S&P 500, dem FTSE World Government Bond. Einen wichtigen Teil der Einnahmen steuern die Lizenzgebühren für Indizes bei. Wenn Vermögensverwalter bei Indexfonds Messlatte wählen, müssen sie dafür dessen Anbieter bezahlen. Geld fließt auch, wenn Asset-Manager Indizes intern für Vergleichszwecke einsetzen, um den relativen Anlageerfolg eigener Strategien zu bewerten. Zusätzliche Einnah-

men kommen aus dem Absatz weiterer Finanzdaten, unter anderem im Bereich Nachhaltigkeit.

Die Indexierung ist generell ein junges Phänomen an den Finanzmärkten. Vor einigen Jahrzehnten gab es nach Schätzungen nur eine dreistellige Zahl solcher Messlatte. Dann folgte ein über-exponentielles Wachstum. „Laut unserer letzten Umfrage gibt es aktuell rund 3,5 Millionen Indizes“, berichtet Rick Redding, Chef der Index Industry Association in New York, einer Lobbygruppe, in der die wesentlichen Anbieter vertreten sind.

Kleinere Anbieter drängen nach vorn

Von der Gesamtanzahl entfallen rund zwei Millionen auf den Aktienbereich, während Bernstein Research viel geringere 45.000 Einzelaktien zählt. Inigo Fraser Jenkins als Researcher bei Alliance Bernstein in London hält diesen Unterschied für erklärungsbedürftig: „Es ist schon seltsam, dass die Zahl der Schubladen, in die wir Aktien einsortieren, die Zahl eben dieser Aktien so im-

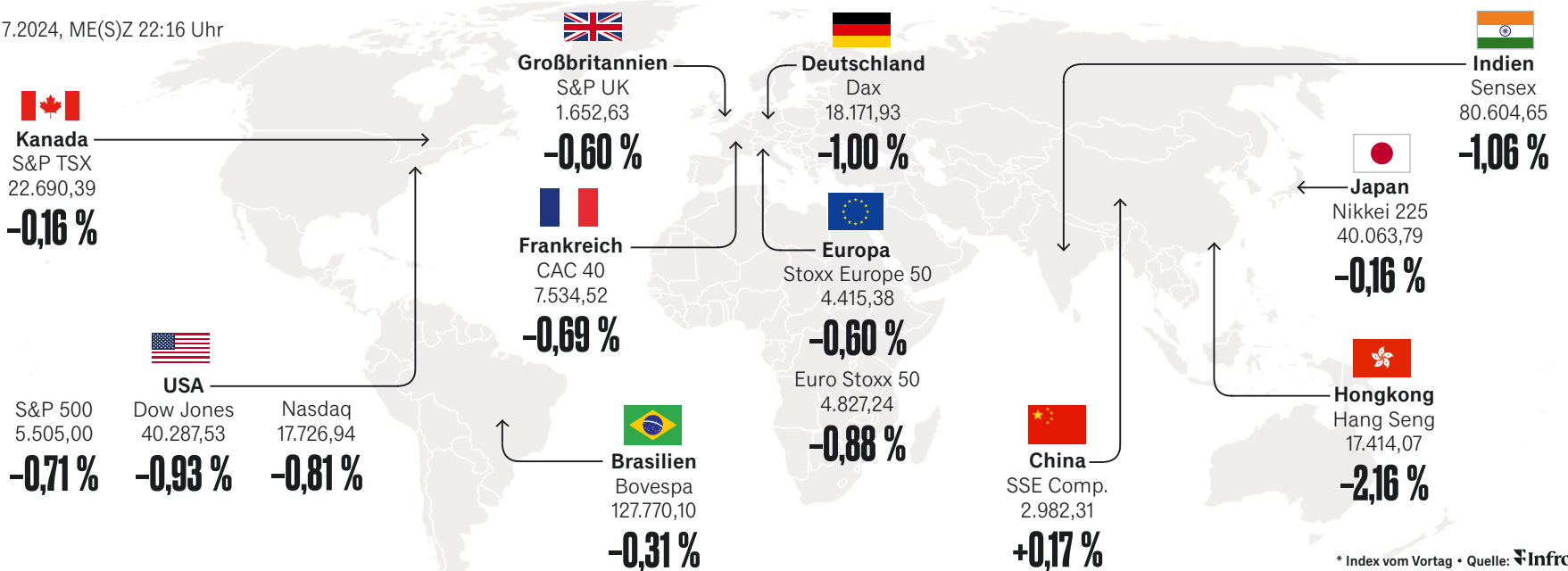
mens übertrifft.“ Fraser Jenkins kann dieses im ersten Moment vielleicht sogar unverständliche Missverhältnis erklären und knüpft daran den Ausblick auf einen Trendwechsel am Indexmarkt.

Seine Idee: Die Jahrzehnte von 1980 bis 2020 waren geprägt von fallender Inflation, sinkenden Zinsen und entsprechend boomenden Aktien und Anleihen. Doch jetzt könnte eine neue Ära eingeläutet worden sein. „In einer Welt mit höherer Inflation und geringeren Erträgen an den Finanzmärkten wird es wichtiger, mit der Rendite die Inflation zu schlagen, als einen Index“, denkt der Mann aus London. Damit könnten die klassischen Indizes an relativer Bedeutung verlieren.

Ein weiteres Risiko für die Anbieter wäre ein längerer Abschwung an den Börsen, weil ein wichtiger Teil der Einnahmen an die Kapitalbestände der börsengehandelten Indexfonds, kurz ETFs, gekoppelt ist. „Ein ‚sell-off‘ oder Geldabflüsse aus den ETFs würden belasten“, urteilt Gregory Simpson. Der Aktienanalyst bei BNP Paribas Exane in London bezieht sich hier zwar auf

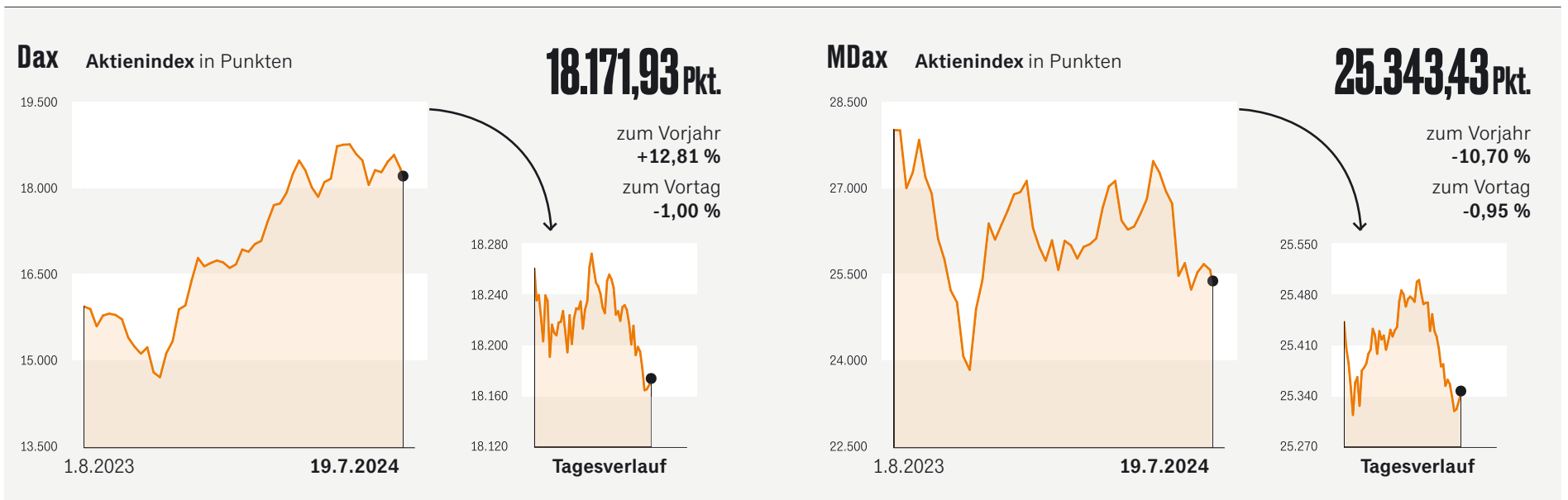
Leitbörsen im Überblick

19.7.2024, ME(S)Z 22:16 Uhr



* Index vom Vortag • Quelle: Infront

Deutsche Indizes



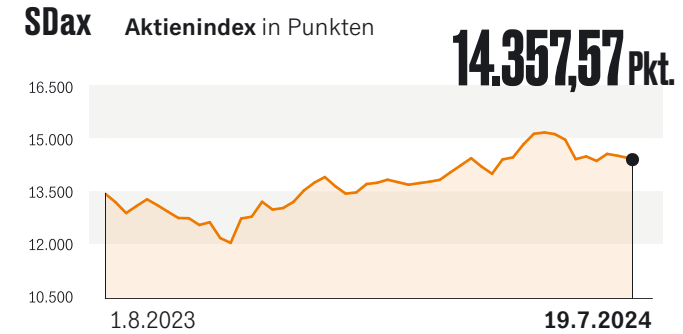
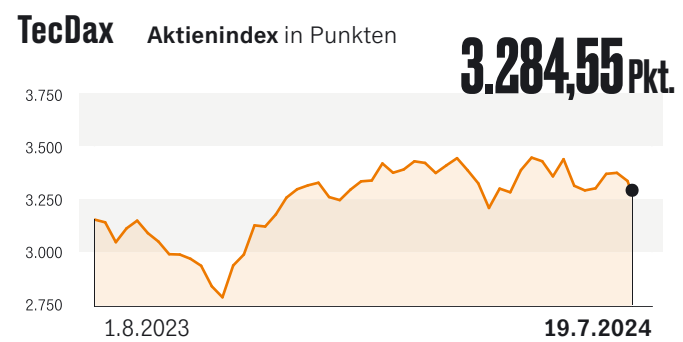
Dax (auch im 1) Euro Stoxx 50, 2) Stoxx 50, 3) TecDax | 18171,93 | -1,00 % | 52-Wochen-Hoch 18.892,92 | 52-Wochen-Tief 14.630,21

TOPS des Jahres	52-Wochen-Hoch	Dividendenrendite	Jahresdiv.	Ex-Tag	KGV	Ergebnis
Rheinmetall +90,81 571,80 am 9.4.2024	Volkswagen Vz. 8,6 % 9,06 € 30.05.24	Porsche VA 2,6 16,17				
Siemens Energy +63,22 27,91 am 11.7.2024	Mercedes-Benz 8,3 % 5,30 € 09.05.24	Volkswagen Vz. 3,6 29,04				
Deutsche Bank NA +49,29 17,01 am 26.4.2024	BASF NA 7,7 % 3,40 € 26.04.24	Bayer NA 5,1 5,13				
SAP +41,8 190,98 am 8.7.2024	BMW St 6,7 % 6,00 € 16.05.24	Mercedes-Benz 5,4 11,79				
Heidelberg Materials +39,53 103,60 am 13.5.2024	Porsche VA 6,0 % 2,56 € 12.06.24	BMW St 5,4 16,47				
Commerzbank +37,31 15,83 am 22.5.2024	Allianz vNA 5,3 % 13,80 € 09.05.24	Continental 7,3 7,88				
Münch. Rück vNA +33,71 473,60 am 1.7.2024	Daimler Truck 5,1 % 1,90 € 16.05.24	Commerzbank 7,5 2,03				

19.7.2024	Tages-Hoch	Tages-Tief	Schluss	± % Vortag	± % 1 Jahr	52 Wochen-Hoch	52 Wochen-Tief	Umsatz Letzte	HV Div.	Div.s	Ergebnis	KGV	MK	Streu.				
Adidas NA 1)	231,40	226,70	227,10	+0,58	+31,8	240,40	154,64	471.432	0,70	16,05.24	0,3	1,30	3,15	6,96	72,10	32,63	40,9	86
Airbus 2)	132,72	130,86	131,66	+0,58	-2,02	172,82	120,24	226.262	2,80	10,04.24	2,1	2,11	5,54	7,45	23,77	17,67	104,3	78
Allianz vNA 2)	262,20	259,40	259,40	-1,22	+23,17	280,00	210,35	758.150	13,80	08,05.24	5,3	14,90	24,80	27,21	10,46	9,53	101,6	93
BASF NA 2)	44,94	44,00	44,10	-2,51	-6,32	54,93	40,25	2.876.610	3,40	25,04.24	7,7	3,40	3,42	4,24	12,89	10,40	39,4	95
Bayer NA 1)	26,69	26,13	26,26	-2,63	-48,87	53,80	24,96	3.696.101	0,11	25,04.25	0,4	0,11	5,13	5,40	5,12	4,86	25,8	94
Beiersdorf	137,85	137,05	137,10	-0,4	+19,48	147,80	114,30	203.841	1,00	18,04.24	0,7	1,00	4,37	4,84	31,37	28,33	34,1	48
BMW St. 2)	91,06	89,12	89,48	-2,01	-16,53	115,35	86,54	1.221.839	6,00	14,05.25	6,7	6,00	16,47	16,26	5,43	5,50	51,9	51
Brenntag NA	65,46	64,56	64,56	-1,77	-4,36	87,12	62,42	235.758	2,10	23,05.24	3,3	2,20	5,02	5,57	12,86	11,59	9,3	73
Commerzbank	15,51	15,13	15,24	-0,81	+37,31	15,83	9,12	4.920.665	0,35	30,04.24	2,3	0,54	2,03	2,36	7,50	6,46	18,0	84
Continental	58,40	57,08	57,38	-3,04	-20,06	51,58	21,20	507.213	2,20	26,04.24	3,8	2,30	7,88	10,13	7,28	5,66	11,5	54
Covestro	54,86	54,50	54,74	-0,47	+12,08	55,66	44,57	286.470	k.A.	17,04.24	k.A.	0,30	0,86	2,60	63,65	21,05	10,3	94
Daimler Truck	37,98	37,36	37,36	-2,02	+13,83	47,64	27,97	701.227	1,90	15,05.24	5,1	1,90	4,53	5,08	8,25	7,35	30,7	65
Deutsche Bank NA	15,11	14,92	15,01	-1,86	+49,29	17,01	9,44	5.432.184	0,45	16,05.24	3,0	0,68	1,95	2,62	7,70	5,73	29,9	94
Deutsche Börse NA 1)	188,80	186,65	186,70	-1,32	+12,98	194,85	152,60	313.615	3,80	14,05.24	2,0	4,00	10,14	10,80	18,41	17,29	35,5	93
Deutsche Post NA 1)	40,21	39,81	39,85	-1,29	-12,96	47,05	36,04	2.200.793	1,85	02,05.25	4,6	1,85	3,01	3,50	13,24	11,39	49,4	83
Deutsche Telekom NA 1)	24,32	24,15	24,19	-0,29	+24,17	24,32	18,50	6.712.529	0,77	10,04.24	3,2	0,85	1,82	2,04	13,29	11,86	120,6	72
E.ON NA	12,50	12,32	12,38	-0,52	+8,93	13,48	10,43	4.269.793	0,53	16,05.24	4,3	0,55	1,11	1,08	11,15	11,46	32,7	80
Fresenius	30,28	29,85	29,96	-0,89	+13,36	31,22	23,93	924.868	k.A.	17,05.24	k.A.	0,93	2,86	3,32	10,48	9,02	13,7	73
Hannover Rück SE NA	232,30	225,90	227,00	-2,83	+18,69	256,60	188,70	120.043	7,20	07,05.25	3,2	8,20	18,57	20,07	12,22	11,31	27,4	50
Heidelberg Materials	102,15	100,60	100,60	-0,84	+39,53	103,60	65,24	227.285	3,00	16,05.24	3,0	3,20	11,41	12,34	8,82	8,15	18,3	71
Henkel Vz.	83,34	81,88	82,54	-0,58	+16,19	85,74	65,88	431.458	1,85	22,04.24	2,2	1,90	5,06	5,45	16,31	15,14	14,7	100
Infineon NA 1)	34,72	33,02	33,10	-3,96	-11,5	40,27	27,07	4.551.932	0,35	23,02.24	1,1	0,35	1,84	2,34	17,99	14,15	43,2	93
Mercedes-Benz Group 1)	64,14	63,49	63,53	-1,35	-11,63	77,45	55,08	2.626.148	5,30	08,05.24	8,3	4,95	11,79	12,09	5,39	5,25	68,0	75
Merck	151,20	147,75	149,60	-1,93	+0,37	176,25	134,30	393.084	2,20	26,04.24	1,5	2,25	8,70	9,99	17,20	14,97	19,3	93
MTU Aero Engines NA	248,20	244,60	247,80	+0,77	+10,58	257,20	158,20	81.942	2,00	08,05.24	0,8	2,25	12,33	14,04	20,10	17,65	13,3	90
Münchener Rück vNA 1)	453,80	444,00	444,60	-2,61	+33,71	473,60	335,30	334.113	15,00	30,04.25	3,4	16,03	44,01	45,09	10,10	9,86	60,7	93
Porsche AG Vz.	72,80	71,28	71,60	-2,51	-36,64	113,60	65,66	603.197	2,31	07,06.24	3,2	2,31	5,04	5,83	14,21	12,28	32,6	25
Porsche Vz.	42,97	42,33	42,53	-1,69	-21,3	54,94	41,60	707.533	2,56	11,06.24	6,0	2,56	16,17	18,19	2,63	2,34	6,5	100
Qiagen 1)	38,38	37,62	37,62	-2,65	-10,81	44,73	33,75	299.341	1,32	21,06.24	k.A.	0,00	2,12	2,29	17,74	16,43	8,3	91
Rheinmetall	495,40	488,20	490,20	-0,57	+90,81	571,80	226,50	129.650	5,70	14,05.24	1,2	7,75	21,35	29,21	22,96	16,78	21,4	95
RWE St.	33,20	32,39	32,79	+0,06	-16,42	42,33	30,08	1.662.608	1,00	03,05.24	3,0	1,10	2,75	2,03	11,92	16,15	24,4	91
SAP 1)	181,76	178,86	181,50	+0,51	+41,8	190,98	118,52	2.036.212	2,20	13,05.25	1,2	2,25	4,45	5,97	40,79	30,40	223,0	89
Sartorius Vz. 1)	223,50	205,80	209,10	-15,24	-34,51	383,70	199,50	467.259	0,74	28,03.24	0,4	0,77	4,85	6,41	43,11	32,62	7,8	74
Siemens Energy	25,52	24,42	25,43	+2,33	+63,22	27,91	6,40	2.724.827	k.A.	26,02.24	k.A.	0,00	0,05	0,84	509	30,27	20,3	77
Siemens Healthineers 1)	54,72	53,54	53,58	-1,83	+4,77	58,14	44,39	482.873	0,95	18,04.24	1,8	1,00	2,19	2,61	24,47	20,53	60,4	25
Siemens NA 1)	173,00	169,96	170,44	-0,05	+14,81	188,88	119,48	1.379.865	4,70	08,02.24	2,8	5,00	10,50	11,57	16,23	14,73	136,4	87
Symrise Inh.	112,95	111,80	112,05	-0,27	+15,52	116,90	87,38	213.931	1,10	15,05.24	1,0	1,16	3,45	3,92	32,48	28,58	15,7	84
Volkswagen Vz. 1)	106,80	105,25	105,60	-1,86	-14,67	128,60	97,83	985.836	9,06	29,05.24	8,6	9,02	29,04	33,72	3,64	3,13	21,8	100
Vonovia NA	28,20	27,89	28,17	+0,21	+33,38	30,21	19,19	1.204.671	0,90	08,05.24	3,2	1,20	1,97	2,05	14,30	13,74	23,2	86
Zalando	24,09	23,20	23,29	-3,96	-21,71	32,17	15,95	639.161	k.A.	17,05.24	k.A.	0,00	0,82	1,12	28,40	20,79	6,1	79

Tops Flops

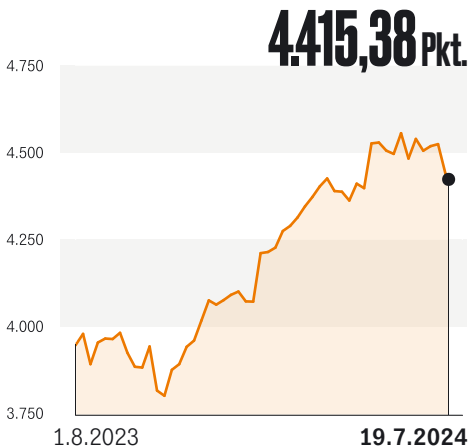
Dax			
Siemens Energy	+2,33	Sartorius Vz.	-15,24
MTU Aero	+0,77	Infineon NA	-3,96
Airbus	+0,58	Zalando	-3,96
MDax			
Nordex	+4,28	HelloFresh	-5,40
Bilfinger	+1,18	Aixtron	-4,62
Rational	+0,77	Hugo Boss NA	-3,92



Europäische Indizes

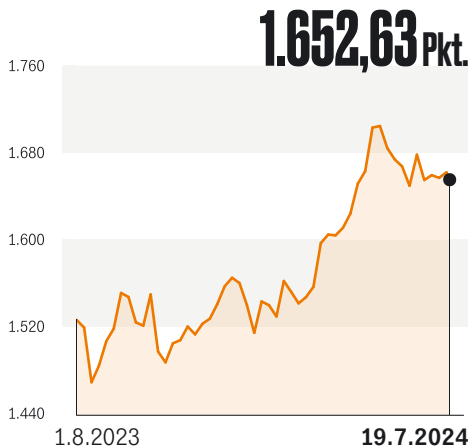
Stoxx Europe 50

Aktienindex Europa in Punkten



S&P Großbritannien

Aktienindex Großbritannien in Punkten



Währungen

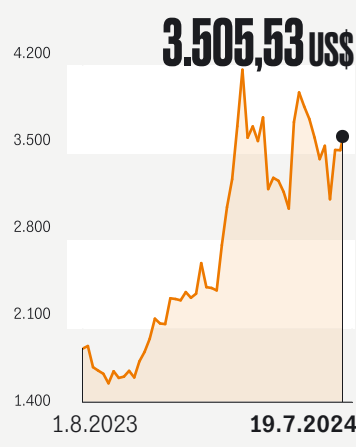
Bitcoin

Kurs in US-Dollar



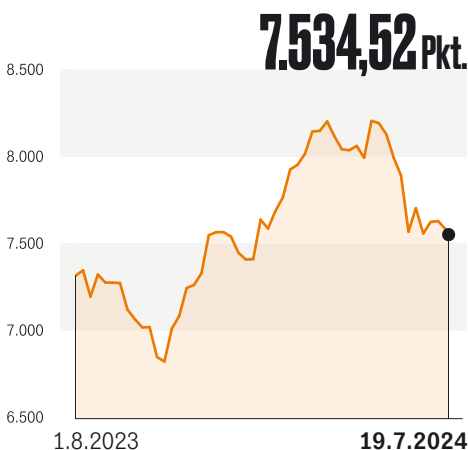
Ethereum

Kurs in US-Dollar



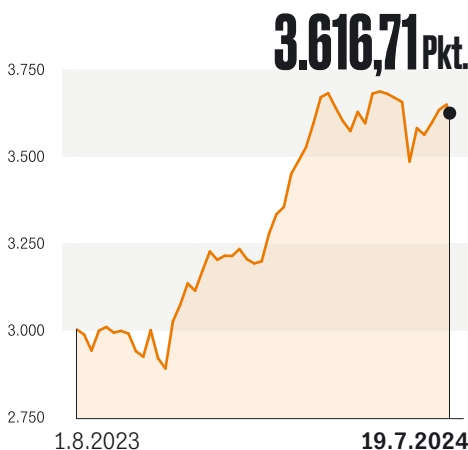
CAC 40

Aktienindex Frankreich in Punkten



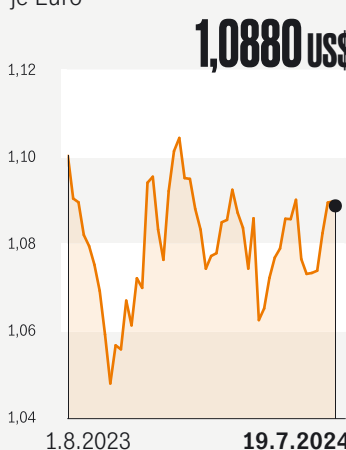
Dow Jones Italy Titans 30

Aktienindex Italien in Punkten



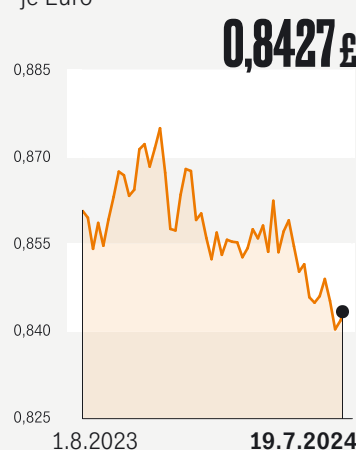
Euro/US-Dollar

Wechselkurs in US-Dollar je Euro



Euro/Britisches Pfund

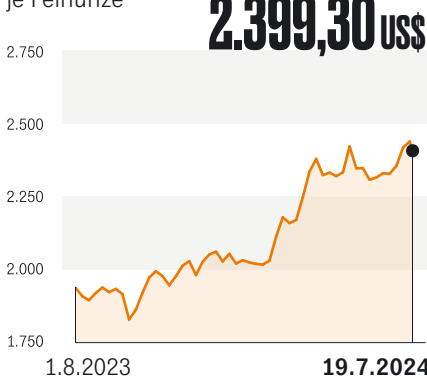
Wechselkurs in brit. Pfund je Euro



Rohstoffe

Gold

Preis in US-Dollar je Feinunze



Kupfer

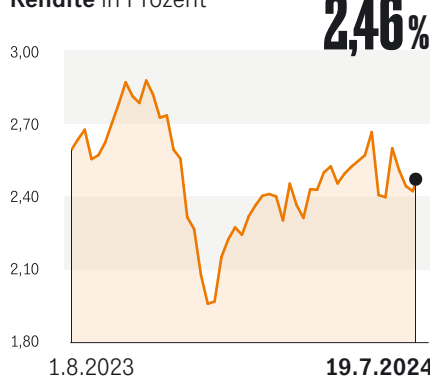
Preis in US-Dollar je Tonne



Staatsanleihen

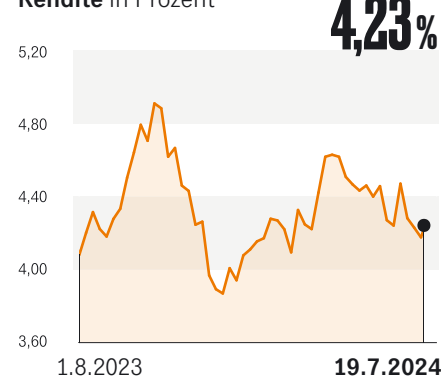
Bundesanleihe

Laufzeit 10 Jahre Rendite in Prozent

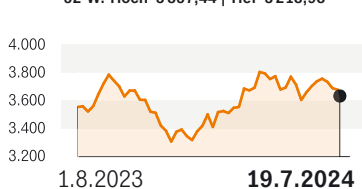


US-Staatsanleihe

Laufzeit 10 Jahre Rendite in Prozent



GSCI 3608,83 | -1,90%
52-W.-Hoch 3857,44 | Tief 3218,98



TOP-FLOP DER ROHSTOFFTITEL

19.7.2024	Kurs	± % Vortag
Weizen (Cents/Bushel)	544,75	+1,77
Hafer (Cents/Bushel)	325,75	+1,32
Rohöl OPEC (\$/Barrel)	85,43	+1,17
Kohle (\$/t)	108,95	+0,41
Lebendrücker (Cents/lb)	182,90	+0,36
Kakao (\$/t)	7743,0	-4,31
Normalbenzin (\$/gal)	2,42	-3,88
Rohöl WTI (\$/Barrel)	80,27	-3,08
Palladium (\$/Unze)	902,50	-2,87
Silber (\$/Unze)	29,39	-2,78

DEUTSCHE EDELMETALLE

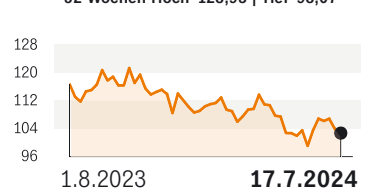
	18.7.2024	17.7.
Silber	872,40 - 962,87	891,18 - 983,59
Silber verarb.	1008	1029
Platin Barren	31,86	32,01
Platin verarb.	33,05	33,21
Palladium Barren	30,26	30,71
Palladium verarb.	31,41	31,87
Gold	71,21 - 76,74	71,38 - 76,92
Gold verarb.	80,38	80,57

Silber Euro / kg; Platin, Palladium und Gold, Euro / g.
Die Preise gelten nur für industrielle Abnehmer (ohne MwSt.)
Quelle: Heraeus

DEUTSCHE METALLPREISE

Kassa Basis London (€/100 kg)	19.7.2024	18.7.
Aluminium, hochgradig	212,2 - 212,2	213,6 - 213,7
Aluminium, Legierung	250,6 - 251,5	250,3 - 251,2
Blei	192,6 - 192,8	196,9 - 197,0
Kupfer (A)	845,8 - 845,9	854,7 - 854,9
Kobalt	2358,4 - 2404,3	2350,4 - 2396,1
Nickel	1478,0 - 1478,5	1482,4 - 1482,9
Zink, spezial-hochgradig	249,2 - 249,4	250,4 - 250,5
Zinn	2816,9 - 2817,9	2896,2 - 2900,8

Heizöl (Ø 15 Städte) 104,04 | -1,97%
52-Wochen-Hoch 128,93 | Tief 98,07



HEIZÖLPREISE

eid HAMBURG. Ermittelte Angebotspreise des EID für Lieferungen von 3000 l (Premium-Qualität) frei Verwendertank in €/100 l einschl. 19% MwSt., EBV und IWO:

	17.7.2024	10.7.	17.7.2024	10.7.	
Berlin	103,25	106,48	Karlsruhe	100,95	101,15
Bremen	113,63	113,20	Kiel	102,40	107,25
Dresden	102,89	105,13	Leipzig	102,82	105,65
Düsseldorf	101,45	103,17	Lübeck	105,26	108,06
Frankfurt	101,70	104,02	München	101,87	102,73
Hamburg	106,16	109,63	Rostock	105,55	106,48
Hannover	105,25	106,52	Stuttgart	102,67	104,25

Schalterkurse Edelmetalle

Goldbarren und -münzen in Euro (Mehrwertsteuerfrei)	Ankauf 19.7.2024	Verkauf 19.7.	Rendite in % 20.7.2023	52-Wochen Hoch	Tief
Gold (kg)	69037,00	72195,00	+18,02	72559,00	55592,00
500 g Goldbarren	33953,00	36450,00	+15,44	36172,50	27879,00
100 g Goldbarren	6790,00	7324,00	+14,76	7251,50	5592,75
1 oz Goldbarren	2112,00	2266,20	+14,13	2249,40	1744,50
10 g Goldbarren	679,00	754,00	+10,68	736,00	570,00
1/2 oz Krügerand	2122,50	2216,00	+13,20	2243,00	1757,75
1/4 oz Krügerand	1061,00	1204,50	+8,63	1163,65	899,55
1/10 oz Krügerand	530,50	620,80	+4,76	591,00	458,70
1/2 oz Maple Leaf	212,00	256,10	+0,57	240,15	187,55
100 Österreichische Kronen	1061,00	1204,50	+8,63	1163,65	899,55
1 Österreichischer Dukat	233,00	247,50	+15,06	247,15	196,60
10 Österreichische Kronen	205,50	220,50	+12,60	219,25	169,75
20 Österreichische Kronen	411,40	457,50	+14,92	436,15	334,55
100 Österreichische Kronen	2054,00	2166,00	+18,05	2166,00	1658,00
20 Francs Leopold	393,10	419,00	+10,11	422,35	329,25
20 Francs Marianne	393,10	418,90	+11,99	419,15	329,95
1 DM Deutschland	827,10	934,10	-10,98	904,80	738,85
20 Mark Wilhelm I	492,10	593,00	+2,52	557,60	430,10
20 Mark Wilhelm II	492,10	524,20	+9,60	522,90	407,25
50 Chilenische Pesos	613,00	680,50	+11,66	664,50	512,25
2 Rand	494,90	521,00	+15,90	522,15	403,35
20 Kronen Dänemark	549,50	674,00	+0,64	628,15	481,50
20 Franken Vreneli	398,60	419,50	+7,44	420,25	339,95

Die Quelle der An- und Verkaufspreise (gültig für sehr gut erhaltene Stücke) ist die Degussa Goldhandel GmbH. Die Rendite entspricht dem Preis, den die Quelle dem Anleger bei einem Goldverkauf bezahlt, abzüglich der Anschaffungskosten, die ihm beim Kauf vor einem Jahr entstanden sind.

Ausgewählte Einzelwerte

MDax (auch im 1 Euro Stoxx 50, 2 Stoxx 50, 3 TecDax) 25343,43 | -0,95 % | 52-Wochen-Hoch 28.889,94 | 52-Wochen-Tief 23.626,97

Table with 10 columns: Topsis des Jahres, 52-Wochen-Hoch, Dividendenrendite, Jahresdiv., Ex-Tag, KGV, Ergebnis. Rows include Traton, United Internet NA, Bilfinger, Ströer & Co., RTL Group, freenet NA, Evonik Industries, K+S NA.

S&P500 5505,00 | -0,71 % | 52-W.-Hoch 5.669,67 | 52-W.-Tief 4.103,78

Table with 15 columns: (Auswahl, ohne DJ-Indextitel), 19.7.2024, Schluss, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Letzte, Ergebnis, KGV, MK, Streu. Rows include Abbott Laboratories, AbbVie Inc, Adobe, AirBnB, Alphabet Inc. A, etc.

SDax (auch im 1 Euro Stoxx 50, 2 Stoxx 50, 3 TecDax) 14357,57 | -1,02 % | 52-Wochen-Hoch 15.337,24 | 52-Wochen-Tief 11.973,73

Table with 15 columns: 19.7.2024, Tages-, Hoch, Tief, Schluss, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Umsatz Letzte, Div., HV, Div., Div., Ergebnis, KGV, MK, Streu. Rows include 1&1, adesso, Adtran Hold., Adtran Networks, Amadeus Fire, Atoss Software, etc.

Table with 15 columns: 19.7.2024, Tages-, Hoch, Tief, Schluss, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Umsatz Letzte, Div., HV, Div., Div., Ergebnis, KGV, MK, Streu. Rows include FedEx Corp., FirstEnergy, Ford Motor, Fortinet, GE Aerospace, GE Healthcare, etc.

Ausgewählte Einzelwerte

EuroStoxx50

4827,24 | -0,88% | 52-Wochen-Hoch 5.121,71 | 52-Wochen-Tief 3.993,10

Table with columns: TOPS des Jahres, 52-Wochen-Hoch, Dividendenrendite, KGV. Lists companies like UniCredit, Intesa Sanpaolo, Safran, etc.

Table with columns: Schluss, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Umsatz, Letzte Div., Div. Rend., Ergebnis, KGV, MK Streu. Lists companies like AB Inbev, Adyen, Ahold Delhaize, etc.

Dow Jones

40287,53 | -0,93% | 52-Wochen-Hoch 41.376,00 | 52-Wochen-Tief 32.327,20

Table with columns: Schluss, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Umsatz, Letzte Div., Div. Rend., Ergebnis, KGV, MK Streu. Lists companies like 3M, Amazon.com, American Express, etc.

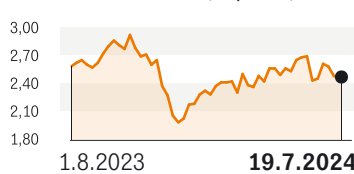
Aktuelle Kursinformationen finden Sie unter

http://finanzen.handelsblatt.com

Zinsen

Umlaufrendite

2,44 | -0,02 | 52-Wochen-Hoch 2,95 | Tief 1,95



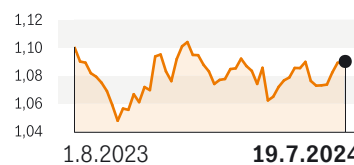
INTERNATIONALE RENDITEN

Table with columns: 10-j. Staatsanleihen, 19.7.2024, % in %, 18.7. Lists countries like Australien, Belgien, Dänemark, etc.

Devisenmärkte

US \$ je Euro

1,0880 | -0,16% | 52-W.-Hoch 1,1150 | Tief 1,0448



Devisen- und Sortenkurse für 1 Euro

Table with columns: 19.7.2024, Devisen-Geld, Brief, 3 Monate, 6 Monate, Ref.kurse, Bankschalter. Lists currencies like Australien, Dänemark, etc.

EURO-LEITZINSEN

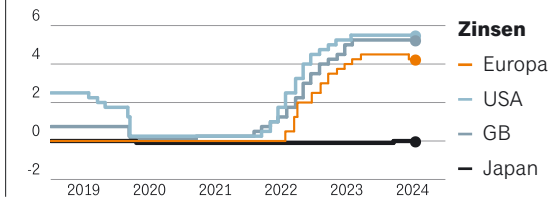
Table with columns: REFINANZIERUNG (REFI), ZINSKANAL FÜR TAGESGELD, MINDESTRESERVE Verzinsung, BASISZINS. Lists rates for various terms.

EURO-RENDITEN

Table with columns: 18.7.2024 Hypo. und Öffentl., 18.7.2024 Hypo. und Öffentl. Lists rates for different maturities.

AUSLÄNDISCHE LEITZINSEN

Table with columns: Dänemark, Grossbritannien, Polen, Rumänien, Schweden, Tschechien, Ungarn. Lists rates for various countries.



Mitgeteilt von Infront

Devisen-Cross-Rates

Table with columns: 19.7.2024, Euro, US \$, Pfund, Yen, sfr, kan-\$, Yuan. Lists cross-rates for various currencies.

Hinweis zum Kursteil: Telefon: 0800 0002053 oder Mail hb.aboservice@vhb.de. Aktien: Börsenplatz Dax, MDax, SDax ist Xetra; Euro Stoxx, Dow Jones und S&P500 Heimatbörsen; Kurse und Dividenden von an deutschen Börsen gehandelten Werten verstehen sich in Euro pro Stück sofern es keine anderen Angaben gibt.

Quelle: Infront

SUDOKU Zahlenspiele für Rätselfreunde

Sudoku puzzle grid (middle difficulty) with some numbers filled in.

Sudoku puzzle grid (hard difficulty) with some numbers filled in.

Lösungen vom 19.07.

Das Kulträtsel Sudoku auch unter: www.handelsblatt.com/sudoku

So funktioniert es: Füllen Sie die Matrix mit Zahlen von 1 - 9. Jede Ziffer darf nur einmal in jeder Spalte, Reihe und in den 3x3 Feldern vorkommen.

Sudoku solution grid (middle difficulty).

Sudoku solution grid (hard difficulty).

In Deutschland zugelassene Qualitätswfonds

Name Wshr. ISIN Rückn. Perf. 31. in % Freitag, den 19.7.2024

INVESTMENTFONDS

Nachhaltigkeits-Fonds (ESG)



Telefon +49 69 7147-652 www.deka.de

Table of Deka investment funds including DBA ausgewogen, DBA dynamisch, Deka-Nachh.ESt CF A, etc.

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

Table of Metzler Asset Management funds including RWS-Aktief.Nachh*, ODDO BHF ASSET MANAGEMENT



Table of Ökoworld investment funds including Growing Mkts 2.0, Klima, Öko Rock'n'Roll



Table of Union Investment funds including PrivatFonds: Nachh*, UniNachh AKu A*, UniNachh AKu netA*

ADEPT INVESTMENT MANAGEMENT PLC

Table of Adept Investment Management funds including Ad Inv.MpLc SF 15*

Alpen Privatbank

alpenprivatbank.com Telefon +43 5517 202-01

Table of Alpen Privatbank funds including German Select R, Vermögensf-Ausgewo

ALTE LEIPZIGER

Table of Alte Leipziger funds including Euro Short Term, Aktien Deutschland, AL Trust Euro Relax



Table of Axxion investment funds including MIt Axx-Europa A*, MIt Axx-Europa B*



Table of BNP Paribas Funds including Aqua*, China Equity*, Climate Impact*

COMMERZ REAL

Table of Commerz Real funds including hausinvest

DAVIS FUNDS SICAV

Table of Davis Funds Sicav funds including Global A*, Value Fund A*



Telefon +49 69 7147-652 www.deka.de

Table of Deka investment funds including AriDeka CF, BasisStrat Flex CF, BerolinaRent Deka

Table of Deka investment funds including Deka-Europ.Bal. CF, Deka-Europ.Bal. TF, Deka-Europa Akt Str

Table of Deka investment funds including Deka-Sachwer. TF, DekaSpezial CF, DekaTresor

DEKA INTERN.(LUX)(DEKA-GRUPPE)

Table of Deka Intern. (Lux) funds including 1822 Str.Chal.Pf., 1822 Str.Chance, 1822 Str.Ert.Pf.

DEKA IMMOBILIEN INVESTMENT

Table of Deka Immobilien Investment funds including Deka Immo Europa, Deka Immo Global

DEKA-VERMÖGENSMANAGEMENT GMBH

Table of Deka Vermögensmanagement Gmbh funds including Deka-BaAZSt off 25, Deka-PB Wert 4y

Table of Priv BaPrem Chance, Priv BaPrem Ertrag

DWS

Table of DWS funds including Offene Immobilienfonds, FairReturn A*, GlobalBalance DF*



www.guinnessgi.com/de info@guinnessgi.com

Table of Guinness investment funds including Global Equity Inc*, Global Innovators*

GUTMANN KAPITALANLAGE

Table of Gutmann Kapitalanlage funds including PRIME VAL Growth A, PRIME VAL IncomeA



www.hal-privatbank.com

Table of Hauck Aufhäuser investment funds including ERBA Invest OP, HAL Europ SmCap Eq*



www.hwb-fonds.com | info@hwb-fonds.com

Table of hwb investment funds including HWB Alex.Str.Pf R*, HWB Alex.Str.Pf V*

IFM INDEPENDENT FD. MANAGAMENT AG

Table of Ifm Independent Fd. Managament funds including ACATIS FV Akt.Gl.*

INKA INTERN. KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Table of Inka Intern. Kapitalanlagegesellschaft funds including APO High Yld Spez*



Die Fonds-Designer www.ipconcept.com

Table of IP Concept investment funds including ME Fonds PERGAMONF, ME Fonds Special V

KANAM GRUND KAPITALANLAGEGES.MBH

Table of Kanam Grund Kapitalanlageges.mbh funds including Leading Cities

LILUX

Table of Lilux investment funds including LiLux Convert*, LiLux-Rent*

LLB INVEST KAPITALANLAGEGES.MBH

Table of LlB Invest Kapitalanlageges.mbh funds including Constantia ZZ1*

LRI INVEST S.A.

Table of Lri Invest S.a. funds including NW Global Strategy*



Telefon +49 69 78808 137 fonds@mainfirst.com www.mainfirst.com

Table of Mainfirst investment funds including AbsRet Multi Ass A*, EmMkts CorpB Bal A2*



www.meag.com privatlanleger@meag.com

Table of Meag investment funds including Dividende A*, ERGO Vermö Ausgew*

tägliche Anteilspreisveröffentlichungen - mitgeteilt von Infront Financial Technology GmbH

Table of EuroErtrag*, EuroFlex*, EuroInvest A*, EuroKapital*

METZLER ASSET MANAGEMENT GMBH

Table of Metzler Asset Management funds including RWS-DYNAMIK A*, RWS-ERTRAG A*

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

Table of ODDO BHF Asset Management funds including Basis-Fonds I Nach*, Substanz-Fonds*

PAYDEN & RYDEL GLOBAL LTD.

Table of Payden & Rydel Global Ltd. funds including Gl.Em.Mkts Bd € A*, Global HY Bond USD*

QUINT:ESSENCE CAPITAL S.A.

Table of Quint:Essence Capital S.a. funds including Strategy Defensive*, Strategy Dynamic*



Telefon: 0800 1685555 www.sauren.de

Table of Sauren investment funds including Sauren Abs Return A, Sauren Gl Bal A

SECURITY KAPITALANLAGE AG

Table of Security Kapitalanlage Ag funds including SUP1-Ethik Rent A*, SUP1-Ethik Rent T*

SEMPER CONSTANTIA INVEST GMBH

Table of Semper Constantia Invest Gmbh funds including Constantia ZZ1*

STATE STREET

Table of State Street investment funds including Luxembourg Funds, Asia Pac Val S I*

UNION INVESTMENT (LUXEMBURG)

Table of Union Investment (Luxemburg) funds including PrivFdk:Konseq.pro*, UniAsia Pac.net*

UNION INVESTMENT REAL ESTATE

Table of Union Investment Real Estate funds including UnilImmo:Dt.*, UnilImmo:Europa*

UNIVERSAL-INVESTMENT-LUXEMBOURG S.A.

Table of Universal-Investment-Luxembourg S.a. funds including CondorBalance-UI*, CondorChance-UI*

WARBURG INVEST

Table of Warburg Invest funds including DMüller Prem Akt €

W&W ASSET MANAGEMENT DUBLIN

Table of W&W Asset Management Dublin funds including SouthEast Asian Eq*

Table of various international investment funds including Jap Ind Eq I JPY*, Jap Ind Eq P JPY*



Telefon 069 58998-6060 www.union-investment.de

Table of Union Investment funds including PrivFdk:Kontr.*, PrivFdk:Kontr.pro*

Table of Union Investment (Luxemburg) funds including PrivFdk:Konseq.pro*, UniAsia Pac.net*

Table of Union Investment Real Estate funds including UnilImmo:Dt.*, UnilImmo:Europa*

Table of Universal-Investment-Luxembourg S.a. funds including CondorBalance-UI*, CondorChance-UI*

Table of Warburg Invest funds including DMüller Prem Akt €

Table of W&W Asset Management Dublin funds including SouthEast Asian Eq*

* Fondspreise/ETF-Preise etc. vom Vortag oder letzt verfügbar

Währungs: AU=Australischer Dollar, CH=Schweizer Franken, CA=Canadischer Dollar, DK=Dänische Krone, EU=Euro, GB=Brit. Pfund, JP=Japanische Yen, NO=Norwegische Krone, PL=Polnische Zloty, SE=Schwedische Krone, SG=Singapur-Dollar, US=US-Dollar

Bei der ausschüttenden Tranche ist die Währung gefordert.

Weitere Fonds-Infos unter: http://handelsblatt.com/boerse/fonds

Fonds-Informationen für Profis im IPT: https://www.infrontfinance.com/products/infront-professional-terminal/

Alle Angaben ohne Gewähr, keine Anlageberatung oder -empfehlung



+49 69 26095760 fundservice@infrontfinance.com Infront publiziert die Fondsdaten im Auftrag der Fondsgesellschaften als besonderen Service für deren Anleger.



Große Familie: Das deutsche Erbrecht geht auf das Jahr 1900 zurück und berücksichtigt die komplexen Verhältnisse in Patchwork-Familien nicht.

Vermögen

So erben in Ihrer Patchwork-Familie auch Stiefkinder

Bei der gesetzlichen Erbfolge werden Kinder des neuen Partners nicht beachtet. Doch das lässt sich umgehen. Wichtig dabei: Ansprüche auf einen Pflichtteil.

Laura de la Motte Frankfurt

Im vergangenen Jahr haben sich 129.000 Paare scheiden lassen, mehr als die Hälfte davon hat minderjährige Kinder. Viele fangen danach noch mal neu an: Mit den Kindern aus der früheren Beziehung und eventuellem weiteren Nachwuchs entstehen sogenannte Patchwork-Familien. Im Alltag spielen die Verwandtschaftsverhältnisse keine Rolle, im Erbfall aber schon. „Das deutsche Erbrecht berücksichtigt die komplexen Strukturen in Patchwork-Familien nicht“, warnt Stephan Schneider, Notar aus Hamburg. Selbst wenn die neuen Partner heiraten, erben nur die leiblichen Kinder, die Stiefkinder nicht.

Das Handelsblatt erklärt, welche Regeln für Erbschaften in Patchwork-Familien gelten, warum leibliche Kinder bevorzugt werden und wann der oder die Ex Zugriff aufs Erbe erhält. Und Sie erfahren, wie Sie all das – selbst vom Sterbebett aus – noch verhindern.

Erbfolge abhängig vom Zufall

Das deutsche Erbrecht im Bürgerlichen Gesetzbuch geht auf das Jahr 1900 zurück und beruht auf der Blutsverwandtschaft. „Ausnahmen bilden Ehepartner und Adoptivkinder“, sagt Schneider. Stiefkinder, also die Kinder, die in die Ehe eingebracht werden und ein fremdes Elternteil haben, erben in der gesetzlichen Erbfolge nicht.

”

Um sich die Steuervorteile zu sichern, darf auch noch am Sterbebett geheiratet werden.

Uli Reitz
Steuerberater

Beispiel: Eine Frau heiratet einen Mann, beide leben in einer Zugewinnngemeinschaft ohne Ehevertrag. Der Mann hat bereits ein Kind mit einer früheren Frau. Nach der Hochzeit wird noch ein gemeinsames Kind geboren.

► Die Frau stirbt zuerst. Es erben der Mann (1/2) und das gemeinsame Kind (1/2) zu gleichen Teilen. Das leibliche Kind des Mannes, welches das Stiefkind der Frau ist, erbt nichts.

► Der Mann stirbt zuerst. Es erben die Frau (1/2), sein leibliches Kind (1/4) und das gemeinsame Kind (1/4).

Die Erbfolge in Patchwork-Familien hängt damit vom Zufall ab und kann sehr unterschiedlich ausfallen, je nachdem, wer zuerst stirbt. Hinzu kommt: Stirbt schließlich auch der zweite Elternteil, erbt das Kind aus der früheren Beziehung zwar, ist in Summe aber immer gegenüber den jüngeren Halbgeschwistern benachteiligt. Das ältere erhält ein Viertel des gesamten Erbes, das jüngere drei Viertel.

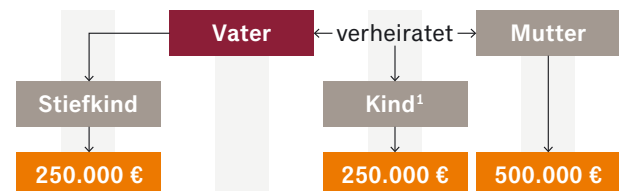
Das lässt sich auf zwei Arten verhindern. Entweder wird das Stiefkind vom nicht-leiblichen Elternteil adoptiert. „Durch Adoption wird das Kind zum gesetzlichen Erben und hat Anspruch auf einen Pflichtteil“, erklärt Schneider. Wichtig dabei ist: „Ein Adoptionsantrag hat nur Erfolg, wenn die Annahme als Kind sittlich gerechtfertigt ist, sprich, tatsächlich eine Art Eltern-Kind-Beziehung

Zufallsprinzip

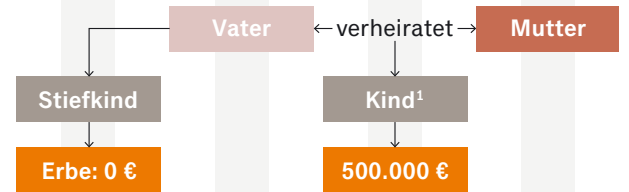
Erbteile in der Patchwork-Familie in Euro
■ Zuerst verstorben ■ Danach verstorben

Erbmasse **1.000.000 €**

Szenario 1: Zuerst verstirbt der Vater ...



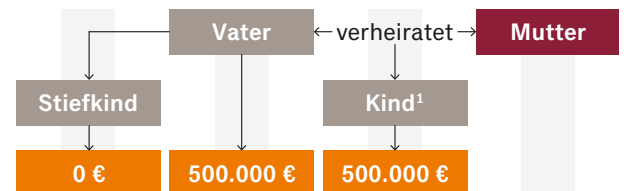
... danach die Mutter



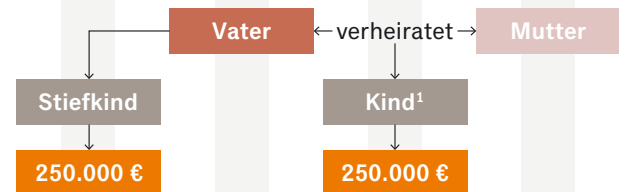
Erbteile, nachdem Mutter und Vater verstorben sind:

250.000 € 750.000 €

Szenario 2: Zuerst verstirbt die Mutter ...



... danach der Vater



Erbteile, nachdem Mutter und Vater verstorben sind:

250.000 € 750.000 €



besteht.“ Das gilt auch für Adoptionen unter Erwachsenen. Die zweite Option: „Um das Erbe unter allen Kindern einer Patchwork-Familie gleichmäßig aufzuteilen, braucht es ein Testament oder einen Erbvertrag“, sagt Schneider. Während ein Testament vom Erblasser jederzeit einseitig geändert werden kann, kann ein Erbvertrag nur mit Zustimmung der zukünftigen Erben geändert werden.

Pflichtteilansprüche beachten

Hier lauert jedoch ein Fallstrick: „Bei der Gestaltung von Testamenten oder Erbverträgen sollten auch etwaige Pflichtteilansprüche im Blick behalten werden, um Streit zu vermeiden“, betont Schneider. Das heißt, wenn mehrere Stiefkinder bedacht werden sollen, dürfen diese nur so viel erben, dass die gesetzlichen Erben noch mindestens ihren Pflichtteil erhalten. Der Pflichtteil entspricht der Hälfte des ihnen nach der gesetzlichen Erbfolge zustehenden Erbteils.

Beispiel: Ein Erblasser hinterlässt eine Frau, ein leibliches Kind und zwei Stiefkinder. Nach der gesetzlichen Erbfolge teilen sich die Frau und das leibliche Kind das Erbe jeweils hälftig auf. Will der Erblasser sein Erbe zu gleichen Anteilen an die Kinder weitergeben, sodass jedes 1/6 erhält, so ist dies nicht ohne Weiteres möglich. Denn der Pflichtteil des leiblichen Kindes entspricht seinem halben Erbteil (1/4). In diesem Fall können die beiden Stiefkinder nur jeweils maximal ein Achtel des Erbes bekommen.

Wann der oder die Ex erbt

Mit der Scheidung ist die Ex-Frau beziehungsweise der Ex-Mann nicht mehr Teil der gesetzlichen Erbfolge und verliert den Pflichtteilanspruch. Er oder sie kann aber dennoch Zugriff aufs Erbe bekommen. „Ist ein Kind aus erster Ehe noch minderjährig, so verwaltet zunächst dann beispielsweise die allein sorgeberechtigte Ex-Partnerin die Erbschaft des Kindes“, sagt Schneider. Sie gilt als sogenannter Vormund. „Um das zu verhindern, muss der Erblasser in seinem Testament die Ex-Partnerin von der Verwaltung des Nachlasses ausschließen oder Testamentsvollstreckung anordnen“, so Schneider.

Theoretisch denkbar ist auch der Fall, dass die Ex-Partnerin oder der Ex-Partner zum Erben wird. Dies geschieht, wenn der

Erblasser stirbt, sein Kind erbt und dieses ebenfalls stirbt, bevor es geheiratet hat oder eigene Kinder hat. Dann beerbt die Mutter das Kind. Verhindern lässt sich das nicht. Nur das Kind selbst könnte die Mutter enterben. Damit erlischt jedoch nicht deren Anspruch auf ihren gesetzlichen Pflichtteil.

Fiskus behandelt alle Kinder gleich

Während die gesetzliche Erbfolge Stiefkinder benachteiligt, behandelt der Fiskus alle Kinder gleich. „Ein Stiefkind hat den gleichen steuerlichen Freibetrag wie leibliche Kinder“, sagt Uli Reitz, Steuerberater bei der Kanzlei Reitz & Reitz in Oberschleißheim. Dieser beträgt 400.000 Euro. Wer kein Testament aufsetzt, kann das Stiefkind durch eine Schenkung bedenken. „Denn der Freibetrag greift bei Schenkungen durch das Stiefelternteil zu Lebzeiten – auch noch am Sterbebett“, erklärt Reitz.

Der steuerliche Freibetrag gilt grundsätzlich für Erbschaften und Schenkungen. „Alle Erwerbe zwischen den gleichen Personen werden innerhalb der letzten zehn Jahre zusammengerechnet und dann einmal der Freibetrag abgezogen“, so Reitz. Die Höhe richtet sich nach dem Verwandtschaftsgrad. Nur im Todesfall können die hinterbliebenen Ehepartner und (Stief-)Kinder zusätzlich einen Versorgungsfreibetrag geltend machen. „Dieser Versorgungsfreibetrag wird jedoch um nicht der Erbschaftsteuer unterliegende Versorgungsbezüge wie die Witwen- und Witwerrente oder die Waisenrente gekürzt“, sagt Reitz.

Nachteile für Unverheiratete

Nicht immer heiraten die Eltern einer Patchwork-Familie. Über ein Testament oder einen Erbvertrag können sie dennoch den unverheirateten Partner und alle Patchwork-Kinder als Erben einsetzen. Bei der Erbschaftsteuer ergeben sich hier allerdings gravierende Nachteile. Haben Mann und Frau nicht geheiratet und stirbt der Mann, gilt für die Frau und das von ihr in die Beziehung gebrachte Kind nur ein Freibetrag bei der Erbschaftsteuer von 20.000 Euro. Je nach Höhe der Erbschaft werden danach Steuern zwischen 30 und 50 Prozent fällig. Selbst die oder der Ex hat zwar denselben Freibetrag, muss auf jeden weiteren Cent aber nur zwischen 15 und 43 Prozent Erbschaftsteuer zahlen.

400.000

Euro

beträgt der Steuerfreibetrag für Kinder und Stiefkinder. Sind sie jünger als 27, haben sie zusätzlich Anspruch auf einen Versorgungsfreibetrag.

Quelle: ErbStG

„Paare, die nicht verheiratet sind, haben nicht nur zu Lebzeiten, sondern auch im Fall einer Erbschaft eine deutlich höhere Steuerbelastung als verheiratete Paare“, sagt Reitz. „Um sich die Steuervorteile für sich und die eigenen Kinder zu sichern, darf auch noch am Sterbebett geheiratet werden“, weiß der Steuerberater. Wollen Mann und Frau in der Patchwork-Konstellation dennoch nicht heiraten, können die vermögenden Eltern des Mannes zu einem Kniff greifen, um seine Partnerin dennoch zu belohnen. Sie können ihre „Fast-Schwiegertochter“ adoptieren. Dies ist auch im Erwachsenenalter möglich. Sterben die Eltern, erbt damit die Frau als adoptiertes Kind zum gleichen Anteil wie der Mann.

Verlustverrechnung

Richter sehen „doppelte Ungleichbehandlung“

Die obersten Finanzrichter halten die Steuerregeln zu CFDs und anderen Termingeschäften für verfassungswidrig.

Katharina Schneider Frankfurt

Die Worte der obersten Finanzrichter sind unmissverständlich: Die Verlustverrechnungsbeschränkung für Termingeschäfte ist nicht mit dem Grundgesetz vereinbar. Sie führe zu einer „doppelten Ungleichbehandlung von Steuerpflichtigen, die Verluste aus Termingeschäften erzielen“. Zu diesem Ergebnis kommen die Richter des Bundesfinanzhofs (BFH) in einem kürzlich veröffentlichten Beschluss (VIII B 113/23).

In dem Fall ging es um einen Anleger aus Rheinland-Pfalz, der im Jahr 2021 mit Termingeschäften unter dem Strich rund 23.000 Euro Gewinn erzielt hatte, aber zugleich rund 60.000 Euro Steuern zahlen sollte. Die Folge des BFH-Beschlusses: Der betroffene Anleger muss die geforderten Steuern erst einmal nicht zahlen. Andere Anleger können darauf hoffen, dass sich das Bundesverfassungsgericht zu einem späteren Zeitpunkt der Argumentation der Finanzrichter anschließen wird.

Hintergrund des Streits ist eine Gesetzesänderung aus dem Jahr 2021. Seitdem dürfen Anleger Verluste aus Termingeschäften im Wesentlichen nur noch mit Gewinnen aus solchen Geschäften verrechnen. Pro Jahr werden maximal 20.000 Euro berücksichtigt. Als Termingeschäfte zählen unter anderem Optionsgeschäfte, Futures sowie CFDs.

Handel mit CFDs ist eingebrochen

Der Anleger aus Rheinland-Pfalz nutzte CFDs. Dies sind hochspekulative Finanzprodukte. Anleger wetten damit zum Beispiel auf die Preisentwicklungen von Aktien, Indizes oder Rohstoffen – ohne diese selbst zu besitzen. Über einen sogenannten Hebel können Anleger ein Vielfaches ihrer Anlage gewinnen oder verlieren. Auch Totalverluste sind möglich.

Durch die Verlustverrechnungsbeschränkung ist der Handel mit CFDs eingebrochen. Nach Angaben des CFD-Verbands lag das Handelsvolumen im ersten Quartal des Jahres 2022 bei 636,9 Milliarden Euro. Im ersten Quartal 2024 waren es nur noch 204,3 Milliarden.

Die konkreten steuerlichen Folgen der Gesetzesänderung zeigt der vorliegende Fall: Im Jahr 2021 hatte der Anleger mit Termingeschäften Gewinne in Höhe von 250.631 Euro erzielt und mit ebensolchen Geschäften zugleich 227.289 Euro Verlust gemacht. Unter dem Strich hätte sich also ein Gewinn in Höhe von 23.342 Euro ergeben.

Getreu der gesetzlichen Regelung berücksichtigte das Finanzamt in der Steuererklärung aber nur 20.000 Euro der Verluste aus den Termingeschäften – dazu einen Verlustvortrag und den Sparerpauschbetrag. In Summe führte das zu Einkünften aus Kapi-

talvermögen in Höhe von 213.826 Euro und einer Steuerschuld von 59.860 Euro. Damit fielen die Steuern mehr als doppelt so hoch aus wie der eigentliche Nettogewinn.

Nachdem der Anleger Einspruch gegen den Steuerbescheid eingelegt hatte, gab ihm im vergangenen Dezember das Finanzgericht in Rheinland-Pfalz recht (Az.: 1 V 1674/23). Die Richter hatten „erhebliche Bedenken“, dass die Vorschrift im Einkommensteuergesetz (§ 20 Abs. 6 Satz 5 EStG) mit dem Gleichbehandlungsgrundsatz des Grundgesetzes vereinbar ist.

Gefahr der Nichtverrechenbarkeit

Die BFH-Richter wurden jetzt noch deutlicher: Sie sprechen von einer „Unvereinbarkeit mit dem Grundgesetz“. So gibt es in Art. 3 Abs. 1 den Gleichbehandlungsgrundsatz. Durch das Steuergesetz komme es jedoch zu einer „doppelten Ungleichbehandlung“ von Steuerpflichtigen: Je nachdem, ob sie Verluste aus Termingeschäften oder aus anderen Kapitalanlagen erzielt haben, werden sie ungleich behandelt. Hinzu komme, dass Gewinne und Verluste aus Termingeschäften nicht gleichbehandelt werden.

Für Steuerpflichtige bestehe die Gefahr, dass sie ihre Verluste nicht mehr verrechnen können, so die BFH-Richter. Zugleich sehen sie für die Ungleichbehandlungen „keine tragfähigen sachlichen Rechtfertigungsgründe“. Auch „ein etwaiger Abschreckungscharakter für die Durchführung von Termingeschäften“ sei kein Rechtfertigungsgrund. Schließlich seien Termingeschäfte „nicht in jedem Fall hochspekulative Anlagen, sondern dienen regelmäßig als Absicherungsge- schäfte“, so die Richter.

Tobias Stöhr, Vorstand des CFD-Verbands, begrüßte den Beschluss des BFH als „gute Nachricht und Orientierungshilfe“ für betroffene Anleger. Vor diesem Hintergrund sei es möglich, dass der BFH das strittige Gesetz dem Bundesverfassungsgericht vorlegt. Eine Möglichkeit dazu könnte sich in einem Verfahren bieten, das vom CFD-Verband begleitet wird und seit Mai beim BFH anhängig ist (Az.: VIII R 11/24).

Auch wenn das gelingen sollte, bräuchten betroffene Anleger noch viel Geduld. Bereits im Jahr 2021 hat der BFH dem Bundesverfassungsgericht die Frage vorgelegt, ob es verfassungskonform ist, dass Aktienverluste nur mit Aktiengewinnen verrechnet werden dürfen (Az.: 2 BvL 3/21). Eine Entscheidung steht noch aus.

Der CFD-Verband sieht daher auch „erheblichen Handlungsbedarf der Politik“. „Sie muss diese fragwürdige Praxis der steuerlichen Verlustverrechnungsbeschränkung möglichst bald beenden“, fordert Stöhr. Dass sich eine politische Mehrheit findet, die einem Urteil des Bundesverfassungsgerichts vorgehen will, ist aber fraglich.



Handelsblatt Disrupt



imago images/Rüdiger Wolk, picture alliance / SvenSimon

Sabina Jeschke und Judith Wiese: Die Managerinnen erproben den Einsatz Künstlicher Intelligenz.

Wie KI die Rolle von Managern verändert

Künstliche Intelligenz (KI) wird die Arbeitswelt grundlegend revolutionieren und Prozesse in nahezu allen Branchen beeinflussen. Chefredakteur Sebastian Matthes hat beim Handelsblatt-Terrassengespräch mit Siemens-Personalvorständin Judith Wiese sowie KI-Expertin und Ex-Bahn-Vorständin Sabina Jeschke deshalb darüber gesprochen, welche Fähigkeiten künftig die wichtigsten für Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sein werden.



Ich muss nicht alle abholen, ich bin kein Busfahrer.

Sabina Jeschke
KI-Expertin

Eine der zentralen Fragen des Gesprächs lautete: Wie können Führungskräfte Teammitglieder dazu bringen, der Transformation zu folgen? Jeschke ist der Meinung, dass sich viele daran gewöhnt hätten, die Belegschaft wie Kinder zu behandeln. „Ich muss nicht alle abholen, ich bin kein Busfahrer“, betont sie.

Außerdem diskutieren die Expertinnen darüber, wie KI die Rolle der Führungskräfte verändern kann. „Der beste Manager wird nicht derjenige sein, der am meisten weiß, sondern derjenige, der die besten Fragen stellt und dem Team Möglichkeiten lässt“, so Wiese.

Moderiert von Sebastian Matthes



In Handelsblatt Disrupt wird jeden Freitag über die großen Veränderungen in der Wirtschaft diskutiert.



Disrupt

Geldpolitik

Die Folgen des EZB-Entscheids

Die EZB lässt im Unklaren, wie es mit den Zinsen weitergeht. Experten bezweifeln, dass sie stark sinken. Sie bringen ein neues Konzept ins Gespräch.



EZB in Frankfurt: Die Finanzmärkte sind nach der Sitzung der Notenbank verunsichert.

Stefan Reccius Frankfurt

Die Aussagen von EZB-Präsidentin Christine Lagarde im Anschluss an den Zinsentscheid sorgen für Rätselraten: Ist eine Zinssenkung durch die Europäische Zentralbank (EZB) im September wahrscheinlicher geworden, wie manche Analysten herausgehört haben wollen? Oder hat Lagarde die Zinssichten eher gedämpft, worauf Reaktionen an den Märkten hindeuten?

„Eine sehr plausible Annahme für alle, die Geld sparen oder Geld aufnehmen wollen, lautet, dass sowohl die kurzfristigen Zinsen als auch die langfristigen Zinsen in den kommenden Quartalen weiter sinken werden“, sagt Ulrich Kater, Chefvolkswirt der Dekabank. Dies gelte „für die kurzfristigen Zinsen deutlich stärker“. Ähnliches erwartet Michael Heise, Chefvolkswirt des Vermögensverwalters HQ Trust: „Einlagenzinsen für Termin- und Festgelder werden nachgeben“. Heise vermutet, dass die Sparzinsen tendenziell sogar etwas stärker sinken werden als die Zinsen für Kredite. Umfragen unter Banken zeigen, dass die Nachfrage nach Krediten anzieht. Das treibt deren Preis, sprich die Zinsen.

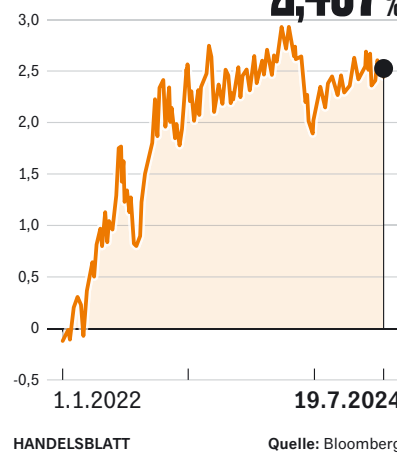
Doch in die Erwartung schrittweise sinkender Zinsen mischt sich Skepsis. „Mit Blick nach vorn ist es wichtig zu bedenken, dass es sich noch nicht um einen klassischen Zinssenkungszyklus in der Euro-Zone handelt“, bemerkt Carsten Brzeski, Chefvolkswirt der Bank ING. Anders als üblich sei diesmal weder eine Rezession noch eine Krise der Auslöser. „Daher wird keine weitere Zinssenkung auf Autopilot sein.“

„Dies ist kein typischer Zinssenkungszyklus“, bestätigt Ann-Katrin Petersen, die beim weltgrößten Vermögensverwalter Blackrock die Kapitalmarktstrategie für den deutschsprachigen Raum leitet. „Wir glauben nicht, dass die EZB umfangreiche und zügige Zinssenkungen vornehmen wird.“ Petersen begründet ihre Skepsis mit etlichen Faktoren, die auch Lagarde benannt hat: dem nach wie vor angespannten Arbeitsmarkt, dem allenfalls allmählich nachlassenden

Bundesanleihe

Laufzeit 10 Jahre,
Rendite in Prozent

2,437%



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

Lohnwachstum, der schwachen Produktivität. Sie führt aber noch ein weiteres Argument an: den sogenannten neutralen Zins.

Dahinter steckt ein recht abstraktes Konzept. Vereinfacht ausgedrückt, geht es um die Frage, in welchem Zinsbereich eine Notenbank die Wirtschaft bei stabilen Preisen weder anschiebt noch bremst. Experten in Europa wie auch den USA mutmaßen, der neutrale Zins könnte gestiegen sein, auf 2,5 bis drei Prozent. Das spräche eher für wenige Zinssenkungen.

Die einflussreiche EZB-Direktorin Isabel Schnabel sieht Anzeichen dafür. Derartige Umwälzungen in der Finanzwelt seien immer mal wieder infolge großer wirtschaftlicher, politischer oder sozialer Schocks aufgetreten, sagte sie im Frühling bei einer Rede in Frankfurt. „Womöglich stehen wir jetzt vor einem solchen Wendepunkt“ – also strukturell höheren Kapitalmarktzinsen.

Zuspruch erhielt Schnabel von Anatoli Annenkov von der französischen Großbank Société Générale. Strukturelle Faktoren wie Klimawandel, Digitalisierung, Künstliche Intelligenz (KI) und die Geopolitik könnten in den kommenden zehn Jahren zu höheren Investitionen im Verhältnis zu geringerer Sparneigung füh-

ren, „mit dem Ergebnis höherer Realzinsen“.

Blackrock-Strategin Petersen gibt sich überzeugt: Die Zinswende der EZB laufe nicht auf eine Rückkehr zu einer Welt hinaus, „wie wir sie kannten, in der die Inflation konstant unter dem Zwei-Prozent-Ziel lag“. Ein solcher Epochenwechsel hätte Folgen für Sparer, Anleger und Schuldner:

► Sparer können darauf hoffen, dass festverzinsten Produkte wie Festgeld und Anleihen auch künftig gewisse Erträge abwerfen. „Die Zinsen werden wahrscheinlich strukturell höher ausfallen als vor der Pandemie, was die Attraktivität von Zinseinkommen weiterhin unterstützt“, sagt Petersen. Die Rendite für zehnjährige Bundesanleihen, die als besonders ausfallsicher gelten, lag zu Handelsschluss am Donnerstag bei 2,41 Prozent. Hier sind bereits mehrere Zinssenkungen der EZB eingepreist. Auch Geldmarktfonds bleiben umso attraktiver, je weniger die Leitzinsen sinken.

Begrenzt Überraschungspotenzial

► Aktienanleger spüren hohe Zinsen, weil diese die künftigen Gewinne von Unternehmen schmälern. Europas börsennotierte Unternehmen haben ihre Gewinnerwartungen bereits sukzessive nach hinten geschoben und rechnen inzwischen erst 2025 damit, dass ihre Erträge merklich anziehen. Das lastet auf den Aktienkursen. Für Anleger schmälern hohe Zinsen den Anreiz, Vermögen aus sicheren Häfen in Aktien umzuschichten. Auch auf die richtige Auswahl kommt es an. Gefragt sind wieder Titel, die von hohen Zinsen profitieren, wie der Tagessieg der Commerzbank (+2,9 Prozent) im Dax an einem insgesamt schwachen Tag zeigt. Petersen hält das Überraschungspotenzial an den Märkten vorerst für begrenzt. Sie äußert aber eine klare Präferenz: „Wir bevorzugen US-Aktien gegenüber europäischen aufgrund stärkerer Unternehmensgewinne und des Vormarsches von KI.“

► Schuldner könnten Probleme bekommen. Aygül Özkan, Hauptgeschäftsführerin des Immobilienverbands ZIA, bedauert den Aufschub für die Zinswende. „Die leichte Zinssenkung im Frühsommer hat keine Trendwende ausgelöst“, sagte sie. Die Immobilienbranche leide noch immer unter den Zinserhöhungen von insgesamt 4,5 Prozentpunkten. Investitionen blieben aus. Außerdem müssen Eigentümer höhere Zinsen schultern, wenn sie einen Kredit aus Niedrigzinszeiten ablösen. Das Neugeschäft ziehe an, jedoch würden „Anschlussfinanzierungen nach wie vor sehr verhalten nachgefragt“, sagt Michael Neumann, Vorstandschef des Baufinanziers Dr. Klein. Die Problematik deutlich höherer Zinsen für Anschlussfinanzierungen könne auch noch zeitversetzt zu Verwerfungen an den Märkten führen, warnen Experten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ).



Financial Exchange Square in Shanghai: China ist zweitgrößter Gläubiger der USA.

Geldanlage

Chinesische Investoren stoßen US-Assets ab

Anleger aus China haben in den ersten fünf Monaten des Jahres so viele US-Aktien und -Anleihen verkauft wie noch nie.

Chinesische Investoren haben im Mai eine Rekordsumme an US-Aktien und -Anleihen verkauft. So veräußerten chinesische Fonds langfristige Wertpapiere im Wert von 42,6 Milliarden US-Dollar, darunter Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und andere Anleihen sowie Aktien. Das geht aus den jüngsten Daten des US-Finanzministeriums hervor. In den ersten fünf Monaten dieses Jahres beliefen sich die Verkäufe der chinesischen Investoren damit auf insgesamt knapp 80 Milliarden US-Dollar und erreichten damit ein Allzeithoch für den Zeitraum von Januar bis Mai.

Mehr als die Hälfte der Verkäufe entfiel den offiziellen Daten zufolge auf Staatsanleihen, gefolgt von Schuldverschreibungen und Aktien. Die Rendite der zehnjährigen US-Staatspapiere kletterte am 25. April mit 4,7 Prozent auf den höchsten Stand seit dem vergangenen November. Fallen die Kurse von Anleihen steigen spiegelbildlich die Renditen. Seit dem Zwischenhoch Ende April sind die Renditen der US-Staatsbonds, die als wichtiges Risikomaß für die globalen Finanzmärkte gelten, zwar wieder bis auf 4,2 Prozent zurückgefallen. Allerdings gab es zwischenzeitlich immer wieder deutliche Ausschläge nach oben, ein Indiz für die Nervosität der Anleger.

Hintergrund für die chinesischen Verkäufe von US-Anleihen sind zum einen die anhaltenden diplomatischen Spannungen zwischen den beiden größten Volkswirtschaften der Welt. Zum anderen könnten chinesische Investoren auch das Risiko aufgrund der Ungewissheit im Zusammenhang mit den US-Präsidentenwahlen verringern wollen, sagte Billy Leung, Investmentstrategie bei Global X Management Co. in Sydney.

China ist einer der bedeutendsten ausländischen Inhaber von Staatsanleihen. Verschiebungen im Anlageportfolio werden von Investoren und geopolitischen Strategen deshalb gleichermaßen genau beobachtet. Mit einem Bestand an US-Staatsanleihen von noch immer rund 768 Milliarden Dollar per Ende Mai ist die kommunistische Volksrepublik noch immer der zweitgrößte Gläubiger der Vereinigten

Staaten hinter Japan und vor Großbritannien. China reduziert seine Bestände an US-Regierungsbonds bereits seit geraumer Zeit. Ende Mai 2023 hatten sich die Anlagen noch auf rund 847 Milliarden Dollar summiert.

Seit 2017 sind Chinas Investitionen in Staatspapiere der Vereinigten Staaten nach Daten des Informationsdienstes Bloomberg um 440 Milliarden Dollar gesunken. Sollte sich diese Entwicklung fortsetzen könnte Großbritannien China schon bald vom zweiten Platz der Gläubigerrangliste der USA verdrängen. Britische Investoren halten derzeit 723 Milliarden Dollar an amerikanischen Staatsanleihen. Unangefochtene Nummer eins ist Japan mit 1,1 Billionen Dollar.

43

Milliarden Dollar

an US-Wertpapieren verkauften chinesische Investoren allein im Mai dieses Jahres.

Quelle: US-Finanzministerium

Eine Zunahme der politischen Spannungen zwischen China und den Vereinigten Staaten hat in der Vergangenheit häufig Spekulationen genährt, dass Peking seine Devisenreserven aus US-Anlagen umschichten könnte – unter anderem in Gold. Dieser Schritt würde die Anleiherenditen in den USA wahrscheinlich weiter nach oben treiben.

„Chinesische Anleger haben gute Gründe, sich von US-Anlagen zu trennen, da der US-Dollar überbewertet ist, amerikanische Aktien im Vergleich zu chinesischen Aktien teuer bewertet sind und der Liquiditätsbedarf Chinas angesichts des Schuldenabbaus gestiegen ist“, erläutert Wei Liang Chang, Makro-Strategie bei der DBS Bank. „Der Desinvestitionstrend könnte sich wegen der wirtschaftlichen Fundamentaldaten und der politischen Unsicherheit bis zu den US-Wahlen fortsetzen“, sagt der Experte. Bloomberg/HB

Chart des Tages

Kurseinbruch bei Sartorius

Nach einer Gewinnwarnung beendet der Laborspezialist seine Erholungsrally.

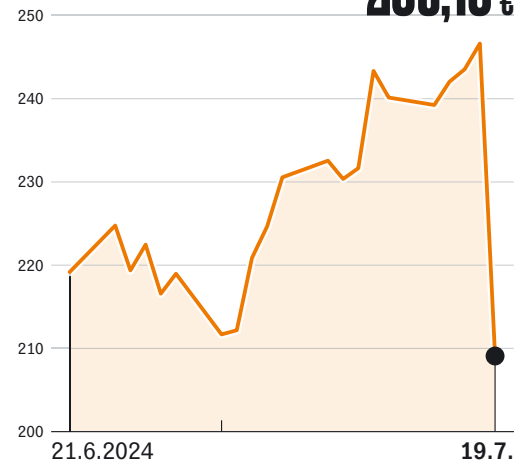
Auch wenn die Gewinnwarnung von Sartorius erwartet wurde, die Kursreaktion fiel am Freitag heftig aus: Die Papiere des Laborspezialisten brachen auf Xetra bis zum Abend um über 15 Prozent ein und gaben damit drei Viertel der Erholungsrally seit Anfang Juli wieder ab. Sie gingen für rund 209 Euro aus dem Handel.

Sartorius hatte am Donnerstagabend Halbjahreszahlen veröffentlicht und die Prognose gesenkt. Der Auftragseingang des zweiten Quartals habe fünf Prozent unter dem avisierten Niveau gelegen, schrieb Analyst Falko Friedrichs von der Deutschen Bank. Dabei seien die Aufträge in beiden Geschäftsbereichen gesunken, was schon beunruhigend sei. Die reduzierte Prognose für 2024 bedeute für die Markterwartungen Korrekturbedarf beim bereinigten operativen Ergebnis von zehn Prozent, so Friedrichs. Die Ziele für 2024 seien nun zumindest kaum noch risikobehaftet, 2025 bleibe aber eine „Blackbox“. Sartorius ist mit einem Minus von 37 Prozent schwächste Dax-Aktie des Jahres. Bis zum Jahrestief bei knapp unter 200 Euro ist es nicht mehr weit. HB

Sartorius

Vorzugsaktie, Kurs in Euro

209,10 €



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

Anzeige

Wissenschaftlicher Partner:

IBE INSTITUT FÜR BESCHÄFTIGUNG UND EMPLOYABILITY

Handelsblatt
FAIR COMPANY

FAIRLOCKENDE ZUKUNFTSAUSSICHTEN

Finde jetzt deinen Einstieg bei Unternehmen, die Fairness für Mitarbeitende, Gesellschaft und Umwelt leben – mit Praktika, dualen Studienplätzen, Traineeships oder Direkteinstiegen in attraktiven Arbeitsumfeldern.

Entdecke die Fair Companys und viele spannende Einstiegsmöglichkeiten:
faircompany.handelsblatt.com

MSCI World Aktien ↘ 3.553,76 Pkt. -0,73 %	MSCI Emerging Markets ↘ 1.089,61 Pkt. -1,48 %	Yen/Euro → 171,39 Yen +0,06 %	CHF/Euro → 0,9675 sfr -0,02 %	10-jährige Bundesanleihe → 2,467 % Rendite +0,04 PP	10-jährige US-Staatsanleihe → 4,239 % Rendite +0,04 PP	Silber (Feinunze) ↘ 29,22 US\$ -2,04 %	Bitcoin ↘ 66.969 US\$ -0,61 %
--	--	--	--	--	---	---	--



Moment/Getty Images

In der anlaufenden Woche wird die Politik weiterhin ihre Schatten über die Märkte werfen. Das Rätselraten, wer denn nun als nächster Präsident im Weißen Haus sitzen könnte und welche Ideen damit auf die politische Tagesordnung kommen, reißt wahrscheinlich bis zum Herbst nicht mehr ab.

Zu den kuriosen Erscheinungen in dem Zusammenhang gehören die Spekulationen über den Bitcoin unter einem künftigen Präsidenten Donald Trump. Dabei spielen drei Ideen eine Rolle, die alle die Kryptowährung treiben. Einmal hat Trump sich wohlwollend dazu geäußert. Das deuten viele Kryptofans so, dass er die notorisch sehr kritische Wertpapieraufsicht (SEC) in ihrem Regulierungsdrang bremsen könnte. Dann könnte es freie Bahn für mehr Produkte auf Kryptobasis geben. Der zweite Grund ist, dass Trump angedeutet hat, der Bitcoin könnte zu einer strategischen Währungsreserve der USA werden. Dabei möchte er offenbar, dass diese elektronischen Münzen künftig nur noch in seinem Herrschaftsreich „geschürft“ werden, was rein technisch allerdings kaum umsetzbar wäre. Immerhin klingt die Idee interessant, eine Art Fort Knox auf Kryptobasis einzurichten. Und sein geplanter Auftritt bei einem Krypto-Kongress in der Country-Hauptstadt Nashville bietet die geeignete Folklore dazu.

Es gibt aber noch einen dritten Grund, warum Trump gut für den Bitcoin sein könnte. Gerade hat der frühere und vielleicht künftige Präsident angemerkt,

dass er den Dollar zu stark finde. Dahinter steht seine aggressive Handelspolitik, die eher auf Machtkalkül als auf ökonomischen Erkenntnissen beruht: Eine schwache Währung fördert den Export und hilft in der Konkurrenz zu anderen Ländern, vor allem zu China. Hinzu kommt, dass seine protektionistische Handelspolitik die Inflation antreiben dürfte. Jörg Krämer, Chefökonom der Commerzbank, hat ausgerechnet, dass der durchschnittliche Zolltarif auf 15 Prozent steigen würde, wenn Trump seine Pläne umsetzt. Schlimmer sei es nur in den 30er-Jahren gewesen, sagt Krämer. Er befürchtet ein „beträchtliches Inflationsrisiko“.

Nimmt man dazu, dass die ohnehin ausufernde Staatsverschuldung unter Trump vielleicht noch schneller steigen würde, ergibt sich in der Tat eine gefährliche Mischung aus schwacher Währung und hoher Inflation. Damit ver-

Frank Wiebe ist Redakteur im Finanzressort. Sie erreichen ihn unter: wiebe@handelsblatt.com



bunden ist aber der Traum der Kryptofans: Wenn die Weltwährung Dollar ihr Fundament verliert, wer übernimmt dann deren Rolle? Real besehen wäre das Bitcoin-System kaum dazu in der Lage, weil es gar nicht die entsprechende Kapazität zur Verarbeitung von Zahlungen hat. Aber wen stört das schon? Die Story treibt den Kurs der elektronischen Münze. Schon schwirren wieder Prognosen eines Anstiegs auf 100.000 Dollar für den Bitcoin herum. Die politische Absurdität dieser Entwicklung liegt darin, dass Bitcoins einst als egalitäres, anarchisches Konzept starteten und sich jetzt mit einem autokratischen Feind der Demokratie verbünden.

Wer handfestere Daten für die Marktentwicklung sucht, findet sie in der anlaufenden Woche. Für Deutschland kommt am Mittwoch der Einkaufsmangerindex und am Donnerstag das Ifo-Geschäftsklima. Robert Greil, Chefstrategie bei Merck Finck, rechnet in beiden Fällen nicht mit großen Sprüngen. Am Freitag wird in den USA der Preisindex der persönlichen Ausgaben (PCE) veröffentlicht, den die US-Notenbank Fed noch stärker beachtet als denjenigen für die Verbraucherpreise (CPI). Die Erwartungen für die Kernvariante ohne Lebensmittel und Energie liegt bei 2,6 Prozent Steigerung gegenüber dem Vorjahresmonat und 0,1 Prozent gegenüber dem Vormonat. Außerdem gibt es im Verlauf der Woche neue Unternehmenszahlen, etwa am Montag von SAP in Deutschland, am Dienstag von LVMH in Frankreich sowie von Alphabet, Tesla, Coca-Cola und Texas Instruments in den USA.

Börse am Montag

Vier Punkte, die für Anleger heute wichtig sind

1 Zinsentscheid China

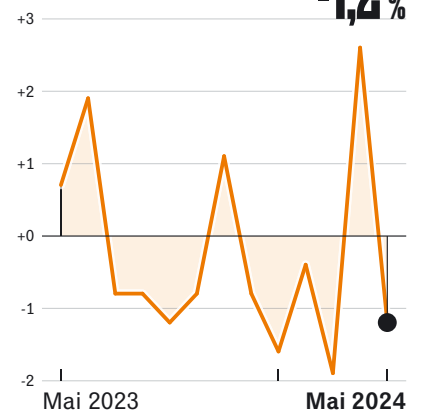
Chinas Zentralbank (PBOC) entscheidet um 3.15 Uhr deutscher Zeit über geldpolitische Schlüsselsätze. Dabei geht es um den im Fachjargon als Loan Prime Rate (LPR) bekannten Zins, über den die PBOC die Kosten für Verbraucherkredite und auch für Hypotheken steuert. Angesichts einer Immobilienkrise und einer Konsumflaute könnten niedrigere Kreditkosten die Wirtschaft beleben. Von Reuters befragte Ökonomen erwarten mehrheitlich jedoch nicht, dass die Zinssätze nun verändert werden.

2 Einzelhandel

Um 8 Uhr werden die deutschen Einzelhandelsumsätze im Monat Mai veröffentlicht. Sie gelten als wichtiger Indikator für die Verbraucherausgaben, die wiederum eine der wichtigsten Stützen der deutschen Wirtschaft sind. Analysten rechnen mit einer Stabilisierung, nachdem die Umsätze im April noch um 1,2 Prozent zurückgegangen sind.

Einzelhandelsumsätze

Indikator für Deutschland in Prozent



HANDELSBLATT Quelle: Destatis

3 SAP legt Zahlen vor

Der Walldorfer Softwarekonzern SAP gibt wie üblich den Startschuss für die heiße Phase der deutschen Bilanzsaison. Börsianer rechnen mit einem Plus der Cloud-Umsätze um 25 Prozent auf 4,15 Milliarden Euro. Der operative Gewinn habe voraussichtlich in ähnlichem Umfang auf 1,81 Milliarden Euro zugelegt.

4 Luftfahrtmesse

Im britischen Farnborough beginnt am Montag die weltweit größte Luftfahrtmesse. Mehr als 1200 Aussteller aus 44 Ländern zeigen ihre Neuerungen. Üblicherweise werden auf dieser Messe auch Großaufträge für Flugzeugbauer vereinbart. Boeing kündigte allerdings an, seine Präsenz in diesem Jahr zu reduzieren und sich stattdessen auf die Probleme bei Produktion und Sicherheit zu konzentrieren.