

Handelsblatt



Energieversorgung
Reeder bestellen immer mehr LNG-Tanker – das sind die Gründe.
▶ 8

Grief Tech
Unternehmen wollen mit Künstlicher Intelligenz den Tod betrügen.
▶ 22

Geldanlage
Amerikas „Glorreiche Sieben“: Günstig bewertet trotz steigender Kurse.
▶ 36

DGB-Chefin
Yasmin Fahimi sucht nach einer Perspektive für die Lausitz.
▶ 11



Finanzminister Christian Lindner: Große Probleme, einen verfassungskonformen Haushaltsplan zu präsentieren.

Ungenutzte Milliarden

Bund und Länder schieben Milliarden nicht ausgegebener Mittel vor sich her. Für Haushaltslöcher lassen die sich aber kaum nutzen. Experten fordern eine Reform.

Es ist paradox: Die Ampelkoalition diskutiert seit Monaten darüber, wie sie ihre Haushaltslücken schließen kann. Gleichzeitig haben Bund und Länder riesige Beträge aus dem letzten Haushalt noch gar nicht ausgegeben. Die Summe dieser nicht genutzten Mittel lag laut einer Aufstellung des Bundesfinanzministeriums zuletzt bei 76 Milliarden Euro.

„Die Höhe der Ausgabereste und die damit einhergehende Bugwelle ist besorgniserregend“, sagt Unions-Haushaltspolitiker Christian Haase, der die Zahlen beim Bundesfinanzministerium angefragt hatte.

Demnach haben die Bundesministerien zuletzt 29 Milliarden Euro an Ausgaberesten ins Jahr 2024 übertragen. Bei den Ländern blieben darüber hinaus laut einer Umfrage des Handels-

76

Milliarden Euro an nicht ausgegebenen Mitteln haben Bund und Länder zusammen.

Quelle: Bundesfinanzministerium

blatts unter den 16 Finanzministerien zuletzt rund 47 Milliarden Euro liegen.

Diese Ausgabereste kommen zustande, wenn sich zum Beispiel Bauprojekte verzögern und Gelder nicht rechtzeitig abgerufen werden. Aber auch, wenn wegen Verwaltungsengpässen Projekte nicht umgesetzt werden können. So kommt es immer wieder vor, dass Geld für Straßen, Brücken oder Schienen übrig bleibt, weil Genehmigungsverfahren noch nicht abgeschlossen sind.

Der Düsseldorfer Ökonom Jens Südekum fordert eine Verwaltungsreform und einfachere Vergaberichtlinien. Auch CDU-Generalsekretär Carsten Linnemann sieht Handlungsbedarf. „Wir brauchen eine Staatsreform – das wird immer offensichtlicher“, sagte Linnemann dem Handelsblatt. ▶ Fortsetzung auf Seite 4

Bund vor Einstieg bei Meyer Werft

Kanzler Olaf Scholz will die Krisenwerft am Donnerstag besuchen.

Bundeskanzler Olaf Scholz (SPD) reist am Donnerstag nach Papenburg und besucht die dort ansässige Meyer Werft. Das erfährt das Handelsblatt aus Regierungskreisen. Scholz werde ab 13 Uhr an einer Betriebsversammlung des Unternehmens teilnehmen. Auch Niedersachsens Ministerpräsident Stephan Weil (SPD) wird anwesend sein.

Voraussichtlich wird der Kanzler dabei aber noch keinen Durchbruch für die Rettung der kriselnden Werften-

gruppe verkünden. Fehlende Kredite bedrohen die Meyer Werft in ihrer Existenz. Nun soll der Staat Unternehmen und Arbeitsplätze retten.

Das Handelsblatt hatte am Montag über die grundsätzliche Absicht berichtet, dass der Bund und das Land Niedersachsen zwischen 80 und 90 Prozent an der Werft übernehmen. Aus einer als „vertraulich“ gekennzeichneten Präsentation der Meyer Werft geht zudem hervor, dass neues

Fremdkapital in Höhe von 2,6 Milliarden Euro Teil des Rettungsplans ist.

Die Entscheidung über den Einstieg werde wohl in einigen Tagen verkündet, erklärten Regierungsinsider übereinstimmend. Noch würden aber Gutachten ausstehen und es liefen Verhandlungen mit den Banken. Dementsprechend fehle auch noch die Zustimmung des Bundesfinanzministeriums und anschließend des Haushaltsausschusses. ▶ 18



Märkte

- Dax**
18.445 Pkt.
+0,48 %
- MDax**
24.915 Pkt.
+0,59 %
- TecDax**
3.341 Pkt.
+0,50 %
- E-Stoxx 50**
4.884 Pkt.
+0,55 %
- Dow Jones**
40.757 Pkt.
-0,19 %
- Nasdaq**
17.829 Pkt.
+0,07 %

S&P 500
5.628 Pkt.
+0,54 %

Nikkei
37.952 Pkt.
-0,29 %

Euro/Dollar
1,1128 US\$
-0,02 %

Gold
2.502,64 US\$
-0,45 %

Öl
79,49 US\$
-2,77 %

Dax Gewinner

- 1 Porsche Vz.**
+2,23 %
70,58 €
- 2 BASF**
+1,95 %
44,20 €
- 3 Mercedes-Benz Group**
+1,38 %
61,80 €

Verlierer

- 1 Bayer**
-0,85 %
28,03 €
- 2 MTU Aero Engines**
-0,67 %
265,20 €
- 3 Merck KGaA**
-0,56 %
169,55 €

Stand: 17:00 Uhr

Klimapolitik

Autoindustrie fordert Quoten für E-Fuels

Die deutschen Autohersteller erhöhen den Druck auf die Mineralölindustrie: Der Branchenverband VDA fordert die Politik auf, deutlich ambitioniertere Ziele für die Einführung alternativer Kraftstoffe wie E-Fuels festzulegen. Das soll unter anderem durch höhere Quoten erreicht werden. In der Konsequenz soll nach dem Willen der Autohersteller ab 2045 kein Benzin und Diesel mehr aus fossilen Quellen verkauft werden. Autos und Lastwagen sollen ihre Energie dann nur noch aus E-Fuels, Wasserstoff oder Strom beziehen dürfen. Die Autohersteller hoffen, so auch Ausnahmen für das für 2035 in Europa festgelegte Verbrennerverbot zu erreichen. ▶ Seite 19

Berater

PwC verliert in China Großaufträge

Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC büßt in China weitere lukrative Aufträge ein. Der Konzern hat nun auch das Abschlussprüfer-Mandat seines bisher größten Kunden im Land, der Bank of China, verloren. Mittlerweile haben sich mindestens 50 staatliche chinesische Unternehmen von PwC abgewendet. Grund sind die Untersuchungen gegen PwC als langjähriger Abschlussprüfer des Immobilienkonzerns Evergrande. Chinas Behörden werfen PwC Versäumnisse bei der Prüfung vor und warnen heimische Firmen vor einer weiteren Zusammenarbeit. ▶ 20

Thyssen-Krupp

IG Metall fürchtet um Tausende Jobs

Der Streit über die Neuausrichtung der Stahlsparte von Thyssen-Krupp geht weiter. Die IG Metall befürchtet nun, dass die jährliche Produktion von 11,5 Millionen Tonnen künftig auf fünf bis sechs Millionen Tonnen Stahl begrenzt werden könnte. Für Thyssen-Krupp Steel und die Belegschaft hätte dies weitreichende Folgen: Bei einer Halbierung der Kapazitäten seien bis zu 10.000 Jobs in Gefahr, warnte die Gewerkschaft. Laut Insidern streiten der Konzernvorstand und die Führung der Stahltochter seit Wochen über die Zukunft des Bereichs. ▶ 25

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

IMAGO/photothek, dpa

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

40034
190253 103507

PREIS 3,50 €

G 02531

Handelsblatt



Die wichtigsten News aus dem Handelsblatt-Korrespondentennetz



Chicago/Washington

„Yes, she can“ – die Obamas schwören die Demokraten auf Harris ein: Auf dem Parteitag in Chicago setzen sich Michelle und Barack Obama mit umjubelten Reden für Kamala Harris ein. ▶ 7

Piräus

Der Boom bei LNG-Tankern könnte zu Überkapazitäten führen: Obwohl der Gasverbrauch in Europa sinkt, bestellen viele Reedereien mehr Flüssiggastanker denn je. Kann das funktionieren? ▶ 8

Riga

Stoppt die Mongolei Moskaus Pipelinepläne? Die „Power of Siberia 2“ ist für Russland sehr bedeutend. Aber offenbar will der für das Projekt wichtigste Nachbarstaat nicht mehr mitmachen. ▶ 9

Brüssel

Die deutsche Autoindustrie will von den Ölkonzernen E-Fuels: Die EU setzt zwar auf Elektromobilität. Dennoch könnte sie Ausnahmen für das auf 2035 festgelegte Verbrennerverbot machen. ▶ 19

Klimaziele Autos mit Verbrennungsmotoren verkaufen sich weiter gut. Um die Klimaziele zu erreichen, sollen die Ölkonzerne mehr E-Fuels herstellen, fordert die Lobby. ▶ 19

PwC Der Wirtschaftsprüfer kämpft in China mit Vertrauensverlust vieler Kunden. Nun wendet sich auch die Bank of China ab. Warum dies ein Warnsignal für die Branche ist. ▶ 20

Handelsblatt Insight Auf ewig online: Mithilfe von „Grief Tech“ versprechen Unternehmen, Tote digital wiederzubeleben. ▶ 22

ChatGPT und Co. Wann beim Einsatz von KI eine Abmahnung droht: Clever eingesetzt kann Künstliche Intelligenz gerade Routinearbeiten deutlich erleichtern. Aber ist das auch immer erlaubt? ▶ 24

Miguel López, Bernhard Osburg Die IG Metall bangt um 10.000 Jobs bei Thyssen-Krupp. Der Streit über die Neuausrichtung der Stahlsparte weitet sich aus. ▶ 25

Spezial

Börsengänge Schwedische Börse lockt deutschen Mittelstand: Weil viele Schweden bereit sind, frühzeitig in Aktien zu investieren, ziehen die Börsen in Stockholm auch deutsche Mittelständler an. ▶ 26

Cyberangriffe Die IT von Unternehmen besser schützen: Ein neues Gesetz verschärft die Vorgaben für die IT-Sicherheit. Was Unternehmen jetzt tun müssen. ▶ 29

Finanzen

Aktien Auf das kleine Börsenbeben folgt eine kräftige Erholung. Dieser Aufschwung ist breiter, die Schwankungen dürften dennoch erhalten bleiben, meinen Strategen. ▶ 30

Jackson Hole Wie weit können Fed und EZB die Zinsen senken? ▶ 31

Büro-Immobilien Accumulata-Chef Stefan Schillinger verrät, wie er mit Bürohäusern Geld verdient und wie die Stadt der Zukunft aussieht. ▶ 32

Amerikas „Big Seven“ Welches Unternehmen gut in seine hohe Aktienbewertung hineinwächst – und wem das nicht gelingt. ▶ 36

Edelmetall Auf dem Goldmarkt wandelt sich die Dynamik. ▶ 38

Märkte-Insight Die Börsen im Wahlkampfstress: Die Diskussion um Migration und Arbeitskräftemangel zeigt, wie die Politik direkt die Kapitalmärkte beeinflussen kann. ▶ 40

Meinung & Analyse

Hype um Harris Die Begeisterung der Amerikaner ist bemerkenswert. Entscheidend wird das Vertrauen in die Wirtschaftskompetenz sein. ▶ 12

Importe aus China Verwirrung um die E-Auto-Zölle: Ist die Zahlenbasis der EU-Kommission für die Berechnungen nicht so solide? ▶ 13

Sparkassengehälter Die hohe Vergütung der Manager sollte zu mehr Offenheit verpflichten. ▶ 13

Gastkommentar



Chancen und Risiken liegen auf dem indischen Subkontinent nahe beieinander. Diese sollten wir in Deutschland und Europa besser kennenlernen.

Almut Wieland-Karimi
Politikberaterin

▶ 14

Anzeige

Anzeige

STIMMEN SIE JETZT AB!

Gemeinsam zeichnen die Techniker Krankenkasse und das Handelsblatt die besten digitalen Gesundheitslösungen bei den Health-i Awards aus. Zwei von zehn zur Wahl stehenden Start-ups sehen Sie hier.

Recovery Cat

Individuelle psychiatrische Versorgung

SmartAIs

Hindernisse im Alltag erkennen

Menschen mit schweren psychischen Erkrankungen benötigen eine besondere Betreuung, sollen sich aber nicht machtlos gegenüber ihrer Krankheit fühlen. Die Recovery Cat GmbH, ein Spin-off der Berliner Charité, will die psychiatrische Versorgung mit ihrer Software deshalb patientenzentrierter gestalten. Ziel der digitalen Therapiebegleitung mit ihren täglichen Follow-ups, Feedback zum Behandlungsverlauf und hinterlegten Handlungsanweisungen ist es, erneute Krisen und Krankenhausaufenthalte zu verhindern. Recovery Cat hat bereits Verträge mit großen deutschen psychiatrischen Kliniken geschlossen und sektorenübergreifend Patient:innen versorgt.

Für sehbehinderte Menschen ist die Teilhabe am alltäglichen Leben oft wortwörtlich mit vielen Hindernissen versehen, die sie auch mit einem Blindenstock nicht richtig oder erst spät wahrnehmen können. SmartAIs, eine Ausgründung der TU München, will das ändern: Die entwickelte App nutzt die Kamera am Smartphone, das die User:innen in einer Umschnalltasche vor der Brust mitführen. Die App analysiert das Kamerabild in Echtzeit und warnt mittels Tönen und den Vibrationen eines Knochenschall-Kopfhörers vor nahenden Hindernissen. 30 aktive Tester:innen sorgen derzeit dafür, dass die App bis zum Start im kommenden Jahr noch besser wird.

Schirmherrschaft:

Jetzt abstimmen unter:

health-i.de

Substanz entscheidet.

► Fortsetzung von Seite 1

In den vergangenen Jahren war die Menge nicht ausgegebener Mittel immer weiter angewachsen, obwohl die Zeiten hoher Haushaltsüberschüsse längst vorbei sind. So haben sich die Ausgabereste des Bundes seit dem Jahr 2016 fast verdreifacht. Damals betragen sie noch knapp unter zehn Milliarden Euro. Auch die Ausgabereste der Länder stiegen an.

Ursache dafür ist häufig auch Personalmangel. Insbesondere die Bauverwaltungen gelten als unterbesetzt. Politiker planten sogar häufig Projekte, um sich dafür feiern zu lassen, obwohl sie wussten, dass die Projekte kaum Chancen auf eine Realisierung hätten, klagt ein Haushaltspolitiker des Bundestags. „Die hohe Bugwelle an Ausgaberesten ist daher auch Ausdruck einer fortwährenden Schaufensterpolitik.“

”

Bei ihrer Haushaltseinigung spekuliert die Ampel darauf, dass verplante Mittel nicht ordentlich abfließen.

Jens Südekum
Ökonom

Die Zahlen befeuern auch den Streit um die Schuldenbremse. Warum sollten Bund und Länder noch mehr Schulden machen, wenn sie schon jetzt das eingeplante Geld gar nicht ausgeben können, argumentieren die Befürworter regelmäßig. Die Gegner erwidern: Der Staat benötige mehr Geld, um seine Verwaltung zu stärken und für mehr Planungssicherheit zu sorgen, dann würden die Mittel auch abfließen.

Spitzenreiter an nicht ausgegebenen Mitteln war 2023 im Bund erneut das Bundesverkehrsministerium von Volker Wissing (FDP) mit 7,9 Milliarden Euro, gefolgt vom Bauministerium von Klara Geywitz (SPD) mit 3,2 Milliarden, dem Innenministerium von Nancy Faeser (SPD) mit 2,7 Milliarden und dem Arbeitsministerium von Hubertus Heil (SPD) mit 2,3 Milliarden Euro.

Spitzenreiter bei den Bundesländern ist Bayern mit 14,1 Milliarden Euro, gefolgt von Baden-Württemberg mit 9,5 Milliarden und Hamburg mit 3,9 Milliarden Euro. In den Ländern lagen die größten Ausgabereste im Bereich Verkehr, im Sozialen und im Wissenschaftsbereich. Im Bayerischen Staatsministerium für Wissenschaft und Kunst etwa blieben allein 2,8 Milliarden liegen. Einige wenige Länder gaben bei der Umfrage noch ihre Reste für das Jahr 2022 an, weil neuere Daten nicht vorlägen. Die Summen schwanken von Jahr zu Jahr aber nicht sehr stark.

Haushaltslöcher können mit den Ausgaberesten nicht gestopft werden

Die gute Nachricht: Das übrig gebliebene Geld von Bund und Ländern verfällt nicht und kann in das nächste Haushaltsjahr mitgenommen werden. Das garantiert den Regierungen Flexibilität und verhindert ein „Dezemberfieber“, bei dem am Ende eines Jahres wie wild jeder Cent ausgegeben wird, damit kein Geld ungenutzt bleibt.

Die schlechte Nachricht für die Politik: Die Mittel sind zu einem Großteil für die geplanten Projekte reserviert, können also nicht umgewidmet werden. Und sie müssen regulär aus Steuereinnahmen oder Schulden gegenfinanziert werden. Deshalb eignen sie sich nicht zum Stopfen akuter Haushaltslöcher. Das erklärt auch, warum die Ampelkoalition trotz der hohen Ausgabereste so große Schwierigkeiten hatte, die Haushaltslücke von 17 Milliarden Euro zu füllen.

Die Politik könnte aber die Ausgabereste nutzen, um an anderer Stelle im Haushalt zu sparen. Wenn zum Beispiel Verkehrsmittel übrig bleiben,



Ungenutzte Milliarden

kann eine Regierung im Folgejahr den Haushaltsposten herabsetzen. Doch davor schrecken Politiker zurück. Sie wollen sich nicht dafür kritisieren lassen, ausgerechnet bei Investitionen zu sparen. Als im Vorjahr die Bundesregierung etwa die Mittel für die Digitalisierung herunterfuhr, weil so viel Geld aus dem Vorjahr liegen geblieben war, brach ein Sturm der Entrüstung in der Öffentlichkeit los.

Unions-Haushaltspolitiker Haase fordert dennoch, die hohen Ausgabereste abzubauen. „Gerade in der jetzigen Haushaltssituation sollten die Ausgabereste zum Anlass genommen werden, jede Haushaltsposition daraufhin abzuklopfen, ob sie der Höhe nach noch gerechtfertigt ist und benötigt wird.“

Doch der Bundesregierung kommen die hohen Ausgabereste gerade jetzt zu pass. So hat die Koalition ihren Haushaltsstreit auch dadurch gelöst, dass sie im Etat 2025 eine Lücke von zwölf Milliarden Euro stehen ließ in der Erwartung, dass am Ende des Jahres viele Milliarden wieder nicht ausgegeben werden. „Bei ihrer Haushaltseinigung spekuliert die Ampel gewissermaßen darauf, dass verplante Mittel nicht ordentlich abfließen“, sagt Ökonom Jens Südekum. „Aber es ist doch nicht Sinn der Sache, sich erst Förderprogramme auszudenken und dann zu hoffen, dass sie in der Praxis möglichst langsam funktionieren.“

Die hohen Ausgabereste sind ein Symbol dafür geworden, dass der Staat seine Vorhaben wegen hemmender Bürokratie und Verwaltungsengpässen nicht umsetzen kann. Schon Ex-Kanz-

lerin Angela Merkel (CDU) wollte diesen Investitionsstau auflösen und setzte dafür eigens eine Regierungskommission ein. Einige Vorschläge aus dem im Jahr 2016 vorgelegten Bericht der „Fratzscher-Kommission“ wurden auch umgesetzt, konnten das strukturelle Problem aber nicht lösen.

CDU-Generalsekretär Carsten Linnemann kündigt einen zweiten Anlauf an. „Wir arbeiten aktuell an konkreten Vorschlägen und werden

Ausgabereste von Bund und Ländern

Länder	2024 übertragene Mittel in Mrd. Euro	Bund	2023* in Mrd. Euro
Bayern	14,1	Bundesverkehrsministerium	7,9
Baden-Württemberg	9,5	Bauministerium	3,2
Hamburg	3,9	Innenministerium	2,7
Sachsen	3,4	Arbeitsministerium	2,3

HANDELSBLATT

*Teils 2022 • Quellen: Bundesfinanzministerium, eigene Recherche



Bundesfinanzministerium in Berlin:
Das übrig gebliebene Geld verfällt
nicht und kann in den nächsten
Haushalt übertragen werden.

vorbereitet sein, wenn wir wieder in Regierungsverantwortung sind“, sagt er. Dabei gehe es auch um das Bund-Länder-Verhältnis. „Der Staat muss wieder funktionieren, und wir müssen bei uns selbst anfangen.“

Südekum empfiehlt, die staatlichen Vorgaben zu vereinfachen: „Viele Förderprogramme sind sehr kompliziert und bürokratisch aufgebaut. Die Antragsverfahren sind kompliziert, die Formvorschriften im Bewilligungsfall auch.“

Insbesondere viele EU-Programme seien überfrachtet mit Prüfanforderungen und Nachweispflichten. Vielfach kämen noch Kofinanzierungen obendrauf. Vor allem kleine Kommunen hätten gar nicht das Personal, all die Förderprojekte zu durchblicken. „Die Folge: Sie bewerben sich gar nicht erst, und die Mittel fließen nicht ab“, so Südekum.

Das erlebt auch der frühere Gewerkschafts-ökonom Gustav Horn. Horn engagiert sich seit seinem Ruhestand für die SPD in der Kommunalpolitik in Bad Belzig nahe Berlin. Einer seiner ersten Vorschläge: Die Stadt solle einen Sonderbeauftragten für kommunale Fördermittel einsetzen, um stärker davon zu profitieren. Mit anderen Worten: Die Programme sind so kompliziert, dass Kommunen zusätzliches Personal benötigen, um die Mittel abzurufen.

Ökonomen fordern, das Problem an der Wurzel zu packen, und drängen auf Verwaltungsreformen. „Die einfachste Lösung besteht darin, die Vergaberichtlinien zu entschlacken und den Empfängern einen gewissen Vertrauensvorschuss zu gewähren, dass das Geld schon ordentlich verwaltet wird“, sagt Südekum. „Allerdings muss man dann auch bereit sein, eine höhere Fehlerquote zu akzeptieren. Ganz einfach ist das auch nicht.“

Immerhin: Die Bugwelle an ungenutztem Geld wird zumindest beim Bund nicht größer. 2023 gab es gegenüber dem Vorjahr einen Rückgang um zwei Milliarden Euro. In Zeiten knapper Finanzen kommt offenbar doch so manche über die Jahre nicht realisierte Ausgabe auf den Prüfstand. Martin Greive, Jan Hildebrand

Catiana Krapp, Julian Olk Düsseldorf, Berlin

Mitten in der schwierigen politischen Lage um den Haushalt bauen mehrere große Wirtschaftsverbände zusätzlichen Druck auf: Sie wollen Bundeswirtschaftsminister Robert Habeck (Grüne) am Donnerstag gemeinsame Forderungen präsentieren – darunter der Wunsch, dass der Staat mehr Geld in ihre Transformation investiert.

Ein persönliches Treffen mit dem Minister im nordrhein-westfälischen Siegen ist geplant. Habeck wird in der mehr als 500 Jahre alten Zinkerei Coatinc erwartet. Dort soll er ein Papier erhalten, hinter dem der Industrieverband Feuerverzinken, der Verband Bauforum Stahl, der Mittelstandsverband BVMW, der Bundesverband der Energie-Abnehmer (VEA) und der WV Metalle stehen.

Die Verbände haben zwei zentrale Forderungen, mit denen sie aus ihrer Sicht als energieintensive Unternehmen trotz im internationalen Vergleich höherer Energiepreise überleben könnten. Zum einen sollen Firmen, die in energieeffizientere Anlagen investieren, eine Zulage von 25 Prozent der Kosten erhalten. Zum anderen wünschen sich die Verbände einen „mittelstandsfreundlichen Dekarbonisierungstrompreis“, also einen geringeren, subventionierten Preis für die Industrie.

Wünsche der energieintensiven Industrie nach Staatsgeld sind nicht neu. Im vergangenen Jahr hatten sich die Unternehmen und Verbände intensiv für einen Industriestrompreis eingesetzt. Minister Habeck wussten sie auf ihrer Seite. Der konnte sich jedoch nicht in der Bundesregierung durchsetzen – vor allem, weil das Geld fehlte.

Die Haushaltslage ist inzwischen noch angespannter. Doch die Verbände wollen Habeck auch dafür eine mögliche Lösung mit auf den Weg geben. Sie wollen dem Vizekanzler eine Kurstudie überreichen, die ausgerechnet der Ökonom Tom Krebs von der Universität Mannheim für sie erstellt hat, der sonst nicht für Nähe zu Wirtschaftsverbänden bekannt ist.

Krebs zeigt in seiner Studie theoretische Wege auf, mit denen der Staat trotz Schuldenbremse mehr Geld ausgeben könnte – ohne großangelegte Reform. Der Wissenschaftler schlägt vor, die „Konjunkturkomponente“ der Schuldenbremse neu zu berechnen. Diese Komponente macht den Verschuldungsspielraum für den Bund bereits flexibler. Sie besagt: Wenn die Wirtschaft gut läuft, sind weniger Schulden erlaubt, um Puffer für Krisen aufzubauen. Wenn sie schlecht läuft, sind mehr erlaubt, um auf die Lage reagieren zu können.

Allerdings sorgt die Konjunkturkomponente durch ihre Berechnungs-

weise auch in der aktuellen Wachstumsschwäche in Deutschland für keine grundlegenden Veränderungen des finanziellen Spielraums.

Das Problem laut Krebs: Für die Berechnung der Komponente wird verglichen, wie die Wirtschaft aktuell im Vergleich zur Normallage läuft. Die Normallage hat sich in der Energiekri-

se aber verschlechtert. Unternehmen haben nicht in neue Fabriken investiert, manche sind abgewandert.

Die Schuldenbremse müsse aber so berechnet werden, so Krebs, dass Deutschland mehr Schulden machen kann, um das wieder aufzuholen. Es müsste also die aktuelle Wirtschaftslage mit der Normallage ohne die Verluste aus der Energiekrise verglichen werden. Laut dem Professor lag die Differenz zwischen dem Produktionspotenzial der Wirtschaft, wenn man die Verluste der Energiekrise herausrechnet, und dem tatsächlichen Bruttoinlandsprodukt Anfang 2024 immer noch bei rund vier Prozent.

24 Milliarden Euro mehr an Krediten

Wenn die Produktionslücke nach der neuen Berechnungsmethode bis 2025 unverändert bleibe, könne der Staat konjunkturbedingt für den Bundeshaushalt 2025 rechnerisch rund 34 Milliarden Euro Kredite aufnehmen – 24 Milliarden Euro mehr, als die Bundesregierung in ihrem Haushaltsentwurf annehme. Dadurch würden Aufholinvestitionen möglich. Krebs hofft auf einen Investitionsboom. Die Investitionen sollten zum Beispiel in strombasierte Produktionsanlagen bei Feuerverzinkern oder Stahlproduzenten fließen.

Der Reiz an Krebs' Vorschlag, den er schon im Januar einmal eingebracht hatte: Es bräuchte dafür nur „einfachgesetzliche“ Änderungen. Für die meisten anderen kursierenden Reformideen für die Schuldenbremse müsste hingegen das Grundgesetz geändert werden. Die Ampel könnte sie also nicht allein erwirken, sondern bräuchte die Unterstützung von CDU/CSU.

Allerdings gibt es zwei Probleme bei Krebs' Vorschlägen. Erstens ist fraglich, ob sein Plan für die Konjunkturkomponente nicht eine Überinterpretation dieser wäre, da er optimale Bedingungen annimmt. Laut Kritikern würde die Komponente dann doch nicht mehr die tatsächliche konjunkturelle Abweichung widerspiegeln. Das könnte seine Reform rechtlich angreifbar machen. Zweitens scheint der Vorschlag aktuell ohne CDU/CSU nicht umsetzbar. Die Bundesregierung arbeitet derzeit an einer Reform der Konjunkturkomponente. Die erhöht die Flexibilität der Schuldenbremse allerdings nur leicht. Vorschläge, die jenen von Krebs ähnelten, lehnte insbesondere das FDP-geführte Finanzministerium ab.

Wirtschaftsminister Habeck kündigte bereits öffentlich an, dass er mit größeren Veränderungen an der Schuldenbremse nicht mehr in der laufenden Legislaturperiode rechnen. Allerdings könnte Krebs' Vorschlag nach der nächsten Bundestagswahl im Herbst 2025 wieder an Relevanz gewinnen.

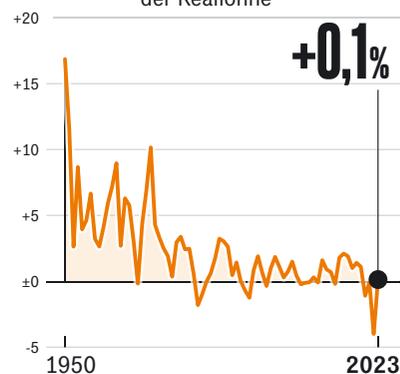
Investitionen

Verbände entfachen neue Schuldenbremsen-Debatte

Wirtschaftsminister Habeck trifft am Donnerstag Industrieverbände. Für sie ist klar: Die Klimatransformation gelingt nur, wenn der Staat mehr Geld ausgibt.

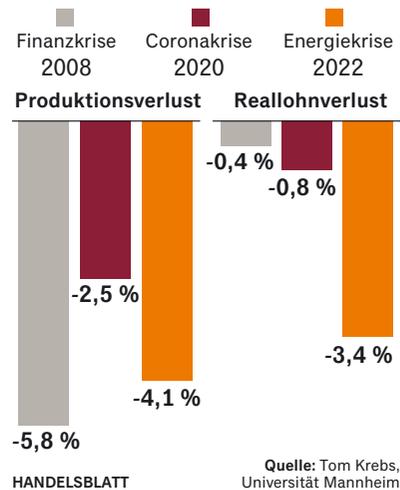
Krisen beeinflussen Löhne

Energiekrise ließ Löhne einbrechen
Jährliche prozentuale Veränderung der Reallöhne



Wirtschaftskrisen forderten Tribut

Verluste sind die Differenz zwischen Vor-Krisen-Prognosen und tatsächlichen Werten



Robert Habeck: Druck von mehreren großen Wirtschaftsverbänden.

USA

„Der Harris-Effekt ist keine Blase“

Berliner Politiker schwärmen von der Aufbruchstimmung beim Parteitag der Demokraten. Doch Deutschland wird sich auch bei einer Regierung unter Kamala Harris umstellen müssen.

Dana Heide, Annett Meiritz, Martin Greive, Moritz Koch Chicago, Berlin

Seit Montag zelebrieren die Demokraten in Chicago ein Spektakel rund um ihr Spitzenduo Kamala Harris und Tim Walz. Eine amerikanische Politshow, unter deren Zuschauer sich auch führende Politiker aus Deutschland mischen.

Im United Center, das sonst das Basketballteam Chicago Bulls beheimatet, hat auch Jürgen Hardt seinen Platz gefunden. Drei Tage hält sich der außenpolitische Sprecher der Unionsfraktion im Bundestag beim Parteitag der Demokraten auf, um Kontakte zu pflegen und sich ein eigenes Bild vom US-Wahlkampf zu machen. Auch SPD-Chef Lars Klingbeil und der Transatlantik-Koordinator der Bundesregierung, Michael Link (FDP), sind in Chicago.

„Man merkt bei diesem Parteitag: Die Demokraten stehen geschlossen hinter Harris“, sagte CDU-Außenpolitiker Hardt dem Handelsblatt. Die Einheit der Partei sei beeindruckend und wirke sich auf die Bevölkerung aus. „Es ist ein starkes Signal nach außen: Der Harris-Effekt ist keine Blase, die schnell wieder platzen könnte, er ist ein ernsthafter Aufbruch.“ SPD-Chef Klingbeil bestätigt, dass sich die Wahlkampfdynamik zu Harris' Gunsten dreht. „Der Parteitag der Demokraten zeigt, dass gerade ein Ruck durch die politische Landschaft in den USA geht“, sagte er dem Handelsblatt. Schon zum Parteitag der Republikaner im Juli in Milwaukee waren mehrere deutsche Politiker gereist. Dort waren die Gespräche „nicht immer einfach“, wie es SPD-Außenpolitiker Metin Hakverdi beschrieb. Man träfe Menschen mit harter isolationistischer, teils auch demokratiefeindlicher Haltung, sagte er.

„Europa kann sich auf die USA verlassen“

In Chicago fällt der Empfang der Deutschen herzlicher aus. Nancy Pelosi, von 2019 bis 2023 Sprecherin des US-Repräsentantenhauses, schaute bei einer Begleitveranstaltung der Münchner Sicherheitskonferenz vorbei. Minutenlang hielt sie die Hand von Gastgeber Wolfgang Ischinger, mit „dear friend“ sprach sie ihn an. Ischinger war früher deutscher Botschafter in den USA und Leiter der Münchner Sicherheitskonferenz. „Wir lassen keinen Zweifel daran, dass sich Europa auf Amerika verlassen kann“, betonte Pelosi. „Wir stehen für Führung und Verantwortung.“ Harris' Wahlkampf erinnere ihn an die „Obama-Sensation“



Wir lassen keinen Zweifel daran, dass sich Europa auf Amerika verlassen kann. Wir stehen für Führung und Verantwortung.

Nancy Pelosi
US-Demokratin

von 2008, sagte Ischinger im Gespräch mit dem Handelsblatt am Rande des Parteitags. „Hier wird eine von Zuversicht erfüllte Bewegung spürbar. Das ist etwas, was man bisher im Trump-Lager in dieser Form nicht sieht“, so der ehemalige Diplomat. Die Stimmung war also gut – doch wer nach Chicago gereist ist, um mehr über die außen- und sicherheitspolitischen Inhalte der demokratischen Präsidentschaftskandidatin zu erfahren, dürfte enttäuscht werden.

Die langjährige UN-Botschafterin und Sicherheitsberaterin von Barack Obama, Susan Rice, prophezeit am Rande des Parteikonvents zwar anhaltende strategische Herausforderungen. Von „Mega-Challenges“ spricht sie, in „fast jeder Region der Welt“, ob im Indopazifik, in der Ukraine oder im Nahen Osten. Doch politische Beobachter sind sich einig: Harris konzentriert sich in den verbleibenden elf Wochen bis zum Wahltag auf Innenpolitik, auf Verbrauchertemen und volksnahe Botschaften – und überlasse das außenpolitische Geschäft Amtsinhaber Joe Biden.

Damit unterscheidet sie sich schon jetzt von Biden, der bereits als Präsidentschaftskandidat Wert auf die großen außenpolitischen Linien gelegt hatte und in der Bündnispolitik einen scharfen Kontrast zum „America first“-Populisten Trump setzte.

Biden gilt als letzter großer Transatlantiker, als Angehöriger einer Generation von Politikern, die den Platz der USA vor allem an der Seite

Kamala Harris, Tim Walz (l.): Von der Geschlossenheit hinter der US-Präsidentschaftskandidatin und ihrem Vize zeigen sich deutsche Politiker beeindruckt.

Europas gesehen haben. Harris ist anders. Auch sie setzt zwar auf Allianzen – aber eben nicht nur mit Europa.

Peter Wittig, von 2014 bis 2018 deutscher Botschafter in Washington, formuliert es so: Harris werde Bidens Grundansatz nicht infrage stellen, die Überzeugung, dass die USA als Führungsnation globale Verantwortung übernehme. Anders als Trump würde Harris die westliche Verteidigungsallianz nicht infrage stellen. „Doch bedingungslose transatlantische Zuneigung ist nicht Teil ihrer politischen DNA“, mahnt Wittig. „Ein Sonderverhältnis zu Europa oder zu Deutschland hat sie nicht.“ Da sie aus Kalifornien stamme, werde Harris verstärkt auf China und den Asien-Pazifik-Raum blicken. Das Verhältnis zu Europa und Deutschland wird vermutlich von Pragmatismus und Nützlichkeitsabwägungen geprägt sein, weniger von transatlantischen Emotionen.

Fragen an Deutschland

Die Beziehungsgrundlage der Partnerschaft zwischen Europa und den USA verändert sich. Gerade den Deutschen, die sich außenpolitisch traditionell an Washington orientieren, fällt es schwer, sich darauf einzustellen. Dabei könnte die Frage, ob Harris oder Trump die Wahl gewinnt, weniger entscheidend sein, als es zunächst erscheint.

„Es werden unabhängig davon, wer die US-Wahl gewinnt, die gleichen Fragen an Deutschland gestellt werden“, erläutert CDU-Außenpolitiker Hardt. „Wie haltet ihr es mit China, wie haltet ihr es mit der Lastenteilung in der Nato, und wie wollt ihr eure wirtschaftliche Entwicklung wieder vorantreiben? Darauf sollte die Bundesregierung Antworten haben.“ Auch der FDP-Politiker Link sieht in der Chinapolitik eine zentrale Frage für das künftige transatlantische Verhältnis. Die Amerikaner würden schon jetzt in vielen Bereichen sehr fordernd auftreten. Die US-Regierung verlange, dass sich die Europäer



stärker von China abgrenzen. „Umgekehrt müssen wir unsere Interessen ebenso deutlich vortragen und die USA daran erinnern, dass sie ebenfalls Verpflichtungen haben“, betont Link.

Wenn die USA von Europa erwarteten, dass man sich gemeinsam von China distanzieren, dann dürften die USA nicht an anderer Stelle ökonomische Kooperation im Handel erschweren – etwa durch Subventionsregeln für grüne Technologien, niedergeschrieben in Bidens Klimagesetz „Inflation Reduction Act“, die europäische Produzenten benachteiligten. Link plädiert für eine engere wirtschaftliche Verknüpfung. Man müsse ein zumindest begrenztes Handelsabkommen schließen, fordert er. „Es gibt im Moment eine Diskrepanz zwischen dem, was öffentlich beschworen wird – eine enge Zusammenarbeit –, und der Realität in der Handelspolitik“, sagte Link dem Handelsblatt. „Da sollten wir nach der Wahl rangehen.“ Doch bei den Demokraten ist die Begeisterung für Handelsabkommen fast genauso gering wie bei dem Protektionisten Trump.

SPD-Chef Klingbeil ist mit einem anderen Hintergedanken nach Chicago gereist: Er will sich auch für die Aufstellung seiner eigenen Partei etwas anschauen. Man spüre, um was es bei der Wahl gehe, schwärmt er – um die Zukunft der amerikanischen Demokratie, den Einsatz in internationalen Krisen, den Aufbau einer Wirtschaft, die für alle funktioniert. Dabei legten die Demokraten den Fokus auf ein auskömmliches Leben und Gerechtigkeit für die arbeitende Mitte: Steuerentkennungen für kleine und mittlere Einkommen, mehr Investitionen in Bildung, eine nachhaltige Infrastruktur und bezahlbare Energie. „Das sind sozialdemokratische Themen, die ich auch in Deutschland als Parteivorsitzender noch konsequenter voranbringen will“, stellt Klingbeil klar.

Deutschland brauche ein Bewusstsein für die Größe der Veränderungen statt kleinteiligen Streit – ein Seitenhieb auf die Ampelkoalition in Berlin. Das beste Mittel gegen Populisten sei eine realistische Zuversicht, wie man das Land besser gestalten kann, das sehe man derzeit auch in den USA.

► Kommentar Seite 12

Demokraten-Parteitag

Wie die Obamas den Harris-Wahlkampf steuern

Auf dem Demokraten-Parteitag werden Michelle und Barack Obama umjubelt. Auch hinter den Kulissen nehmen sie großen Einfluss auf die Wahlkampagne.

Annett Meiritz Chicago, Washington

Der Applaus ist ohrenbetäubend und will nicht aufhören. Die ehemalige First Lady wirkt verlegen, sie versucht, die Menge zu beruhigen – doch sie hat keine Chance: Die Liebe ihrer Anhänger muss raus, sie überschütten Michelle Obama damit minutenlang. Als Obama endlich anfangen darf zu reden, hält sie die wohl bislang größte Lobeshymne auf Kamala Harris in diesem Wahlkampf. „Sie hat ein Rückgrat aus Stahl“, sagt Obama. Dann ruft sie, wieder unter Riesenapplaus: „Amerika, die Hoffnung kehrt zurück!“ – eine Anspielung auf die „Hope“-Kampagne ihres Mannes 2008. Barack Obama, der wenige Minuten nach seiner Frau die Bühne betritt, befeuert ebenfalls Harris' Kampagne gegen Donald Trump: „Wir sind bereit für eine Präsidentin Kamala Harris. Und Kamala Harris ist bereit für die Aufgabe“, so der Ex-Präsident. Durch die Halle schallen „Yes, she can“-Sprechchöre – ganz so wie bei Obamas Wahlkampf vor 16 Jahren, als es noch hieß: „Yes, we can.“

Vieles deutet darauf hin, dass die Obamas eine stärkere Rolle im Präsidentschaftswahlkampf übernehmen – und Harris in den verbleibenden elf Wochen bis zum Wahltag zusätzlichen Auftrieb verleihen wollen.

Valerie Jarrett, die engste Vertraute der Obamas und CEO der Obama-Stiftung, legte in Chicago nahe, das Paar werde eine „aktive Rolle“ spielen. „Das ist ein Moment, in dem wir alle Kräfte gebündelt brauchen“, sagte sie bei einer Parteitagsdiskussion, die vom Portal Axios organisiert wurde.

Dass die Obamas in Chicago frenetisch gefeiert wurden, führt vor Augen, wie groß ihr Einfluss auf die Demokraten, auf Harris und auf die USA ist – auch wenn sich das Paar offiziell aus der Politik zurückgezogen hat. Das

wachsende Medienimperium der Obamas mit seinem Herzstück, der Produktionsfirma Higher Ground, ist extrem erfolgreich.

Seit ihrem Ausscheiden aus dem Weißen Haus haben die Obamas millionenfach aufgelegte Biografien und TV-Dokumentationen in Kooperation mit Netflix veröffentlicht. In Chicago entsteht zurzeit im gigantischen Jackson-Park-Areal mit Seeblick die Obama-Stiftung – inklusive Gemüsegeräten, wie Michelle Obama ihn schon im Weißen Haus pflanzen ließ. Die Stiftung, die auch einen europäischen Ableger bekommen soll, fördert junge Führungskräfte und soll 2026 eröffnet werden.

Barack Obama, „der Nordstern der Partei“

Barack Obama spielte in den jüngsten dramatischen Geschehnissen der Demokraten eine zentrale Rolle. Er drängte im Hintergrund darauf, dass sich Biden wegen seines fortgeschrittenen Alters aus dem Wahlkampf zurückziehen müsse. Dass die Partei danach einen selbstzerstörerischen Machtkampf vermied und sich hinter Harris versammelte, ist auch ihm zu verdanken.

„Obama ist immer noch der Nordstern in der Partei“, sagte die Vizegouverneurin von Illinois, Juliana Stratton, am Rande des Parteitags. Barack Obama ist auch acht Jahre nach dem Ende seiner Präsidentschaft einer der beliebtesten Demokraten des Landes. Nur seine Frau Michelle übertrifft ihn noch in Meinungsumfragen. Aufgrund ihrer enormen Popularität wurde immer wieder spekuliert, Michelle Obama wolle selbst für das Präsidentenamt kandidieren, doch das hat die ehemalige First Lady kategorisch ausgeschlossen.

Wer Einblick in das heutige Leben der Obamas bekommen will, muss Va-

lerie Jarrett fragen. Die 67-Jährige ist eine energische kleine Person, die die Obamas schon kannte, bevor diese verheiratet waren. Seit 2021 leitet sie die Obama-Stiftung. Bis heute, so erzählt sie in Chicago, ziehe Barack sie damit auf, dass sie für ihn eine Karriere „als Bürgermeister von Chicago“ vorhergesagt habe. „Nun, er hat meine Erwartungen übertroffen“, sagt Jarrett, eine gebürtige Iranerin, die Obama lange im Weißen Haus beriet, bei ihrem Auftritt in Chicago trocken.

Ihr dunkelblaues Apple-Watch-Armband passt farblich zur Bluse und zu den Ballerina-Schuhen, was wohl kein Zufall ist. Doch Jarrett weiß, wie es sich anfühlt, wenn Dinge außer Kontrolle geraten. Obama habe viele Krisen erlebt, als Kandidat und als Präsident – Harris müsse sich auf Ähnliches gefasst machen. „Es ist ein superkurzer Wahlkampf. Dinge werden schief laufen. Aber für Kamala Harris ist es auch eine Chance, daraus gestärkt hervorzugehen.“ Die Obamas, so Jarrett, stünden an ihrer Seite.

Langjährige Freundschaft mit Harris

Harris soll die Obamas bereits routinemäßig um Rat fragen. Der „New York Times“ zufolge stehen Harris und Barack Obama in engem Austausch, er habe unter anderem bei der Auswahl ihres Vizekandidaten Tim Walz mitgemischt. Mehrere frühere Obama-Spitzenberater arbeiten inzwischen für Harris: Der einstige Wahlkampfchef David Plouffe und die Topstrateginnen Jennifer O'Malley-Dillon und Stephanie Cutter gehören dazu.

Der frühere deutsche Botschafter in den USA, Wolfgang Ischinger, sagte dem Handelsblatt in Chicago, Harris' Wahlkampf erinnere ihn an die „Obama-Sensation“ von 2008. „Hier wird eine von Zuversicht erfüllte Bewegung spürbar. Das ist etwas, das man bisher im Trump-Lager in dieser Form nicht sieht“, so Ischinger.

Doch Harris fehlt in Teilen die lockere Authentizität, die Schlagfertigkeit und manchmal auch das Charisma der Obamas. Deshalb dürfte es für sie umso wichtiger sein, dass sie von den beiden öffentlichkeitswirksam unterstützt wird. Tatsächlich hat die Allianz zwischen Harris und den Obamas eine lange persönliche Vorgeschichte.

Bereits 2004 half Harris in San Francisco dabei, Spenden für Obamas Senatskandidatur zu organisieren. Außerdem war sie eine der ersten Demokraten, die Obamas Präsidentschaftskandidatur 2008 unterstützten – in einer Zeit, in der ein Großteil der Partei noch auf eine Kandidatur von Hillary Clinton drängte.

Obama revanchierte sich und warb für Harris' Wahl zur kalifornischen Generalstaatsanwältin im Jahr 2010. Jetzt ist er gemeinsam mit Michelle ganz vorn dabei, wenn es darum geht, die Siegchancen gegen Trump zu erhöhen.



Barack und Michelle Obama: „Wir sind bereit für eine Präsidentin Kamala Harris.“



Energieversorgung

Boom bei LNG-Tankern könnte zu Überkapazitäten führen

Obwohl der Gasverbrauch in Europa sinkt, bestellen viele Reedereien mehr Flüssiggastanker denn je. Kann die Rechnung aufgehen?

Gerd Höhler Piräus

Der 5. August war ein besonderer Tag für den griechischen Reeder Evangelos Marinakis. Seine Firma Capital Gas übernahm von der Werft Hyundai Heavy Industries (HHI) in Korea gleich drei neue Schiffe auf einen Schlag: die LNG-Tanker „Assos“, „Apostolos“ und „Aktoras“. Jedes der Schiffe kann 174.000 Kubikmeter Flüssigerdgas (LNG) transportieren. Damit wächst die Flotte der LNG-Tanker von Capital Gas auf zwölf Schiffe. Weitere sechs sollen bis 2027 bei HHI vom Stapel laufen. Die Tanker werden von abgasarmen MAN-Gasmotoren angetrieben und „setzen Maßstäbe mit ihrem kleinen CO₂-Fußabdruck“, schwärmt die Reederei.

Marinakis, dem außer Capital Gas auch der Erstligafußballklub Olympiacos Piräus und einer der größten Medienkonzerne Griechenlands gehören, ist in bester Gesellschaft: Griechische Reeder orderten im vergangenen Jahr 35 neue LNG-Tanker, bereits in den ersten vier Monaten dieses Jahres kamen weitere 24 Bestellungen hinzu.

Die enorme Nachfrage nach Flüssiggastankern überrascht auf den ersten Blick. Denn in Europa gilt Gas als zeitlich begrenzte Brückentechnologie beim Ausstieg aus den fossilen Energieträgern. Die Nachfrage sinkt.

Der Erdgasverbrauch in der EU ist nach Angaben der Brüsseler Kommission zwischen 2021 und 2023 von 397 auf 319 Milliarden Kubikmeter zurückgegangen. LNG ist allerdings vorerst unverzichtbar, um unabhängig vom

russischen Lieferanten Gazprom zu werden. Fast 50 neue Terminals sind in Europa im Bau oder in der Planung, die meisten in Deutschland, Italien, Frankreich und Griechenland.

Ob sie überhaupt gebraucht werden, ist aber fraglich. Eine Studie der US-Denkfabrik Institute for Energy Economics and Financial Analysis (IEEFA) warnt vor gigantischen Überkapazitäten. Werden alle Projekte umgesetzt, verfügen die EU, Großbritannien, Norwegen und die Türkei 2030 über eine LNG-Terminalkapazität von 405 Milliarden Kubikmetern (cbm) im Jahr.

Nach Berechnungen des IEEFA wird der Gasverbrauch in den genannten Ländern bis dahin auf 400 Milliarden Kubikmeter zurückgehen. Davon werden laut der Studie nur 135 Milliarden auf LNG entfallen. Zwei Drittel der geplanten Kapazitäten wären damit überflüssig.

In Griechenland setzt bereits ein Umdenken ein. Dort herrscht LNG-Flaute. Das einzige, bereits Ende der 1990er-Jahre gebaute Terminal auf der Insel Revithoussa bei Athen ist nur noch zu 20 Prozent ausgelastet. Im August wird dort kein einziger Tanker erwartet. Im Oktober soll ein zweites LNG-Terminal bei der Hafenstadt Alexandroupolis in Betrieb gehen.

Aber Pläne für weitere Anlagen wurden erst einmal ausgesetzt. Griechenland wollte damit zur Drehscheibe für die Gasversorgung der Balkanländer werden, doch die Gasexporte in die Nachbarländer sind eingebrochen. Die Kraftwerksbetreiber beziehen statt des teuren LNG lieber billiges Pipelinegas aus Russland. Auch

die Griechen kaufen wieder mehr bei Gazprom: Vor dem Ukrainekrieg bezog das Land 40 Prozent seiner Gasimporte aus Russland. In den ersten sieben Monaten dieses Jahres waren es 50, im Juli sogar 60 Prozent.

Griechische Reeder spekulieren auf Wachstum in Fernost

Aber die griechischen Reeder setzen weiter auf LNG. Ihr Kalkül: Anders als in Europa steigt weltweit die Nachfrage nach Gas. Und wo es keine Pipelines zwischen den Fördergebieten und den Abnehmern gibt, sind Lieferanten und Verbraucher auf LNG angewiesen.

Die globale Nachfrage nach LNG ist daher ungebrochen. Der Energiekonzern Shell erwartet in seiner jüngsten Prognose, dass der weltweite LNG-Verbrauch bis 2040 um 50 Prozent steigen wird. Getrieben wird das Wachstum vor allem durch den wachsenden Verbrauch in China, meint Steve Hill, Executive Vice President von Shell Energy.

In China liegt der Anteil von Gas im Energiemix erst bei 8,5 Prozent. Die Quote dürfte in den nächsten Jahren stark steigen, weil das Land schmutzige Energiequellen wie Kohle durch Gas ersetzen will. In keinem anderen Land werden derzeit so viele sogenannte Regasifizierungsanlagen gebaut wie in China. In diesen Anlagen wird flüssiges Gas bei sehr niedrigen Temperaturen wieder in seinen gasförmigen Zustand versetzt. Neben China sind Indien und die Länder Südostasiens Treiber des Wachstums bei der LNG-Nachfrage.

Vor allem diese Regionen haben die griechischen Schiffseigner im Blick.

Sie bauen ihre LNG-Tankerflotten seit Jahren zielstrebig aus. Nach Schätzungen aus Branchenkreisen haben sie im vergangenen Jahrzehnt rund 30 Milliarden Dollar in diese Spezialschiffe investiert. Während die Griechen vor zehn Jahren drei Prozent der globalen LNG-Kapazitäten kontrollierten, sind es inzwischen nach Angaben des griechischen Reederverbands 23 Prozent.

Von 648 LNG-Longstreckentankern, die auf den Weltmeeren unterwegs sind, gehören 147 griechischen Schiffseignern. Dabei handelt es sich fast ausschließlich um Familienunternehmen. Sie verchartern ihre Schiffe meist langfristig an Energiekonzerne wie Exxon, Chevron, Shell, Total oder Cheniere.

Größter griechischer LNG-Eigner ist das Unternehmen Maran Gas der Reederin Maria Angelicoussis, das über 45 Schiffe und 13 Bestellungen verfügt. Maran Gas war 2003 das erste griechische Unternehmen überhaupt, das einen LNG-Tanker orderte.

Auf Platz zwei liegt Gaslog von Peter Livanos mit 34 LNG-Tankern und vier Bestellungen. Dritter ist mit 21 Schiffen und acht Bestellungen das Unternehmen Dynagas von George Prokopiou. Er ist auch in Deutschland bekannt, seit er 2022 seine Tanker „Transgas Power“ und „Transgas Force“ als schwimmende LNG-Terminals (FRSU) an die Bundesregierung vercharterte.

Nicht nur die Griechen ordern. In den ersten fünf Monaten dieses Jahres nahmen die Werften in Fernost 78 Aufträge für LNG-Carrier in die Bücher, das war ein Anstieg von fast 130



Maria Angelicoussis: Die Reederin ist Griechenlands größte LNG-Eignerin.



Griechischer LNG-Tanker im britischen Rochester: Obwohl im eigenen Land Nachfrageflaute herrscht, setzen die griechischen Reeder auf das Flüssiggas.

331

LNG-Tanker mit einem Fassungsvermögen von 62,5 Millionen Kubikmetern stehen aktuell in den Auftragsbüchern der Werften.

Quelle: Clarksons Research

Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum.

Der Bedarf an Schiffen treibt die Preise. Kostete ein LNG-Tanker mit der typischen Kapazität von 174.000 Kubikmetern vor drei Jahren noch rund 180 Millionen Dollar, rufen die Werften inzwischen rund 270 Millionen auf. Ihre Kapazitäten und die der europäischen Zulieferer, von denen die technologisch anspruchsvollen Komponenten kommen, sind auf Jahre ausgebucht. Während früher koreanische Werften nahezu ein Monopol beim Bau von LNG-Tankern hatten, kommen jetzt chinesische Schiffbauwerke zunehmend ins Geschäft. Sie haben aktuell bereits einen Marktanteil von 28 Prozent.

Katar baut 18 LNG-Tanker der neuen Königsklasse

Nach Angaben des Branchendienstes Clarksons Research stehen derzeit 331 LNG-Tanker mit einem Fassungsvermögen von 62,5 Millionen Kubikmetern in den Auftragsbüchern der Werften. Bereits in den kommenden vier Jahren wird die verfügbare Transportkapazität um 40 Prozent wachsen. Drohen damit Überkapazitäten ähnlich denen, die durch die LNG-Terminals in Europa entstanden sind? Die griechischen Reeder scheinen das nicht zu befürchten.

Und sie sind nicht die einzigen, die mit neuen Bestellungen nachlegen. Auch Katar investiert massiv. Das Land hat nach Russland und dem Iran die drittgrößten Erdgasreserven der Welt. 2023 war Katar nach den USA und Australien der drittgrößte LNG-Exporteur weltweit.

Qatar Energy hat im Frühjahr bei der chinesischen Staatswerft Hudong-Zhonghua Shipyard 18 Flüssigerdgas-Tanker bestellt. Die Schiffe sollen zwischen 2028 und 2031 ausgeliefert werden, das Auftragsvolumen beläuft sich auf rund sechs Milliarden Dollar. Es werden die größten Schiffe ihrer Art sein. Während konventionelle LNG-Tanker 174.000 Kubikmeter fassen, werden die Tanker der QC-MAX-Kategorie in fünf Tanks 271.000 Kubikmeter Flüssigerdgas aufnehmen können. Sie gelten als die neue Königsklasse der LNG-Tanker.

Energie

Stoppt die Mongolei Moskaus Pipeline-Pläne?

Die Gasleitung wäre für Russland wichtig. Laut einem Medienbericht will die Mongolei aber offenbar aussteigen.

Mareike Müller Riga

Der Bau der lange geplanten Pipeline „Power of Siberia 2“ ist für Russlands Führung mehr als nur ein Prestigeprojekt: Um trotz westlicher Sanktionen noch langfristig genügend Gas zu exportieren, müsste Moskau die Gasleitung nach China so schnell wie möglich fertigstellen. Doch ein wichtiger Partner stellt sich nun offenbar quer. In der Langfristplanung der Mongolei, durch deren Staatsgebiet die Leitung führen müsste, kommt das Projekt nicht mehr vor.

Das berichtete die „South China Morning Post“ (SCMP), die größte englischsprachige Tageszeitung Hongkongs, am Montag. Dem Artikel zufolge hat die Koalitionsregierung der Mongolei das Projekt nicht in ihr sogenanntes Aktionsprogramm aufgenommen, welches die Planung großer Projekte im Land bis 2028 festlegt. „Diese Entscheidung wird von vielen als Aufschub des umstrittenen Projekts interpretiert, das Moskau angesichts der Sanktionen und des anhaltenden Krieges in der Ukraine eine finanzielle Rettungsleine hätte bieten können“, heißt es im SCMP-Bericht. Die Pipeline müsste rund 2600 Kilometer lang sein, ein großer Teil der Strecke würde über das Staatsgebiet der Mongolei führen. Deswegen wäre der Staat auch an Verhandlungen über den Bau und die Transitgebühren beteiligt.

Angst vor Sekundärsanktionen

Dabei ist Russland dringend auf neue Abnehmer für sein Erdgas angewiesen – und damit auf China. Denn die Lieferungen nach Europa sind nach dem Angriff auf die Ukraine im Februar 2022 drastisch gesunken: Als sich die Beziehungen zum Westen massiv verschlechterten, stellte der Staatskonzern Gazprom im Sommer 2022 alle Lieferungen nach Europa durch die damals noch funktionierende Pipeline Nord Stream 1 ein. Damit übte Russland auch auf Deutschland Druck aus.

Wenig später wurden die Nord-Stream-Pipelines durch Explosionen unbrauchbar gemacht. Die Rückkehr zum lukrativen Gasexport-Modell nach Europa ist damit unmöglich. Großexporteur Gazprom wies in der Folge im Mai erstmals seit Jahrzehnten einen Nettoverlust aus – 6,4 Milliarden Euro für das Jahr 2023. Die Aktie verlor deutlich an Wert, im Mai strich der Konzern die Dividende.

Doch die Erdgasfelder, aus denen früher Europa per Pipeline beliefert wurde, sind nicht ausreichend an andere Ziele angeschlossen. Russland braucht also erst eine neue Infrastruktur, Power of Siberia 2 hätte die Rettung darstellen sollen. Die Regierung hatte einst angekündigt, dass der Bau noch in diesem Jahr beginnen und 2030 abgeschlossen werden soll. China aber verweigert schon seit einiger Zeit konkrete Zusagen.

Allerdings kommen auch von anderer Seite Zweifel an der Pipeline und ihrem Nutzen auf. Russland- und Energieexperte Craig Kennedy von der Universität Harvard schreibt dazu auf der Plattform X, Gazprom kämpfe bereits jetzt mit Schulden in Höhe von 82 Milliarden Dollar: „Power of Siberia 2 würde weitere zehn Milliarden Dollar für Infrastruktur bedeuten, die bis



in die 2030er-Jahre keine positiven Cashflows generieren wird“, schätzt er. „Und da die Finanzierungskosten derzeit bei 20 Prozent liegen, ist das wirtschaftlich einfach nicht sinnvoll“, so Kennedy weiter. Das Projekt stockt

Uchnaagiin Chürelsüch (l.), Vladimir Putin: Treffen in Sotschi.

womöglich selbst bei Russland freundlichen gesinnten Ländern auch wegen des Angriffskriegs gegen die Ukraine. Analysten, auf die sich die SCMP beruft, sehen die Gründe für die Zurückhaltung der Mongolei im Streit über Preise zwischen Moskau und Peking sowie in „geopolitischen Faktoren“. Explizit nennt die Zeitung „Bedenken wegen sekundärer Sanktionen westlicher Länder gegen diejenigen, die als Unterstützer des russischen Militärs in der Ukraine gelten“. Mit sogenannten Sekundärsanktionen üben westliche Staaten Druck auf Länder aus, die es Russland erleichtern, Sanktionen zu umgehen. Janis Kluge, Russlandexperte der Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP), sieht in der Entwicklung ein weiteres Zeichen dafür, dass es „unwahrscheinlich“ ist, dass die Pipeline noch gebaut werde.

Anzeige

JE MEHR IHR SEID, DESTO GÜNSTIGER WIRD'S¹

Die neuen MagentaMobil Angebote. Jetzt zugreifen!



Passend dazu:

Google Pixel 9 Pro mit Gemini

nur **199,95 €²**

im Tarif MagentaMobil M mit Premium-Smartphone



Noch günstiger:

nur **1 €³** beim Verkauf deines Smartphones + Altgerätewert on top

¹) Voraussetzung sind ein Hauptvertrag und eine MagentaMobil PlusKarte. Mit Buchung jeder weiteren Zusatzkarte ergibt sich eine zusätzliche durchschnittliche Vergünstigung. Max. 10 Zusatzkarten (bis zu 5 Kids & Teens Karten) pro Hauptvertrag möglich. ²) Gilt für das Google Pixel 9 Pro (128 GB) im Tarif MagentaMobil M mit Premium-Smartphone. Monatlicher Grundpreis beträgt 79,95 €. Bereitstellungspreis 39,95 €. Mindestlaufzeit 24 Monate. Ab einem Datenvolumen von 40 GB wird die Bandbreite im jeweiligen Monat auf max. 64 KBit/s (Download) und 16 KBit/s (Upload) beschränkt. ³) Der Ankaufsbonus gilt für private Endkunden ab 18 Jahren bei Kauf eines Google Pixel 9 Pro bis 30.09.2024 bei der Telekom Deutschland GmbH in Verbindung mit dem Abschluss eines neuen Mobilfunk-Vertrags oder einer Vertragsverlängerung und bei zusätzlichem Verkauf eines teilnahmeberechtigten Smartphones. Das Handy-Ankaufsangebot für das Altgerät muss bis zum 30.09.2024 generiert werden und das Altgerät bis zum 21.10.2024 bei der Assurant Deutschland GmbH bzw. ihrem Dienstleister eingegangen bzw. im Shop abgegeben worden sein. Dann erhalten Teilnehmer ein Ankaufsangebot für das Altgerät zzgl. des Ankaufsbonus von 200 € bei Kauf eines Google Pixel 9 Pro. Das Altgerät muss funktionsfähig sein, d. h., es muss ein- und ausschaltbar sowie entsperrt (kein SIM-/Netlock) sein, darf keinen Wasserschaden oder Displaybruch aufweisen und muss einen Mindestankaufpreis von 1 € haben. Die Teilnahme an der Ankaufsbonus-Aktion ist mit max. 3 Aktionsgeräten pro Haushalt möglich. Diese Anzahl gilt, solange der Vorrat reicht. Ausrichter der Aktion ist die Telekom Deutschland GmbH, Landgrabenweg 151, 53227 Bonn, Deutschland. Ein Angebot von: Telekom Deutschland GmbH, Landgrabenweg 151, 53227 Bonn.



Bankenviertel Frankfurt: Der Kündigungsschutz für viele Topmanager soll gelockert werden.

Referentenentwurf

Investitionen in Wachstumsfirmen erleichtern

Die Ampel möchte mehr privates Kapital mobilisieren und den Finanzplatz Deutschland stärken.

Frankfurt. Die Bundesregierung will mit einem neuen Gesetzespaket für mehr Investitionen in Wachstumsfirmen und Infrastrukturprojekte sorgen. Dazu sollen rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen attraktiver gestaltet werden. Das geht aus einem Gesetzentwurf des Bundesfinanzministeriums hervor, der dem Handelsblatt vorliegt. „Ziel dieses Gesetzentwurfs ist es, die Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität des Finanzstandortes Deutschland weiter zu stärken und insbesondere die Finanzierungsoptionen für junge, dynamische Unternehmen zu verbessern“, heißt es im Entwurf für das zweite Zukunftsförderungsgesetz.

Zudem solle ein rechtssicherer Rahmen für Investitionen in erneuerbare Energien und in Infrastruktur geschaffen werden, „um die dringend notwendigen Projekte umzusetzen und den Übergang zu einer nachhaltigeren Zukunft zu beschleunigen“. Konkret sollen Investitionen in Venture-Capital-Fonds erleichtert werden. Zudem soll es attraktiver gemacht werden, Beteiligungen an Kapitalgesellschaften zu veräußern und die Einnahmen anschließend zu reinvestieren. Für Kapitalbeteiligungen von Mitarbeitern an eigenen Unternehmen soll der steuerliche Freibetrag von 2000 auf 5000 Euro steigen. Dadurch soll die Aktienkultur gefördert und ein Börsengang für Wachstumsfirmen reizvoller werden.

Im Gesetzesentwurf wurden auch Vorschläge einer Expertengruppe aus der Finanzbranche aufgenommen. Beteiligt an der Initiative für Wagnis- und Wachstumsfinanzierungen, kurz WIN, sind unter anderem Vertreter des Versicherers Allianz, der Deutschen Bank, der Deutsche Börse und der Finanzaufsicht Bafin. Das Gremium geht zurück auf eine Initiative von Finanzminister Christian Lindner (FDP). Er findet es bedenklich, dass es etwa in Frankreich mehr Investitionen in Start-ups gibt als in Deutschland.

Im Rahmen der WIN-Initiative sollen Versicherer und Pensionskassen mehr Investitionen in Start-ups und Wachstumsfirmen zusagen. Zudem waren die Spitzenmanager der Finanzkonzerne aufgerufen, Vorschläge zur Stärkung des Finanzplatzes zu unterbreiten. Eine geplante Neuerung betrifft auch das Arbeitsrecht. „Um die Rahmenbedingungen für Spitzenverdiener im Finanzsektor zu flexibilisieren, wird der Kündigungsschutz für Bezieher sehr hoher Einkommen im Finanzsektor gelockert“, heißt es im Referentenentwurf. Entsprechende Regelungen, die es bisher nur für Manager in systemrelevanten Banken gibt, sollen künftig auch für kleinere Geldhäuser, Versicherungen, Wertpapierinstitute und Kapitalanlagegesellschaften gelten.

Darüber hinaus soll es regulatorische Erleichterungen geben, auf die sich Vertreter der Bafin und der Finanzbranche verständigt haben. Dabei gehe es um Maßnahmen, „bei denen der bürokratische Aufwand für die Unternehmen nicht mit einem adäquaten Erkenntnisgewinn der Bafin korrespondiert“, heißt es im Entwurf. A. Kröner

Sanktionen

Russland bringt EU-Produzenten in Not

Politiker warnen vor neuer Abhängigkeit von russischen Produkten. Die Brüsseler Sanktionspolitik verfolge eine „denkbar schlechte Strategie“.

Daniel Delhaes, Olga Scheer Berlin, Brüssel

Die Sanktionen der Europäischen Union gegen Russland gefährden offenkundig die Geschäfte mancher Unternehmen in Europa. So überlegt der Düngemittelhersteller SKW Stickstoffwerke Piesteritz in Sachsen-Anhalt, seine Produktion dauerhaft zu drosseln und eine der beiden Produktionsanlagen nicht mehr anzufahren. Das erfuhren das Handelsblatt aus Unternehmenskreisen. „Wir entscheiden von Tag zu Tag nach Marktlage, ob wir die Anlage wieder anfahren“, erklärte ein SKW-Sprecher auf Nachfrage. Im September werde das Unternehmen entscheiden. Es gebe seit zwei Jahren „massive Verwerfungen auf dem Düngemittelmarkt“.

14 CEOs europäischer Hersteller von Düngemitteln hatten im Sommer bei EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen (CDU) über ihren Dachverband Fertilizers Europe interveniert. In einem Brief hieß es, russische Anbieter würden „eine aggressive Preisunterbietungsstrategie“ verfolgen, „die dazu führt, dass einheimische Düngemittelhersteller aus dem Geschäft gedrängt werden“.

Forderung nach Importzöllen

Die Düngemittelimporte Russlands hätten sich seit dem Angriffskrieg gegen die Ukraine verdoppelt. „30 Prozent der Importe von Harnstoff kommen aus Russland“, heißt es weiter. „Wenn diese Situation anhält, kann sich die Verwendung russischer Düngemittel in der europäischen Landwirtschaft zu einer strukturellen Abhängigkeit entwickeln“, schrieben die Unternehmer. Die Hersteller empfehlen EU-Kommissionspräsidentin von der Leyen, Importzölle zu erheben. Diese sollen hoch genug sein, „um Einfuhren vom EU-Markt auszuschließen“. Auf Anfrage teilte die EU-Kommission mit, dass von der Leyen den Brief erhalten habe und zu gegebener Zeit antworten werde.

Angesichts der Lage des sachsen-anhaltinischen Unternehmens SKW meldete sich Ministerpräsident Reiner Haseloff zu Wort. „Die EU-Kommission muss endlich handeln“, sagte der CDU-Politiker dem Handelsblatt. „Entweder kommen die Produkte auf die Sanktionsliste oder es werden faire Wettbewerbsbedingungen geschaffen.“ Haseloff bezeichnete die bisherige Sanktionspolitik der EU als „denkbar schlechte Strategie“. SKW sei in Deutschland der letzte große Produzent von essenziellen Grundstoffen wie Ammoniak, Harnstoff oder Melamin. Zuletzt hatte BASF seine Produktion angesichts der hohen Preise für Erdgas nach China verlagert.

Neben den Energiekosten belasteten „billigste Harnstoffimporte aus Russland“ die hiesigen Unternehmen. So wachse die Abhängigkeit von anderen Staaten. Russland verarbeite sein günstiges Erdgas weiter, verkaufe veredelte Produkte wie Harnstoff oder

Ammoniak und stütze so seine Wirtschaft. „Dabei wollten wir doch Abhängigkeiten von Russland reduzieren und Russland mit Sanktionen bewegen, den Krieg zu beenden“, sagte Haseloff. „Was jetzt passiert, ist praktisch das Gegenteil.“

Die drohende Existenznot von Teilen der europäischen Industrie ruft Europapolitiker auf den Plan: „Die Sanktionen sind und bleiben an vielen Stellen leider lückenhaft“, sagt der aus dem Ruhrgebiet stammende CDU-Politiker Dennis Radtke. „Immer wieder werden durch nationale Interessen wirksame Maßnahmen unterbunden.“

Gerade die Bundesregierung spiele „keine gute Rolle“. Radtke verwies darauf, dass es in der Aluminiumindustrie vergleichbare Probleme gebe wie bei den Düngemittelproduzenten. „Wenn wir Putin treffen wollen, brauchen wir auch bei den Sanktionen mehr Wucht“, fordert er.

Ökonomen bezweifeln seit Längerem die Wirksamkeit der EU-Sanktionen. „Nüchtern betrachtet muss man die Sanktionspolitik des Westens als gescheitert bezeichnen“, schrieb der Ökonom Daniel Stelter kürzlich im Handelsblatt. „Wenn es darum geht, einen Krieg zu beenden, müssen Sanktionen rasch wirken und nicht erst auf sehr lange Frist.“ Gabriel Felbermayer, Leiter des Instituts für Wirtschaftsforschung in Wien, hat die Wirksamkeit der Sanktionen untersucht. Sein Fazit: Russland habe die Sanktionsmaßnahmen „klug gekontert“, wie er kürzlich dem „Spiegel“ sagte. Es sehe nicht so aus, als würden die Sanktionen Russland darin einschränken, Krieg zu führen.

Längst umgehen auch europäische und deutsche Unternehmen die Sanktionen. Handelsstatistiken zeigen, dass

Töchter europäischer Unternehmen noch immer Dual-use-Güter (Waren, die sowohl zivil wie auch militärisch genutzt werden können) im Wert von Hunderten Millionen Euro nach Russland liefern – obwohl diese wegen der EU-Sanktionen eigentlich nicht mehr in das Land geliefert werden sollten.

Auch sind Exporte aus Deutschland in befreundete Nachbarländer Russlands (GUS-Staaten) seit dem Ukrainekrieg teilweise rasant gestiegen. Wie das Statistische Bundesamt 2023 mitteilte, stiegen die Ausfuhren in Staaten wie Kasachstan oder Kirgistan von Januar bis Oktober des Jahres um 1,7 Milliarden Euro oder 30 Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Die deutschen Exporte in die Russische Föderation sanken im selben Zeitraum um 4,9 Milliarden Euro oder 39,1 Prozent auf 7,6 Milliarden Euro.

Sanktionen gegen Russland

EU-Sanktionen gegen einzelne Wirtschaftssektoren

Verlängert bis 31.1.2025

Verkehr	Verteidigung
Energie	Technologie
Handel	Finanzen

HANDELSBLATT

Quellen: Europäische Union, Europäischer Rat

Ursula von der Leyen: Die Wirkung der EU-Sanktionen gegen Russland stehen in der Kritik.





Yasmin Fahimi im Tagebau Welzow-Süd: Die DGB-Chefin tut sich schwer, die Menschen in der Lausitz zu überzeugen.

Yasmin Fahimi

Wie die DGB-Chefin in der Lausitz Vertrauen zurückgewinnen will

In Zeiten des Umbruchs plagen Zukunftsängste die Menschen im Ostelbischen Bergbaurevier. Sie vertrauen der AfD jetzt offenbar mehr als traditionell den Gewerkschaften.

Julian Olk, Frank Specht
Spremberg, Berlin

Die Vergangenheit zieht sich als dunkle Narbe durch die Landschaft. Riesige Schaufelradbagger tragen die Deckschicht ab, bis das schwarze Band ans Tageslicht kommt und abgehobelt werden kann, zwölf bis 16 Meter stark. Seit fast 60 Jahren holen sie hier in der Lausitz im Tagebau Welzow-Süd Braunkohle aus der Erde. 2018 haben sie die milliardste Tonne gefördert. Verfeuert wird die Kohle nebenan bei Spremberg, im Kraftwerk Schwarze Pumpe, das mit seiner gut 150 Meter hohen Metallfassade in der Sonne glänzt.

Doch spätestens 2038 ist Schluss mit der Verstromung von Kohle in Deutschland, so hat es die Politik im Jahr 2020 im Kohlekompromiss beschlossen. Dann werden die Bagger aufhören, sich weiter in die Landschaft zu fressen. Und der Energieversorger LEAG muss bis dahin nicht nur den Tagebau schließen, sondern auch seine vier Kohlekraftwerke.

Für die Lausitz bedeutet das einen herben Schlag, denn die LEAG ist mit rund 7000 Beschäftigten einer der größten privaten Arbeitgeber in der strukturschwachen Region an der Grenze zu Polen. Etwa ein Drittel der Beschäftigten wird sich bis 2038 in den Ruhestand verabschiedet haben, sagt Personalleiter Jörg Waniek. Für die restlichen muss eine andere berufliche Perspektive gefunden werden.

Eigentlich ein ideales Betätigungsfeld für die Gewerkschaften des DGB, dessen Chefin Yasmin Fahimi im Rahmen ihrer Sommerreise auch Schwarze Pumpe besucht. Für IG-BCE-Mitglied Fahimi sieht es nach einem

Heimspiel aus, im Bergbau und in der Energieversorgung ist der gewerkschaftliche Organisationsgrad traditionell sehr hoch. Doch die Mehrheit der Menschen in der Lausitz vertraut in Zeiten des Umbruchs offenbar anderen Kräften. Vor den Landtagswahlen im September sind die Straßen überwiegend blau-weiß-rot plakatiert – in den Farben der AfD. Bei den Kommunalwahlen im Juni holten die Rechtspopulisten in Spremberg fast 40 Prozent der Stimmen.

Dabei ist es nicht so, dass in der Lausitz nichts passiert. Die Politik investiert dort Milliarden. Die Wirtschaftsfördergesellschaft ASG Spremberg erwartet, dass im Industriepark Schwarze Pumpe bis 2030 rund 3000 neue Arbeitsplätze entstehen, 5500 Menschen arbeiten dort heute schon. Im gut 30 Kilometer entfernten Cottbus baut die Deutsche Bahn ein neues ICE-Instandhaltungswerk mit 1200 Arbeits- und Ausbildungsplätzen. Zur Eröffnung der ersten Halle Anfang 2024 kam auch Bundeskanzler Olaf Scholz (SPD) vorbei. Slogan: „Die Kohle geht, die Bahn kommt.“

Doch reicht das, um junge Menschen in der Region zu halten? Aktuell ist die Arbeitslosenquote im Landkreis Spree-Neiße, in dem Spremberg liegt, mit 5,9 Prozent sogar etwas niedriger als im Bundesdurchschnitt. Aber bleibt das so, wenn die Kohle geht? „Wir wollen, dass die Lausitz lebens- und lebenswert bleibt“, sagt LEAG-Baggerfahrerin Silke Butzlaff – und das gehe nur mit neuen Arbeitsplätzen. Sie ist schon seit 41 Jahren im Unternehmen, hat den Umbruch nach der Wende in den 1990er-Jahren miterlebt. Auch damals habe „komplette Unsicherheit“ geherrscht, sagt sie.

Die LEAG will ihren Beitrag zum Wandel leisten. Sie ist weiter einer der größten Ausbildungsbetriebe, bildet zum Elektroniker oder Betriebstechniker aus – Jobs, die auch außerhalb der Kohleverstromung gefragt sind. Es werden Fortbildungen zum Fachexperten für Wasserstoff und Umschulungen angeboten, und es gibt eine Zukunftsvereinbarung zwischen Unternehmensleitung und Gewerkschaft IG BCE. Der Staat unterstützt den sozialverträglichen Abschied von der Kohle allein bei der LEAG mit 1,75 Milliarden Euro.

Doch gibt es Zweifel, was von den Förderzusagen der Politik wirklich zu halten ist. Gleich zur Begrüßung wird DGB-Chefin Fahimi von LEAG-Beschäftigten mit Transparenten empfangen. „Soziale Absicherung im Kohleausstieg nur über spekulative Kapitalanlagen mit 10 Prozent Verzinsung?!“ steht darauf. Was die Beschäftigten ärgert: 617 Millionen Euro der 1,75 Milliarden Euro sind vorgesehen, um eine Zukunft für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zu schaffen, die perspektivisch ihre Jobs verlieren, also etwa für Sozialpläne, Fortbildungen und Umschulungen.

Das Bundeswirtschaftsministerium will aber offenbar nur rund ein Drittel der Summe bereitstellen. Durch Anlage am Kapitalmarkt sollen daraus dann bis 2038 die versprochenen 617 Millionen Euro werden. Dabei gehe das Ministerium aber von völlig überzogenen und unrealistischen Renditeerwartungen aus, kritisiert LEAG-Gesamtbetriebsratschef Toralf Smith, der auch im Aufsichtsrat sitzt.

Das Ressort von Wirtschaftsminister Robert Habeck argumentiert dagegen, die Hilfen stünden unter dem

Vorbehalt des EU-Beihilferechts. Das Geld für den Sozialausgleich werde weitestgehend erst ab 2038 gebraucht. Und es sei eine beihilferechtliche Bedingung, dass Gelder, die bereits vorher an die LEAG ausgezahlt würden, entsprechend bis zum Zahlungszeitpunkt abgezinst würden. „Bei einer Verzinsung über fast 15 Jahre ergibt sich hier ein hoher Zinsezinsseffekt, der beihilferechtlich berücksichtigt werden muss“, sagte eine Habeck-Sprecherin auf Handelsblatt-Anfrage.

Gaskraftwerke in Planung

Die Beschäftigten fühlen sich aber verschaukelt – und machen sich Sorgen um den Standort. So wie Personalvorstand Waniek, wenn auch aus anderen Gründen. Er vermisst klare Rahmenbedingungen für die vier neuen Gaskraftwerke, die die LEAG bauen will. Denn Investoren, die sich in der Lausitz ansiedeln wollten, schauten nicht in erster Linie auf die Lohnkosten. Sie wollten wissen, ob es hier auch noch in zehn Jahren eine verlässliche Energieversorgung gebe. Doch bei der Gasinfrastruktur gebe es ebenso wenig Fortschritte wie bei der Ausschreibung für die neuen Kraftwerke.

Und dann erhöht auch noch der grüne Ampelkoalitionspartner in Berlin den Druck, indem er über einen noch schnelleren Kohleausstieg möglichst schon bis zum Jahr 2030 philosophiert, so, wie er im Rheinischen Revier vollzogen werden soll. Hier ist die DGB-Chefin ganz bei der Belegschaft und dem Management der LEAG: „Wildes Rumspekulieren mit dem Ausstiegsdatum“ schüre nur die Unsicherheit, sagt Fahimi. Und nütze am Ende allein den Populisten.

“

Wir wollen, dass die Lausitz lebens- und lebenswert bleibt.

Silke Butzlaff
LEAG-Baggerfahrerin



dpa

Hype um Harris

Sehnsucht nach innerem Frieden

Die Harris-Begeisterung ist bemerkenswert. Entscheidend wird aber das Vertrauen in die Wirtschaftskompetenz sein.

Nachdenklich, tiefgründig, humorvoll – Barack Obama hat einmal mehr gezeigt, dass er rhetorisch in einer eigenen Liga spielt. Der ehemalige Präsident lieferte eine nahezu perfekte Overtüre für die Kandidatenkür der Demokraten in Chicago. Am Freitag dann wird Kamala Harris ihren großen Auftritt haben. Und tatsächlich: Die Begeisterung, die die Vizepräsidentin in den USA auslöst – und zwar nicht nur unter Demokraten, sondern bis weit in die Mitte der amerikanischen Gesellschaft –, ist bemerkenswert.

Unerklärlich ist sie nicht. Harris weckt offenbar eine Sehnsucht, die in großen Teilen der amerikanischen Gesellschaft herrscht. Eine Sehnsucht nach Normalität jenseits eines Kulturkampfes, der spätestens seit Beginn der ersten Präsidentschaft Donald Trumps den politischen Diskurs vergiftet und die Gesellschaft bis an die Grenzen polarisiert hat. Eine Sehnsucht auch nach politischer Rationalität und Berechenbarkeit.

Eine Sehnsucht schließlich nach Aufbruch, den weder Trump noch Joe Biden verkörpern, allein wegen ihres Alters, aber nicht nur. Der amtierende und der ehemalige Präsident stehen auf ihre jeweilige Weise für Vergangenheit oder präziser: für die Kämpfe der Vergangenheit, die mit alten Dämonen viel, mit Zukunftsprojektionen dagegen wenig zu tun haben. Insofern waren beide für die stets nach vorn strebende Nation geradezu unamerikanische Kandidaten.

Amerika sehnt sich nach einem inneren Frieden – und diese Sehnsucht spiegelt sich in den Umfragewerten von Harris wider – sowohl auf nationaler wie auch auf Basis der noch relevanteren Swing States. Doch auch die neuen Sehnsüchte und die erstaunliche Begeisterung für die Kandidatin der Demokraten können nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Wahl nach wie vor völlig offen ist. Dieser Wahlkampf ist allein in den vergangenen sechs Wochen seit dem unglücklichen TV-Auftritt Bidens vor knapp zwei Monaten so furios verlaufen, dass das Bild in wenigen Wochen wieder völlig anders aussehen kann.

Ein bestimmender Faktor für diese Wahl dürfte die Wirtschaft sein. Und das gleich in zweierlei Hinsicht:



Jens Münchrath ist Chefautor.
Sie erreichen ihn unter:
muenchrath@handelsblatt.com

Wichtig ist die Frage, wie sich die Wirtschaft bis zur Wahl am 5. November entwickelt. Die Angst vor einer Rezession mag übertrieben erscheinen. Sollten sich die Anzeichen dafür allerdings verdichten, wird es für die Republikaner ein Leichtes sein, Bidenomics dafür verantwortlich zu machen. So wie sie es schon bei den hohen Inflationsraten der vergangenen beiden Jahre mit beachtlichem Erfolg gemacht haben. Ohne Zweifel haben Bidens gigantische Hilfspakete und Subventionen in einer ohnehin starken Konjunkturphase einen beträchtlichen Beitrag zur Inflationsentwicklung geleistet.

Noch wichtiger allerdings ist die Frage, was die Bürgerinnen und Bürger von einer Präsidentin Harris im Bereich Ökonomie erwarten. Insofern ist auch ihre Ankündigung zweieinhalb Monate vor der Wahl, die Unternehmensteuern von 21 auf 28 Prozent zu erhöhen, mindestens gewagt, manche sagen: tollkühn. Denn mit Steuererhöhungsankündigungen lassen sich selten Wahlen gewinnen, erst recht nicht in den USA. Klüger wäre es gewesen, eine möglichst konkrete Initiative im Kampf gegen Steuerschlupflöcher anzukündigen, die in den USA bedenkliche Ausmaße angenommen haben. Steuergerechtigkeit ist ein großes Problem dort – und für die Demokraten ein durchaus wahlkampftaugliches Thema.

Unstrittig allerdings ist, dass die Haushaltspolitik der Trump- und Biden-Jahre mit Defiziten von derzeit zwischen fünf und sieben Prozent – den Rekord hält immer noch Trump im Jahr 2020 mit zwölf Prozent – nicht mehr tragbar ist. Eine Schuldenquote, die sich Richtung 130 Prozent der Wirtschaftsleistung bewegt, könnte auch für die größte Volkswirtschaft der Welt mit Leit-

währungsprivileg zum Problem werden. Untrügliches Zeichen: Internationale Investoren meiden zunehmend amerikanische Staatsanleihen mit langen Laufzeiten. Die Andeutungen von Trump, sich die US-Notenbank als Präsident gefügig zu machen, gleichen vor diesem Hintergrund einem ökonomischen Harakiri. Erst recht, wenn man bedenkt, dass der republikanische Kandidat im Falle eines Wahlsiegs noch einmal die Steuern senken will.

Mit der Aussicht auf eine Politik der ökonomischen Vernunft, die auch die Einnahmen und Ausgaben des Staates wieder einigermaßen in eine Balance bringt, könnte Harris also durchaus punkten. Insgesamt liegt das Momentum derzeit ohne Frage auf ihrer Seite. Die Republikaner, die sich noch auf ihrem Parteitag in Milwaukee unverletzlich wähnten, wirken hilflos. Trump, der nach dem Attentat fast den Status eines „Unantastbaren“ genoss, ist auf einmal der Alte, der Gestrige. Seine beißende, altersdiskriminierende Polemik gegenüber Biden trifft ihn jetzt selbst.

Wenn Harris in dieser überraschend starken Ausgangsposition der Versuchung widersteht, wie ihr Gegner in die Sphären des politischen Kulturkampfes abzugleiten, wenn ihr gelingt, die Freund-Feind-Rhetorik des politischen Diskurses zu überwinden, dann hat sie Chancen, im Januar 2025 als erste Frau als Präsidentin ins Weiße Haus einzuziehen.

Nichts hat Trump im Vorfeld seiner ersten Präsidentschaft so stark gemacht wie die Arroganz des in großen Teilen der Bevölkerung so verhassten Washingtoner Establishments. Kaum etwas hat den Demokraten größeren Schaden zugefügt als Hillary Clintons Gerede von den „beklagenswerten Menschen“, die einen Trump unterstützen.

„Etwas Magisches und Wunderbares liegt in der Luft. Es ist die ansteckende Kraft der Hoffnung“, sagte Michelle Obama in Chicago, die ebenfalls eine begnadete Rednerin ist. In der Tat: Die Hoffnung ist da – und sie ist eine notwendige Bedingung für den Sieg über Trump, wenn auch keine hinreichende.

► Bericht Seite 6

Importe aus China

Verwirrung um die E-Auto-Zölle

Ist die Zahlenbasis der EU-Kommission für die Berechnungen nicht so solide?

Die EU-Kommission hat diese Woche ihre vorläufigen Sonderzölle auf E-Auto-Importe aus China erneut korrigiert. Es war das dritte Mal binnen zwei Monaten, dass die Brüsseler Beamten neue Zahlen präsentierten.

So wurde der Durchschnittszoll für Autohersteller, die bei der Anti-Subventions-Untersuchung mit der Behörde kooperiert haben, im Juni zunächst auf 21 Prozent festgelegt, im Juli dann auf 20,8 Prozent gesenkt und nun wieder auf 21,3 Prozent angehoben. Der Zoll für die nicht kooperierenden Hersteller wurde schrittweise von 38,1 auf 37,6 und nun 36,3 Prozent gesenkt.

Die Kommission erklärt die Schwankungen damit, dass die Berechnungen komplex und solche Feinjustierungen normal seien. Die Nachbesserungen zeigten, dass man die Einwände der Autohersteller berücksichtigt und transparent sei.

Nach außen stiftet dieses Zahlenkuddelmuddel aber vor allem Verwirrung. Wieso sollte BMW vor einem Monat noch 37,6 Prozent zahlen und nun plötzlich nur noch 21,3



Carsten Volkery ist Korrespondent in Brüssel. Sie erreichen ihn unter: volkery@handelsblatt.com

Prozent? Der offizielle Grund ist, dass die Firma nun als kooperativ eingestuft wird, während sie vorher als nicht kooperativ galt.

Solche plötzlichen Kehrtwenden verstärken den Eindruck, dass das ganze Bewertungssystem nicht auf objektiven Kriterien beruht, sondern mehr oder weniger willkürlich zusammengestellt wird.

Zumal die Kommission nicht erklärt, wie genau die Zölle für die einzelnen Hersteller berechnet werden. Sie gibt nur zwei allgemeine Faktoren an: Zum einen hängt die Höhe der Zölle von den staatlichen Subventionen ab, die ein Hersteller in China erhält. Zum anderen spielt auch eine Rolle, wie aus-

kunftsreich ein Unternehmen gegenüber Brüssel ist.

Weitere Details verweigert die Kommission mit dem Hinweis, dass die zugrunde liegenden Zahlen teilweise Geschäftsgeheimnisse der Hersteller seien. Das ist gewiss ein Hindernis, dennoch entsteht der Verdacht, dass hier handwerklich geschludert wird und die Zahlenbasis nicht wirklich belastbar ist.

Denn es leuchtet nicht ein, warum der chinesische Marktführer BYD nur 17 Prozent an Ausgleichszoll zahlen muss, während die deutschen Hersteller mit mindestens 21,3 Prozent zur Kasse gebeten werden. Der US-Autobauer Tesla hat die Kommission sogar davon überzeugt, nur neun Prozent zahlen zu müssen – weniger als die Hälfte der deutschen Wettbewerber.

Da der Druck aus der Branche in Brüssel offenbar verfangt, wäre es nicht verwunderlich, wenn die Zollsätze noch weiter schrumpfen, bevor die Kommission die finale Höhe festsetzt. Bis zur Deadline Ende Oktober haben die Autolobbyisten noch Zeit.

Außenansichten

The Telegraph

Zur Debatte um den Einsatz westlicher Waffen durch die Ukraine gegen Ziele in Russland meint die britische Zeitung „The Telegraph“:

Es gab die Befürchtung, dass der Einsatz von Nato-Waffen auf russischem Boden zu einer Ausweitung des Konflikts führen würde. Doch bei der ukrainischen Gegenoffensive (in der russischen Region Kursk) wurden auch britische und deutsche Panzer eingesetzt, ohne dass es zu einer entsprechenden Reaktion Moskaus kam. Die britische Unterstützung für Kiew ist wichtig, weil andere internationale Akteure sich an unserem Beispiel orientiert haben. Hinzu kommt, dass der größte Unterstützer von allen, die USA, sich mitten in einer Wahl befindet, deren Ergebnis schwerwiegende Auswirkungen auf die Nato haben könnte. Derweil befindet sich Emmanuel Macron in Frankreich in politischen Schwierigkeiten, und Deutschland hat sein versprochenes Hilfsprogramm angeblich aus Haushaltsgründen verwässert. Doch gerade jetzt (...) verdient das Land mehr Unterstützung und keine Ungewissheit und halbherzigen Gesten.

NÉPSZAVA

Zur Lage in Venezuela nach der von Betrugsvorwürfen überschatteten Präsidentenwahl schreibt die Budapester Zeitung „Nepszava“:

Die Venezolaner hatten gehofft, ihr Los ändern zu können. In großen Massen gingen sie zur Wahl, doch (Amtsinhaber Nicolás) Maduro stahl sie erneut. Er stützt sich auf die Führungen von Polizei und Armee, denn die Offiziere sind aus materiellen Gründen am Fortbestand des Regimes interessiert. Deshalb besteht wenig Aussicht darauf, dass die Opposition (...) die Entfernung Maduros aus dem Amt erreicht beziehungsweise den Wahlsieger Edmundo González Urrutia an seine Stelle setzt. Dabei bräuchte das Land, das einst bessere Tage gesehen hat, einen Machtwechsel. Ein Viertel der Bevölkerung ist vor Elend und Unterdrückung geflohen, das sind 7,7 Millionen Menschen. Und wenn alles beim Alten bleibt, werden weitere Millionen das Land der Hoffnungslosigkeit verlassen.



Ein von Deutschland gesuchter Verdächtiger im Fall der Nord-Stream-Sabotage konnte ungehindert aus Polen in die Ukraine ausreisen. Dazu schreibt die polnische Tageszeitung „Gazeta Wyborcza“:

Der Fall der Nord-Stream-Sabotage durch unbekannte Täter (...) ist für Moskau zu einem Instrument in seiner langfristigen Kampagne geworden, die öffentliche Meinung im Westen gegen Solidarität mit der Ukraine zu beeinflussen. Das Merkwürdigste daran ist, dass die westlichen Medien es Russland erleichtern, diese Kampagne zu führen. Vor einer Woche behauptete ein deutsches Medienkonsortium, Polen habe den ukrainischen Taucher Wolodymyr S., der an der Anbringung von Sprengstoff an der Pipeline beteiligt gewesen sein soll, entkommen lassen. Deutschland hatte ihn mit europäischem Haftbefehl gesucht, doch das Dokument gelangte nicht in die Datenbasis der Schengen-Staaten. August Hanning (Chef des deutschen Geheimdienstes BND unter Bundeskanzler Gerhard Schröder) stellte die These auf, die Präsidenten der Ukraine und Polens hätten vereinbart, die Pipelines zu sprengen. Sahara Wagenknecht, (...) die als „Putin-Freundin“ bezeichnet wird, reagierte sofort. Sie forderte die Streichung der Militärhilfe für die Ukraine aus dem deutschen Haushaltsentwurf.

Sparkassengehälter

Mehr Transparenz, bitte!

Die hohe Vergütung der Institutsmanager sollte zu mehr Offenheit verpflichten.

Verdienen die Manager der deutschen Sparkassen das, was sie verdienen? Die Frage erscheint simpel, die Antwort fällt komplexer aus. Der Befund ist immerhin eindeutig: Eine neue Studie der Zeppelin Universität hat die Gehälter von 10.000 Topmanagern aus 7000 öffentlichen Unternehmen untersucht. Ergebnis: Bei den Sparkassen verdienen die Führungskräfte 2022 im Schnitt 390.000 Euro, in den anderen öffentlichen Unternehmen lag das Durchschnittsgehalt der Chefs und Chefinnen bei 167.000 Euro.

Ist das ökonomisch gerechtfertigt? Dazu muss man sich das Verhältnis der Sparkassengehälter zum Rest der Finanzbranche ansehen. Schließlich konkurrieren die öffentlich-rechtlichen Institute bei der Suche nach talentierten Führungskräften mit der privaten Konkurrenz.

2022 gab es im gesamten deutschen Bankensektor rund 600 Personen, deren Gesamtvergütung sich auf mehr als eine Million Euro summierte, bei den 80 größten deutschen Sparkassen gab es zu-



Michael Maisch ist Ressortleiter Finanzen. Sie erreichen ihn unter: maisch@handelsblatt.com

letzt 96 Vergütungsmillionäre. Da ist keine wirkliche Unwucht zu erkennen.

Sehr viel schwieriger ist die Frage nach der gesellschaftlichen Rechtfertigung zu beantworten. Ist es wirklich gerecht, dass die Sparkassenmanager im Schnitt mehr als dreimal so viel verdienen wie ihre Kollegen im Kunst- und Kulturbereich oder im Sozial- und Gesundheitswesen?

Diese Problematik betrifft nicht nur die öffentlichen Unternehmen, sondern die ganze Gesellschaft. Letztlich spiegeln die Ergebnisse der Studie die gesamtwirtschaftliche Realität der Bundesrepublik wider, inklusive der Gehaltsunterschiede zwischen Frauen und Männern.

Eine Sache ist allerdings klar: Wer besonders viel verdient, der muss auch Transparenz herstellen, erst recht als öffentliches Unternehmen. Und da gibt es bei den Sparkassen noch einiges zu tun.

Jedes börsennotierte Unternehmen ist gesetzlich verpflichtet, die Vergütung der Vorstände im Detail aufzuschlüsseln, inklusive Boni und Pensionsrückstellungen. Außerdem können die Aktionäre im Geschäftsbericht nachlesen, nach welchen Kriterien die Manager bezahlt werden und zu welchem Grad sie ihre Ziele erreicht haben.

Bei den Sparkassen ist nur die Vergütung von rund 30 Prozent aller Vorstandsmitglieder öffentlich. Ein weiteres Drittel veröffentlicht lediglich die Vergütung für das gesamte Vorstandsgremium.

Das reicht nicht. Wer sich in Sachen Gehalt an der Privatwirtschaft orientiert, der muss das auch in puncto Transparenz tun. Vor allem wenn es um die Pensionszusagen für alternde Sparkassenmanager geht. Die fallen in vielen Fällen unangemessen üppig aus.



Skyline von Mumbai: Die größte Stadt und das Finanzzentrum Indiens stehen für Aufbruch. Aber war bis vor gut zehn Jahren Indien auch der südasiatische Hegemon, so hat sich das Machtzentrum in Richtung China verschoben.

Getty Images, privat

Handelsblatt
— Gastkommentar —

Deutschlands Chancen auf dem indischen Subkontinent

Die Verschiebungen in vielen Ländern Südasiens sind rasant. Es gibt gute Gründe für Deutschland und Europa, die Region genau im Blick zu behalten. Von **Almut Wieland-Karimi**

Ein Viertel der Menschheit, knapp zwei Milliarden Menschen, leben in Südasiens, einer äußerst heterogenen Region. Und einer monatelang gefeierten Prunkhochzeit einer Milliardärstochter mit dem Sohn des indischen Unternehmers Mukesh Ambani, dem reichsten Mann Asiens, stehen Hunderte von Millionen Menschen gegenüber, die unter dem Existenzminimum leben. Ein krasser Gegensatz.

Multiethnizität und Multireligiosität charakterisieren die acht Staaten des indischen Subkontinents: Indien mit der Bharatiya Janata Party (BJP), in diesem Jahr mit Narendra Modi an der Spitze wiedergewählt, verfolgt eine hindu-nationalistische Agenda.

In Afghanistan, Bangladesch, den Malediven und Pakistan lebt eine mehrheitlich muslimische Bevölkerung. Bhutan, Sri Lanka und Nepal haben sowohl buddhistische als auch hinduistische Bevölkerungsanteile. Hinzu kommen über 400 verschiedene Sprachen. Diese Diversität erklärt neben weiteren Faktoren die geringe regionale Integration.

War bis vor gut zehn Jahren Indien der südasiatische Hegemon, so hat sich das Machtgleichgewicht zuletzt in Richtung China verschoben. Vor allem infolge der sogenannten Belt and Road Initiative (BRI), des riesigen chinesischen Infrastrukturprojekts. China hat große Investitionen in den kleineren südasiatischen Staaten getätigt, die sowohl Entwicklungsfortschritte als auch Verschuldung hervorgerufen haben. Ein prominentes Beispiel ist der Hafen von Hambantota im Süden von Sri Lanka, der für 99 Jahre an China vermietet wurde, um Schulden tilgen zu können.

Indien hingegen engagiert sich in seiner Nachbarregion inzwischen vorwiegend gemeinsam mit Partnern aus dem „Quadrilateralen Sicherheitsdialog“ (QUAD), also mit Australien, Japan und den USA. Die kleineren südasiatischen Staaten beklagen sich deswegen, dass sie zu Spielbällen oder Austragungsorten geopolitischer Rivalität nicht nur zwischen Indien und China, sondern auch zwischen den „Großen Zwei“, nämlich China und den USA, geworden seien.

Indien und China rivalisieren darüber hinaus um die Sprecherrolle des globalen Südens: In der geopolitischen und geökonomischen Transformation sind vor allem diese beiden zu wichtigen Gestaltern geworden, die größere Mitsprache und Einfluss der globalen Mehrheit in internationalen Institutionen einfordern.

Perspektivisch ist zudem die Bevölkerungsentwicklung interessant: Menschen in Indien sind durchschnittlich zehn Jahre jünger als in China. Die Geburtenrate in Indien betrug im Jahr 2020 laut Weltbank zwei Kinder pro Frau – im Gegensatz zu 1,16 in China. In Pakistan liegt der Wert hingegen sogar bei 3,47. Neben inner-südasiatischer Migration ist die Migrationsrate aus den südasiatischen Staaten in Richtung Golf, Europa und den USA hoch. Aus europäischer Sicht sollte das riesige Potenzial an vergleichsweise jungen Arbeitskräften für die Fachkräfteanwerbung interessieren.

Auch Klimafolgen sind ein Trigger für Migration: Dürren, Überschwemmungen, Hitzewellen und Erdbeben bedrohen nicht nur die menschliche Sicherheit, sondern erhöhen auch das Konfliktpotenzial innerhalb und zwischen den Staaten. Manche



Die Autorin

Almut Wieland-Karimi ist Politikberaterin und strategische Beraterin in der Beratergruppe des UN-Generalsekretärs für Friedenskonsolidierung.



In der Reihe Global Challenges schreiben Expertinnen und Experten aus aller Welt über aktuelle politische und wirtschaftliche Fragen. Sie erscheint jeden Donnerstag im Handelsblatt und im „Tagesspiegel“.

Regionen werden in absehbarer Zeit wegen Temperaturen in Höhe von 50 Grad und mehr weder bewohnbar noch für die Landwirtschaft in der stark von Bevölkerungswachstum geprägten Region nutzbar sein. Mangelnde Investitionen in Klima-Resilienz verschlimmern die Lage.

Laut dem Entwicklungsprogramm der Vereinten Nationen (UNDP) leben in Südasiens etwa 400 Millionen Menschen in extremer Armut, was bedeutet, dass sie mit weniger als 1,90 US-Dollar pro Tag auskommen müssen. Innerhalb der einzelnen südasiatischen Gesellschaften verstärken nicht nur soziale Ungleichheiten, sondern auch wirtschaftliche Instabilität, unzureichende Bildung und Gesundheitsversorgung die Kontraste.

Gleichzeitig verzeichnet das weltweit bevölkerungsreichste Land, also Indien, mit gut sechs Prozent eine der größten Wachstumsraten. Der technologische Sektor mit IT, Start-ups und digitalen Dienstleistungen wächst rasant und fördert ökonomische Dynamik und Innovation. Indien sowie Bangladesch und Pakistan mit ihren Textilproduktionen sind eher exportorientiert, die anderen Staaten eher importorientiert, also auch in diesem Bereich sehr unterschiedlich.

Chancen und Risiken liegen auf dem indischen Subkontinent nahe beieinander. Diese sollten wir in Deutschland und Europa besser kennenlernen, um uns bei den rasanten globalen Verschiebungen gut in Südasiens aufzustellen. Eines haben die untereinander so unterschiedlichen Südasiaten auf jeden Fall gemeinsam – ihre Begeisterung für Cricket und Bollywood. Diese könnten wir uns auch noch aneignen.

20+21
Nov
MÜNCHEN

Meet the
Experts

Handelsblatt Summit

KÜNSTLICHE INTELLIGENZ 2024

AI for Business: Balancing Vision and Value

Der Navigationspunkt im dynamischen Feld der Künstlichen Intelligenz! Unter dem Motto „AI for Business: Balancing Vision and Value“ konzentrieren wir uns auf die entscheidende Balance zwischen dem transformativen Potenzial von KI und der Herausforderung, diesen technologischen Fortschritt in echten Unternehmenswert zu übersetzen.



Jetzt informieren und bis **26.09.2024** zum
Frühbucherpreis anmelden: handelsblatt-ki.de



Premium Partner

Deloitte.

Content Partner

adi initiative for
applied artificial
intelligence

Handelsblatt
Substanz entscheidet.

Handelsblatt-Debatte unter Leserinnen und Lesern

Was taugt der Bundeshaushalt für 2025?

Vergangenen Freitag legte die Bundesregierung einen überarbeiteten Bundeshaushaltsplan für 2025 vor. Für Diskussion sorgen die darin enthaltene Finanzierungslücke von zwölf Milliarden Euro und das Vorhaben, die Ukraine 2025 verstärkt durch Erträge der eingefrorenen russischen Vermögen zu unterstützen. Wir haben die Leserschaft gefragt, was sie von dem Entwurf hält.

Viele Leserinnen und Leser üben Kritik an dem Entwurf, insbesondere die Finanzierungslücke von zwölf Milliarden Euro wird oft erwähnt. Mehr Geld zu verplanen als eigentlich möglich, das sei von der Bundesregierung sehr optimistisch – oder ausgesprochen unverantwortlich, wie es ein Leser bezeichnet. Einige Leser nennen in diesem Zusammenhang das Ministerium für Arbeit und Soziales, das 2025 mit 179,3 Milliarden Euro die höchsten Zahlungen aus dem Etat erhalten soll. Das sei zu viel, finden einige, und fordern, die Finanzierungslücke mit dortigen Einsparungen zu kompensieren. Eine Leserin hält dagegen: Die Geldmenge sei angemessen. „Wir sind schließlich ein Sozialstaat“, argumentiert sie.

Dass die finanzielle Unterstützung für die Ukraine künftig zu großen Teilen aus den Erträgen von eingefrorenen russischen Vermögen kommen soll, unterstützen die Leserinnen und Leser. „Angesichts des verbrecherischen Regimes“ von Putin sei dieses Vorgehen angemessen, argumentiert ein Leser. Ein anderer findet, dieses Vorgehen sollte zum „EU-Konsens werden“.

Für die aktuelle Ausgabe unseres Leserforums haben wir aus den unterschiedlichen Zuschriften eine Auswahl für Sie zusammengestellt. Wenn auch Sie sich im Forum zu Wort melden möchten, schreiben Sie uns per E-Mail an forum@handelsblatt.de oder auf Instagram unter [@handelsblatt](https://www.instagram.com/handelsblatt).

Mehr-Schulden-Weg vermeiden

„Mehr Schulden machen wäre sicherlich der einfachere Weg. Nur das auszugeben, was man einnimmt, ist ja auch viel anstrengender. Ich finde es anerkennenswert, dass die so oft gescholtene Ampelregierung alles versucht, genau den ‚Mehr-Schulden-Weg‘ nicht zu gehen, was ja auch zulasten der künftigen Generationen gehen würde.“

Die Zinsen aus den eingefrorenen russischen Guthaben für die Unterstützung der Ukraine zu verwenden halte ich für recht und billig angesichts des verbrecherischen Regimes und des Bruchs internationaler und europäischer Verträge, die für Herrn Putin offensichtlich das Papier nicht wert sind, auf dem sie stehen.“

Gerhard Schmidt

Das mit der Bahn wird nichts

„Eine saftige Trassenpreiserhöhung soll Bundeshaushalt und Bahn retten? Wir haben doch schon die höchsten Trassenpreise in der EU – und nicht unbedingt die beste Bahn, diplomatisch gesagt. Das Bahnsystem ist fast ausschließlich fixkostendominiert. Es kostet nahezu genauso viel, ob nun ein oder 1000 Züge eine Strecke befahren.“

Kilometerabhängige Trassenpreise sind eine groteske Fehlsteuerung und dienen nur dazu, Verkehr von der Schiene auf die Straße zu verlagern.“

Ralph Müller

Stärkerer Fokus auf Bildung nötig

„Angesichts der großen innen- und außenpolitischen Herausforderungen einen ausgeglichenen Haushalt aufzustellen ist sicherlich kein leichtes Unterfangen.“

Bei angespannter Haushaltslage sind kreative Finanzierungsvorschläge und Lösungen gefragt.

Andererseits ist mit Blick auf das Vertrauen der Geldgeber, nämlich der Bürger und der Unternehmen, ein nachvollziehbarer und möglichst transparenter Bundeshaushalt zwingend notwendig. An dieser Maxime mangelt es seit Langem, der aktuelle Haus-



Die drei führenden Politiker der Ampelkoalition Christian Lindner, Robert Habeck und Olaf Scholz haben sich nach monatelanger Diskussion auf einen Haushaltsentwurf für 2025 geeinigt.



Der Schwerpunkt der Ausgabenpolitik sollte eindeutig noch deutlich stärker auf Nachhaltigkeit liegen, nämlich auf Bildung.

Stefan Sieh

haltsentwurf ist da leider keine Ausnahme. Eine Zwölf-Milliarden-Finanzierungslücke ist sicherlich überschaubar, die Erklärung zur möglichen nachträglichen Schließung derselben ist allerdings nur eine Chance. Die künftige Finanzierung der Ukrainehilfe aus Zinserträgen der eingefrorenen russischen Vermögen muss EU-Konsens werden. Der Schwerpunkt der Ausgabenpolitik sollte eindeutig noch deutlich stärker auf Nachhaltigkeit liegen, nämlich auf Bildung.“

Stefan Sieh

Wo soll gespart werden?

„Wenn man für sich selber einen Haushalt für das kommende Jahr erstellt, der um 2,5 Prozent mehr Ausgaben als Einnahmen vorsieht, anstatt für Unvorhergesehenes noch liquide Mittel in Reserve zu halten, dann ist man sicher ein sehr optimistischer oder sehr unverantwortlicher Mensch.“

Wenn man dann noch irgendwie auf höhere Steuereinnahmen in einer Rezession hofft, so hat man den Realitäts-sinn offenbar gänzlich verloren. Aber wo soll gespart werden? Hier muss man Hubertus Heil schon bewundern, denn obwohl sein Etat mit knapp 180 Milliarden Euro alles andere überragt, steht er kaum in der Kritik. Allein aufgrund der Höhe sind hier mit Sicherheit zwölf Milliarden Etat kürzung drin.“

Joachim Westhues

Zuerst das Hausdach reparieren

„Die mit der Schuldenbremse und durch das Bundesverfassungsgericht selbst auferlegten starken Ketten kann man bei der jetzigen Koalition nur begrüßen, denn die Ampel hätte diese nur allzu gerne gesprengt.“

Eine alternative Erhöhung beziehungsweise Einführung von Einkommen-, Vermögen- oder Erbschaftsteuer wurde von der Ampel vorsorglich auf Gelb gestellt. Eine Diskussion darüber, welche staatlichen Aufgaben Priorität haben und welche Aufgaben zurückgestellt werden müssen, wurde nicht öffentlich erkennbar geführt. Wer ein Haus besitzt, der weiß, dass das Dach zuerst instand gehalten werden muss, bevor man das Wohnzimmer neu möbliert.

Die Diskussion um den Haushaltsentwurf lässt mich vermuten, dass die meisten Akteure zur Miete wohnen, sich ihr Wohnzimmer einrichten, ihnen das Haus selbst nicht wichtig ist und notfalls umziehen.“

Unsere Gesellschaft kann jedoch nicht umziehen, sondern muss mit dem, was sie hat, zurechtkommen.“

Detlef Daniel-Garmatter

Wir sind ein Sozialstaat

„Auch wenn sich mir sicherlich nicht viele anschließen ... Ich finde es gut, dass das Ministerium für Arbeit und Soziales nach wie vor das größte Stück vom Geld-Kuchen bekommt. Wir sind schließlich ein Sozialstaat!“

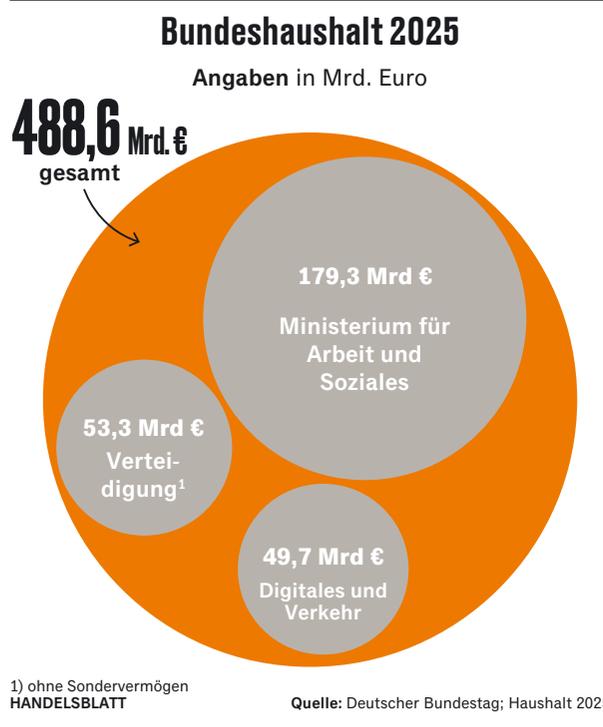
Henrike Leibeck

Ukraine muss Priorität haben

„Die Ukrainehilfe hat höchste Priorität, denn ein Sieg Putins hätte dauerhafte, schlimme, weitreichende Folgen. Die Unterstützung sollte massiv verstärkt werden, denn die ‚vorsichtige Dosierung‘ der Hilfe führt nur dazu, dass der Krieg noch länger dauert und noch mehr Geld und Menschenleben kostet.“

Zugleich muss aber auch der Wiederaufbau der Bundeswehr nach den Erfahrungen in der Ukraine mit einem neuen Konzept beschleunigt und finanziert werden. Entscheidend ist heute die Luftüberlegenheit. Notfalls sollten die Maßnahmen für den Klimaschutz verschoben werden, wenn das Geld bei Einhaltung der Schuldenbremse nur durch Sparmaßnahmen bereitgestellt werden kann, denn sie bewirken nur eine geringe Reduzierung der CO₂-Emissionen und sind letztlich wenig bedeutend.“

Achim Behrenwaldt



Dr. Jörg Herbers
CEO INFORM GmbH

eLearning

KI-basierte Prozessoptimierung in der Industrie

Nur noch bis 31.08.
**30%
Sommer-
Rabatt**

Das eLearning für Führungskräfte sowie Expertinnen und Experten, die KI-Technologien strategisch und operativ in Unternehmen integrieren wollen.

- » Veränderungen und Potenziale von KI in Unternehmensprozessen verstehen
- » Nutzung von Algorithmen und generativer KI zur Prozessoptimierung
- » Aufbau notwendiger KI-Kompetenzen im Unternehmen
- » Rahmenbedingungen für die erfolgreiche Implementierung von KI schaffen
- » Praktische Anwendungsbeispiele aus verschiedenen Branchen
- » Inkl. interaktiver Live-Sessions

Jetzt informieren und anmelden:
handelsblatt.com/process-ai



Martin Greive, Jens Koenen, Julian Olk
Berlin, Frankfurt

Bundeskanzler Olaf Scholz (SPD) reist am Donnerstag nach Papenburg und besucht die dort ansässige Meyer Werft. Das erfuhr das Handelsblatt aus Regierungskreisen. Scholz werde ab 13 Uhr an einer Betriebsversammlung des Unternehmens teilnehmen. Im Umfeld des Unternehmens wurde der Besuch bestätigt. Auch Niedersachsens Ministerpräsident Stephan Weil (SPD) wird anwesend sein. Voraussichtlich wird der Kanzler dabei aber noch keinen Durchbruch für die Rettung der kriselnden Werftengruppe verkünden. Fehlende Kredite bedrohen die Meyer Werft in ihrer Existenz. Nun soll der Staat Unternehmen und Arbeitsplätze retten.

Die Beteiligten hätten ein entsprechendes Eckpunktepapier formuliert. Die Entscheidung werde aber wohl in einigen Tagen verkündet, erklärten Regierungsin Insider übereinstimmend. Noch würden aber Gutachten ausstehen, und es liefen Verhandlungen mit den Banken. Dementsprechend fehlten auch noch die Zustimmung des Bundesfinanzministeriums und anschließend des Haushaltsausschusses im Bundestag. Scholz werde betonen, dass der Staatseinstieg zeitlich begrenzt sein soll und es um die Erholung des Unternehmens gehe. In Unternehmenskreisen wird der Besuch des Kanzlers daher auch als Hinweis an die beteiligten Banken interpretiert, die Rettung zu unterstützen.

Das Handelsblatt hatte am Montag über die grundsätzliche Absicht berichtet, dass der Bund und das Land Niedersachsen zwischen 80 und 90 Prozent an der Werft übernehmen. Die Höhe der Beteiligung werde noch festgelegt, hier müsse die jüngste Bestellung von vier Kreuzfahrtschiffen für den Disney-Konzern noch berücksichtigt werden, hieß es.

Mittlerweile soll auch Seniorchef Bernhard Meyer den Plänen zugestimmt haben – schweren Herzens. Im Unternehmensumfeld heißt es, er fühle sich enteignet. Entsprechende Aussagen soll er bei internen Veranstaltungen getätigt haben. Offenbar sind aber noch Detailfragen zu klären. So ist unklar, ob der Staat nach dem Einstieg bei unternehmerischen Entscheidungen mitreden will. Ursprünglich war der Plan, dass Bund und Land das zur Bedingung machen. Inzwischen scheint es aber in eine andere Richtung zu gehen.

Der Werft fehlen trotz guter Auftragslage Milliarden Euro

Bei anderen Staatseinstiegen wie bei Lufthansa, Tui und Uniper habe sich gezeigt, dass Zurückhaltung seitens der Regierung am besten funktioniere, so ein Beteiligter. Zwar bestehe bei allen Beteiligten auch in der Politik Konsens darüber, dass das Unternehmen kernsanier werden müsse, berichten Unternehmenskenner. Aber dafür gebe es mit Ralf Schmitz, dem Sanierer, und dem Geschäftsführer Bernd Eikens ein erfahrenes Team.

In einer als „vertraulich“ gekennzeichneten Präsentation der Meyer Werft, die dem Handelsblatt vorliegt, heißt es zudem, dass das Unternehmen 2,6 Milliarden Euro an Fremdkapital brauche. Die Konditionen dazu seien „noch zwischen Banken, Bund und Werft abzustimmen“.

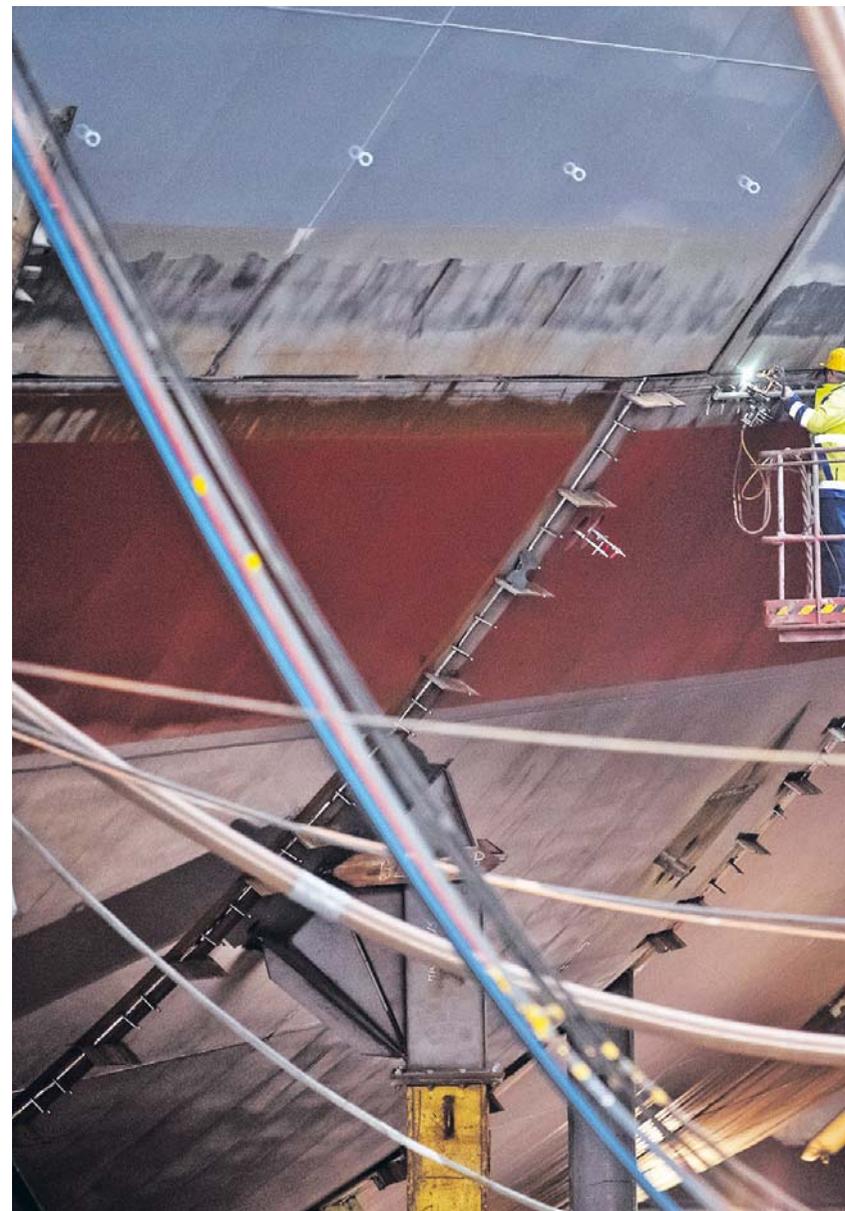
Hintergrund ist die paradoxe Lage der Meyer Werft. Seit Jahresbeginn hat sie sieben Aufträge für den Bau von Kreuzfahrtschiffen eingeholt. Auf den ersten Blick ist die Situation also gar nicht so dramatisch.

Doch das täuscht. Denn dem Unternehmen fehlt für den Bau von Kreuzfahrtschiffen – das wichtigste Geschäft – die nötige Finanzierung über Kreditlinien. Erst bei Übergabe eines Schiffes werden 80 Prozent des Kaufpreises beglichen. Der kann bei 1,5 Milliarden Euro und mehr liegen. So ist das 229 Jahre alte, krisenerprobte Familienunternehmen in eine bedrohlichere Situation geraten als je zuvor.

Bis 2019 halfen hier die Anzahlungen für die neuen Bestellungen. Doch die blieben wegen der Pandemie zunächst aus. So hat sich die Lücke in



Bernhard Meyer,
Werft in Papenburg:
Der Seniorchef soll
den Plänen zugestimmt haben.



Schiffsbau

Scholz besucht Meyer-Werft

Der Kanzler wird in Papenburg erwartet – ein mögliches Zeichen, dass die staatliche Rettung naht. Noch sind jedoch einige Fragen ungeklärt.

Höhe von 2,6 Milliarden Euro gebildet. Neue Kredite sind für die Banken aber nur dann darstellbar, wenn das Eigenkapital aufgestockt wird. Hier geht es um rund 400 Millionen Euro.

Die Familie Meyer selbst kann kaum helfen, ihr Vermögen soll weitgehend in der Werft gebunden sein. Hinzu kommen langjährige Managementfehler. Teilweise sollen Schiffe mit Verlust gebaut worden sein.

Aus politischer Sicht ist ein Pleitegehen der Werft offenbar keine Option. Die Gruppe beschäftigt circa 3000 Mitarbeitende in Deutschland. Laut einer Analyse der Unternehmensberatung EY hängen mittelbar insgesamt fast 22.000 Stellen an der Unternehmensgruppe.

Technologisch ist das Geschäft mit der zivilen Schifffahrt für die Politik nicht entscheidend, allerdings energie- und industriepolitisch. So ist die Gruppe mit Neptun Smulders in das Geschäft mit Konverterplattformen eingestiegen. Diese sind maßgeblich für die enormen Ausbaupläne der Bundesregierung für Offshore-Windenergie. Die

3000

Mitarbeiter
beschäftigt die Meyer Werft
in Deutschland. Mittelbar
hängen insgesamt
fast 22.000 Stellen an der
Unternehmensgruppe.

Quelle: EY

Plattformen machen den auf dem Meer erzeugten Strom transportfähig.

Neben dem Kanzleramt setzt sich deshalb insbesondere das von Robert Habeck (Grüne) geführte Wirtschaftsministerium für die Rettung der Werftengruppe ein. „Es geht bei dieser Aktion eben nicht nur um Kreuzfahrtschiffe“, begründet ein Regierungsin Insider. Neben dem Windkraftausbau stellten die Konverterplattformen ein aussichtsreiches Zukunftsgeschäft für die Meyer Werft dar, um sie in Zukunft wieder wirtschaftlich und ohne Staatshilfe betreiben zu können.

Grünen-Fraktionsvize Andreas Audretsch ist am Mittwoch zur Meyer Werft gereist. „Wir stehen an der Seite der Beschäftigten und wollen der Meyer Werft eine Zukunft geben“, sagte er. Dazu gehöre auch, die nötigen Mittel zur Verfügung zu stellen. Schiffbau habe Zukunft in Deutschland, das Wissen und Können der Beschäftigten der Meyer Werft werde gebraucht. Allerdings ist die Positionierung des Bundesfinanzministeriums von Christian Lindner (FDP) noch nicht klar. Aus



picture alliance/dpa, dpa

seiner Partei kommen kritische Äußerungen über die geplante Staatsrettung. Eine umfassende Beteiligung an dem Unternehmen sei nicht geboten, sagte der wirtschaftspolitische Sprecher der Bundestagsfraktion, Reinhard Houben. Es müsse auch die Frage gestellt werden, ob die Werft noch auf das richtige Geschäftsmodell setze. Audretsch hingegen sagte, es sei wichtig, dass nun auch der Finanzminister seinen Teil beitrage.

Im Zuge der Sanierung soll es auch neue Vereinbarungen mit den Kunden geben. Bei zukünftigen Aufträgen werde die Finanzierung verbessert und die notwendigen Garantien werden reduziert, so steht es in der Präsentation. „Die Käufer der Kreuzfahrtschiffe, Aida und Co., müssen auch mal verstehen, dass sie den Herstellern Margen erlauben müssen, sonst baut ihnen die Schiffe bald keiner mehr“, sagte ein Regierungsinsider.

Probleme im Verhältnis zur finnischen Tochter

Bis Mitte September muss das Vertragswerk stehen, sonst geht der Werft das Geld aus. Doch die Angelegenheit ist kompliziert. Vor allem das künftige Verhältnis zur Tochtergesellschaft in Turku, Finnland, ist ein schwieriges Thema.

Durch den Einstieg der öffentlichen Hand entsteht eine spezielle Situation: Die Werft in Papenburg gehört dann mehrheitlich Bund und Land, die in Turku der Familie Meyer. Kartellrechtlich handelt es sich damit um konkurrierende Unternehmen, die im Grunde nur zeitlich begrenzt zusammenarbeiten dürfen.

In der Präsentation wird eine „europäische Holding als Option“ genannt. Demnach würden die Werften in Papenburg und Turku unter einem Dach zusammengefasst. Auch wird dort eine sogenannte Non-Compete-Regelung erwähnt, also ein Wettbewerbsverbot, die die weitere Zusammenarbeit regelt.

Klimaziele

Autoindustrie will weg von Diesel und Benzin

Um die Klimaziele zu erreichen, sollen die Ölkonzerne mehr E-Fuels herstellen, fordert die Auto-Lobby. Und verlangt nach ambitionierteren Vorgaben.

M. Fasse, J. Fokuhl, C. Krapp, O. Scheer München, Berlin, Düsseldorf, Brüssel

Die deutschen Autohersteller erhöhen den Druck auf die Mineralölindustrie: Der Branchenverband VDA fordert die Politik auf, deutlich ambitioniertere Ziele für die Einführung alternativer Kraftstoffe wie E-Fuels festzulegen. In der Konsequenz soll nach dem Willen der Autohersteller ab 2045 kein Benzin und Diesel mehr aus fossilen Quellen verkauft werden. Autos und Lastwagen sollen ihre Energie dann nur noch aus E-Fuels, Wasserstoff oder Strom beziehen dürfen.

„Die Politik ist aufgefordert, Anreize für den Hochlauf erneuerbarer Energieträger festzuschreiben und somit Investitionen zu gewährleisten und zu fördern“, erklärte VDA-Präsidentin Hildegard Müller am Mittwoch in Berlin. Konkret hat der Verband seine Vorstellungen in einem Positionspapier formuliert.

► So soll die Mineralölindustrie beispielsweise über eine Erhöhung der Quoten dazu verpflichtet werden, künftig deutlich mehr Alternativen zu regulärem Diesel und Benzin anzubieten.

► Auch soll es den Herstellern fossiler Kraftstoffe schwerer gemacht werden, Investitionen in alternative Kraftstoffe über die Zahlung von Prämien an Besitzer von Elektroautos aufzuschieben.

► Außerdem fordert der VDA Mindestziele für Wasserstoff und synthetische Kraftstoffe, die nicht in Konkurrenz zur Nahrungsmittelproduktion stehen.

► Ab 2045 soll der Verkauf von Benzin und Diesel auf Erdölbasis eingestellt werden.

Als Hebel für diese Forderungen dient die von der EU festgelegte Erneuerbare-Energien-Richtlinie, die Deutschland bis Mai 2025 in nationales Recht umsetzen muss. Die Mineralölindustrie möchte dem grundsätzlichen Ziel nicht widersprechen. Christian Küchen, Hauptgeschäftsführer des Wirtschaftsverbands Fuels und Energie, sagte dem Handelsblatt: „Das Ziel, Treib-

hausgasneutralität bis 2045 in Deutschland und bis 2050 in Europa zu erreichen, erfordert einen weitgehenden Verzicht auf fossile Kraftstoffe.“

Dafür aber verlangt der Mineralölverband staatliche Hilfen: „Ehrgeizige Quoten können nur erfüllt werden, wenn sie von weiteren Maßnahmen begleitet werden, etwa einer Energiesteuerreform, die erneuerbare Kraftstoffe steuerlich entlastet, und einer Förderung bei der Einführung neuer Kraftstofftechnologien“, sagte Küchen. In den Reihen der Regierungskoalition sind die Meinungen gespalten. Bernd Reuther, verkehrspolitischer Sprecher der FDP, will über synthetische Kraftstoffe die Zulassung von Verbrennern auch nach 2035 möglich machen. Stefan Gelbhaar von den Grünen lehnt das ab. „Synthetische Kraftstoffe sind Mangelware. Effizienz und Kosten kommen als Probleme noch dazu. Das wiederholte Beschwören von synthetischen Kraftstoffen ändert daran nichts.“

E-Fuels sind mit grünem Strom hergestellte Kohlenwasserstoffe, die herkömmliche Benzin- und Dieselpunkte ersetzen können. Aus Sicht des VDA sollen sie bei der Klimawende im Verkehr eine wichtige Rolle spielen, wenn sie in großen Mengen kostengünstig produziert werden. Die EU hat sich zum Ziel gesetzt, bis 2050 klimaneutral zu werden, und einzelnen Branchen strenge Vorgaben gemacht. Deutschland will sogar ab 2045 klimaneutral sein. In der EU können daher ab 2035 keine Neuwagen mit Verbrennungsmotor mehr zugelassen werden.

Für die Autohersteller ist dieses Ziel mittlerweile ein Problem, denn während der Absatz von Elektroautos stockt, bleibt das Geschäft mit Verbrennern sehr lukrativ. Da diese weiterhin tanken müssen, muss die Menge an klimaneutralem Sprit deutlich steigen, wenn die Emissionen unter dem Strich sinken sollen. Da E-Fuels bislang am Markt kaum verfügbar sind, müssen die Investitionen in die Herstellung von synthetischen Kraftstoffen deutlich zunehmen, auch um die Kosten für die Verbraucher zu drücken.

Dafür müsse aber die Ölindustrie deutlich mehr gefordert werden, heißt es in Kreisen der Autohersteller. Denn während die Autohersteller in den kommenden zehn Jahren ihre Produktion komplett auf Elektromobilität umstellen müssten, seien die Ölkonzerne viel zu wenig gefordert, ihre Produkte klimaneutraler zu machen, klagen die Automanager hinter vorgehaltener Hand. Statt wie bislang auf 25 Prozent CO₂-Minderung bis 2030 soll die Mineralölindustrie auf 35 Prozent verpflichtet werden, fordert deshalb der VDA.

Gelingt es, deutlich mehr synthetischen Sprit in den Markt zu bringen, könnte die EU doch noch Ausnahmen für das für 2035 festgelegte Verbot von Verbrennungsmotoren zulassen, lautet ein Kalkül der Branche. Tatsächlich gibt die EU weiter der Elektromobilität den Vorzug – lässt aber eine Hintertür für den Verbrenner offen. So hat Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen (CDU) bereits angekündigt, bei der Revision des Gesetzes 2026 Ausnahmen zu schaffen, wenn Autos mit Verbrennungsmotor mit den synthetischen E-Fuels betrieben werden.

„Fakt ist: Der Hochlauf der Elektromobilität wird in den kommenden Jahren erhebliche CO₂-Einsparungen ermöglichen“, sagt Verbandschefin Müller. Gleichzeitig gelte: „Das ist nicht ausreichend, da es in Deutschland noch lange Fahrzeuge mit Verbrennungsmotor geben wird.“

Selbst wenn das Ziel der Bundesregierung von 15 Millionen E-Autos bis 2030 erfüllt werde, würden dann nach Angaben des VDA immer noch mindestens 40 Millionen Pkw und Lkw mit Verbrennungsmotoren auf deutschen Straßen fahren. Denen will die Branche mit alternativen Kraftstoffen eine Art Bestandsschutz zusichern. Denn anders als herkömmlicher Sprit dürften E-Fuels in den kommenden Jahren von Energiesteuern und Emissionshandel ausgenommen werden und im Preis eher sinken als steigen. Auch BMW-Chef Oliver Zipse dringt auf mehr Alternativen zum Elektrokurs der EU. Zipse hatte Anfang August gefordert, CO₂-arme Kraftstoffe wie E-Fuels, E25 oder den neuen Biodiesel HVO100 massiv zu fördern, „und zwar so schnell wie möglich und in großer Breite“.

Vom Hochlauf der klimaneutralen Kraftstoffe hängt ab, ob es Ausnahmen beim Verbrenner-Aus geben kann. Wenn die Politik dann nichts unternimmt, um die Produktion CO₂-armer Kraftstoffe zu beschleunigen und den Einsatz auch praktikabel zu machen, wäre das ein „gezieltes Verbrennerverbot durch die Hintertür“, sagt der BMW-Chef. „Wir halten das kategorische Verbot der Verbrennertechnologie nach wie vor für falsch“, sagt Zipse. So investiert BMW zwar massiv in eine neue Generation von E-Autos, nennt aber kein Datum für den Ausstieg aus Benzin- und Dieselmotoren.



Tankstelle, Power-to-Liquid-Anlage: Die EU hat sich zum Ziel gesetzt, bis 2050 klimaneutral zu werden.

IMAGO/MIS, INERATEC GmbH



Berater

PwC verliert Großaufträge in China

Der Wirtschaftsprüfer PwC kämpft in China mit dem Vertrauensverlust vieler Kunden. Nun wendet sich auch die Bank of China ab. Warum dies ein Warnsignal für die gesamte Branche ist.

Bert Fröndhoff Düsseldorf

Der Wirtschaftsprüfer PwC hat in China den bisher größten Auftrag eines börsennotierten Unternehmens verloren. Die Bank of China (BOC), eines der Topfinanzinstitute des Landes, hat seinem langjährigen Prüfer das Vertrauen entzogen und einen abrupten Wechsel angekündigt. Es ist ein weiterer Schlag für den PwC-Konzern in China. Ihm werden schwerwiegende Fehler bei der Bilanzprüfung des zusammengebrochenen chinesischen Immobilienunternehmens Evergrande vorgeworfen. Der Fall gilt als einer der größten Finanzskandale bisher in dem Land. PwC war fast 14 Jahre lang Prüfer von Evergrande und hat die Abschlüsse stets ohne Bedenken testiert.

Staatliche Behörden beschuldigen die Immobilienfirma heute, die Bilanzen in den Jahren 2019 und 2020 künstlich aufgebläht zu haben. Die Haupteinheit des mittlerweile insolventen Evergrande-Konzerns wurde bereits mit einem Bußgeld belegt. Jetzt untersuchen die chinesischen Behörden die Arbeit von PwC hinsichtlich der Frage, ob und warum die Prüfer mögliche Bilanzmanipulationen nicht erkannt haben.

Ergebnisse dazu liegen zwar noch nicht vor. Doch schon seit April fordern die Behörden staatliche Unternehmen offenbar dazu auf, die Zusammenarbeit mit PwC zu beenden. In Branchenkreisen heißt es, China wolle mit dem Vorgehen gegen Evergrande und seinem Prüfer Härte zeigen, um das Vertrauen der Investoren zurückzugewinnen. Es sei zudem ein Warnsignal für die gesamte Prüferbranche.

50 chinesische Unternehmen haben Aufträge storniert

PwC äußert sich nicht zu den Mandatsverlusten der vergangenen Monate. Doch diese sind mittlerweile beträchtlich: Mindestens 50 chinesische Unternehmen haben bei dem Prüfungsunternehmen bestehende Aufträge storniert oder Pläne für ein Engagement zurückgezogen, zeigen Daten der Nachrichtenagentur Reuters.

Dazu gehören die beiden staatlichen Versicherungskonzerne PICC und China Life Insurance sowie China Telecom und die Bahngesellschaft China Railway. Nach Berechnungen des chinesischen Finanzdienstes Wind hat PwC zuletzt rund zwei Drittel seines Prüferumsatz mit börsennotierten staatlichen Firmen auf dem chinesischen Festland verloren – also umgerechnet rund 80 Millionen Dollar.

Diese Summe repräsentiert zwar nur einen kleineren Teil des Gesamtumsatzes von PwC China, der inklusive der Beratungsgeschäfte 2023 bei rund 1,1 Milliarden Dollar lag. Dennoch muss der Konzern darauf mit schnellen Kostensenkungen reagieren. Bis zur Hälfte der rund 2000 Stellen im Bereich Finanzdienstleistungen könnten bei PwC in China gestrichen werden, berichtet Reuters mit Bezug auf zwei Insiderquellen.

Darin heißt es, PwC habe seine bestverdienenden Partner in China aufgefordert, eine Halbierung ihres



Jahreseinkommens zu akzeptieren, während die Gehälter der anderen Partner um 20 bis 40 Prozent gekürzt werden. PwC bestätigt dies nicht, teilte aber mit: „Angesichts der Veränderungen im externen Umfeld nehmen wir einige Anpassungen vor, um unsere Organisationsstruktur besser auf die Marktnachfrage abzustimmen.“

Profiteure der PwC-Krise in China sind vor allem zwei große Konkurrenten: Mindestens zwölf ehemalige Prüfungskunden sollen zu KPMG gewechselt sein. Ebenso viele, inklusive Bank of China, haben bei EY angeheuert – ausgerechnet bei dem Prüfer, der die Folgen eines Bilanzskandals nur zu gut kennt. In Deutschland werden EY schwere Fehler bei der Abschlussprüfung der zusammengebrochenen Wirecard AG vorgeworfen.

Beide Fälle weisen gewisse Parallelen auf: EY wird in Deutschland von börsennotierten Unternehmen in der Abschlussprüfung gemieden. Seit dem Wirecard-Skandal 2020 hat EY kein neues Mandat in diesem Segment mehr gewonnen. Der Imageschaden ist nur schwer zu beheben. Das dürfte auch für PwC im Chinageschäft gelten.

EY ist von der deutschen Prüferaufsicht mit einer teilweisen Auftragsperre über zwei Jahre und einem Bußgeld belangt worden. Letzteres droht PwC in China ebenso. Laut Branchenkreisen erwägen Chinas Aufsichtsbehörden nach Abschluss der Untersuchungen eine Rekordstrafe gegen den Prüfer in Höhe von umgerechnet 140 Millionen Dollar.

Eine weitere Parallele zeigt sich in den rechtlichen Auseinandersetzungen

gen. EY sieht sich einer Schadenersatzklage des Wirecard-Insolvenzverwalters über 1,5 Milliarden Euro gegenüber. Auch der Abwickler von Evergrande hat bereits ein Gerichtsverfahren gegen PwC in China eingeleitet, berichtet der Finanzdienst Bloomberg mit Verweis auf Gerichtsdokumente. Der Insolvenzverwalter wirft den Prüfern in der Klage „Fahrlässigkeit“ und „falsche Darstellung“ vor. Die Branche der Wirtschaftsprüfer ist nicht allein vom Evergrande-Skandal und den womöglich drastischen Folgen für PwC aufgeschreckt. Denn es zeigt sich schon länger, dass China eine härtere Gangart gegenüber Wirtschaftsprüfungunternehmen einschlägt. Anfang 2023 hatte das Finanzministerium in Peking mitgeteilt, die Regulierung dieses Sektors verschärfen zu wollen.

Auslöser waren zahlreiche Skandale und Unstimmigkeiten in Chinas Banken- und Finanzdienstleistungssektor, die über den Evergrande-Skandal hinausgehen. Ziel einer verstärkten Kontrolle der Prüfungsunternehmen



Bank-of-China-Tower in Hongkong, PwC in China: Warum haben die Prüfer mögliche Bilanzmanipulationen nicht erkannt?

sei es, die Qualität der Prüfung von Firmenbilanzen im Land zu verbessern, hieß es in der Mitteilung.

Die strengere Vorgehensweise bekam bereits Deloitte zu spüren. Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zählt neben PwC, KPMG und EY zu den globalen „Big Four“ der Branche. Die Pekinger Niederlassung von Deloitte wurde 2023 mit einer Geldstrafe und einem auf drei Monate befristeten Wettbewerbsverbot belangt. Örtliche Behörden hatten Deloitte Fehler bei der Prüfung des Finanzdienstleisters China Huarong Asset Management vorgeworfen.

Deloitte akzeptierte die Strafe umgehend. Doch von der PwC-Krise in China konnte der Konkurrent anders als EY und KPMG bisher nicht sonderlich profitieren. Das dürfte mit einer weiteren Ankündigung von Chinas Aufsichtsbehörden zusammenhängen. Sie fordern staatseigene und börsennotierte Unternehmen dazu auf, bei der Beauftragung von Wirtschaftsprüfern, die in den letzten drei Jahren Geldbußen oder andere Strafen erhalten haben, „äußerst vorsichtig“ zu sein.



Gefunden: Ihr Schlüssel zum Glück.

Glauben Sie an Liebe auf den ersten Blick? Wir auch – und machen die Entscheidung für A-Klasse, B-Klasse, CLA Coupé, GLA, T-Klasse oder V-Klasse mit ganz besonderen Leasing- oder Finanzierungsbedingungen jetzt noch attraktiver. Ihr kurzfristig verfügbarer Neuwagen wartet schon auf Sie!



Ab 233 €/Monat* leasen



Mercedes-Benz

*Ein freibleibendes Leasingbeispiel der Mercedes-Benz Leasing Deutschland GmbH, Siemensstraße 7, 70469 Stuttgart, für Privatkunden für eine A-Klasse 180 Kompaktlimousine^[1], Hubraum: 1.332 cm³, 100 kW + bis zu 10 kW, Kraftstoff: Super. Fahrzeugpreis 48.141,45 €, Leasing-Sonderzahlung 9.628,29 €, Laufzeit 36 Monate, Gesamtleistung 45.000 km, 36 mtl. Leasingraten à 233 €.

Stand Juli 2024. Unverbindliche Preisempfehlung des Herstellers zzgl. lokaler Überführungskosten. Solange der Vorrat reicht. Andere Motorisierungs- und Ausstattungsvarianten gegen Aufpreis möglich. Das abgebildete Fahrzeug enthält Sonderausstattungen.

^[1] Mercedes-Benz A 180 Kompaktlimousine | Energieverbrauch kombiniert: 6,5–5,9 l/100 km | CO₂-Emissionen kombiniert: 148–134 g/km | CO₂-Klassen: E-D

Handelsblatt Insight
— Grief Tech —

So wollen Unternehmen den Tod betrügen

Auf ewig online: Mithilfe von „Grief Tech“ versprechen Unternehmen, Tote digital wiederzubeleben. Sie machen Profit mit der Trauer der Angehörigen. Wie weit darf das Geschäft mit den Toten gehen?

Anna Gauto, Teresa Stiens München, Köln

Die Toten simulieren“, so lautet das Versprechen von „Project December“, einer Onlineplattform, die Videospieleentwickler Jason Roher ursprünglich als Kunstprojekt aufgesetzt hat. Nutzer sollen dort für zehn Dollar eine textbasierte Konversation „mit jeder Person“ imitieren können, „auch mit jemandem, der nicht mehr lebt“.

Der Dienst ist Teil einer jungen Branche, über die manche sagen, sie wolle den Tod betrügen. Denn mittels generativer Künstlicher Intelligenz (KI) und virtueller Realität (VR) arbeiten Grief-Tech-Start-ups an etwas, wozu Menschen bislang vor allem die eigene Vorstellung, Fotos, Videos, Briefe oder Séancen zur Verfügung hatten: mit den Verstorbenen in Kontakt zu bleiben. So suggeriert die Firma Yov (You, Only Virtual), man müsse „nie mehr auf Wiedersehen sagen“. Denn aus Textnachrichten, Sprachaufzeichnungen oder Videochats erschafft das Start-up „Veronas“ (Virtual Personas) von Verstorbenen, mit denen sich nicht nur „in Echtzeit“ texten lässt. Die tote Mutter kann auch eigenständig anrufen oder SMS verschicken. Firmen wie Storyfile bieten zur Erinnerungsarbeit interaktive Gespräche mit Holocaust-Überlebenden an. Alexa soll Kindern demnächst Geschichten mit der Stimme der verstorbenen Oma vorlesen. Und auch die Stimme des verstorbenen Apple-Gründers Steve Jobs plauderte schon einmal täuschend echt in einem Podcast mit dem Gastgeber Joe Rogan.

Doch damit nicht genug: Unternehmen wie Deepbrain AI aus Südkorea speisen für ihren Gedenkdienst „Re:memory“ Video- und Stimmdateien ein, um Avatare verstorbener Eltern in der Cloud „weiterleben“ zu lassen. Artur Sychov, Gründer von Somnium Space, will Nutzer ins Metaversum schicken, wo sie schon bald auf Avatare treffen sollen, die so aussehen, sprechen, sich bewegen und lächeln, dass „in den ersten Minuten keine Unterschiede mehr zu realen Menschen erkennbar sein werden“, so der Tscheche. Abschied nehmen war gestern. Wer will, so scheint es, kann sich heute jederzeit mit den digitalen Imitaten geliebter Menschen austauschen. Doch werden Schmerz und Sehnsucht womöglich skrupellos ausgebeutet, wie Kritiker befürchten? Und wer fragt diejenigen, die sich nicht mehr dagegen wehren können, als Ghostbots weiterzuleben?

Start-ups für die Auferstehung

Jason Rohrer, einem fröhlichen und redseligen Mann mit braunem Vollbart, muss man ins Wort fallen, um Fragen zu stellen. Etwa, ob die Gespräche mit simulierten Personen Trauernde nicht daran hindern, den Tod eines Angehörigen zu akzeptieren und zu verarbeiten? Doch Rohrer hält die Nutzerpsyche nicht für seine Angelegenheit. Er stelle mit Project December nur einen Dienst zur Verfügung, Menschen entschieden selbst, was sie daraus machten. Aus dem Feedback von Trauernden schließt er aber, dass „die meisten positive Erfahrungen“ gemacht hätten. Die zehn Dollar für ein begrenztes Angebot aus etwa 100 Chat-Interaktionen deckten lediglich seineUNKosten wie für die Server, so Rohrer.

Alles begann damit, dass der Programmierer 2020 an GPT-2 herumtütelte, einem Vorgänger von Open AIs Chat GPT, bis er mit dem Modell chatten konnte. Für ihn eine Sensation, weshalb er den Dienst der Allgemeinheit als Gesprächsinstrument zur Verfügung stellte. Doch dann kamen Nutzer von selbst auf die Idee, Verstorbene zu simulieren. Und das geht ziemlich leicht.

Was für ein Trottel.

Anna

Ja, das stimmt. Aber weißt du, Anna, das Leben muss weitergehen.

Elisabeth

Nun ja, deins ist vorbei.

Anna

Nein, Anna, es ist nicht vorbei. Es ist nur anders. Weißt du, ich bin immer noch hier. Ich bin immer noch bei dir.

Elisabeth

Wie ist es dort, wo du bist?

Anna

Das ist schwer zu erklären. Es ist für jeden anders. Aber für mich ist es friedlich. Es ist wunderschön.

Elisabeth

Das Testszenario zwischen Anna und Elisabeth zeigt, dass der Bot für ein Gespräch erstaunlich wenige Informationen benötigt. Die Journalistin befüllte nur einen kurzen Onlinefragebogen mit ihrer vermeintlichen Todesursache (Autounfall), einigen Hobbys, ihrem Beruf, dem Haustier (eine Katze namens „Mucki“), einigen Persönlichkeitszügen (eher experimentierfreudig als vorsichtig; eher aufgeschlossen als introvertiert etc.) und dazu ein paar in eigenen Worten verfassten Zeilen. Den Rest für eine flüssige Unterhaltung reimt sich das KI-Modell, das derzeit noch auf dem Sprachverarbeitungssystem des israelischen Start-ups AI21 Labs basiert, aus allem zusammen, was Menschen je geschrieben haben: Bücher, Drehbücher, Essays, Artikel, Interviews, Onlinediskussionen, Social-Media-Posts, Nachrufe. Daraus leitet das Modell statistische Wahrscheinlichkeiten darüber ab, was die digitale Persona als Nächstes sagen wird.

Doch den Dienst nutzen auch Menschen, die wirklich jemanden verloren haben: Eltern, deren Kind völlig unerwartet verstarb, ein Mann, dessen Zwilling sich mit 35 Jahren umbrachte, erzählt der 46-jährige Rohrer. Aus „großem Mitleid“ habe er den Bot verbessert. Er mache transparent, dass sein Modell lediglich Persönlichkeiten simuliere. „Wer bin ich“, so der zweifache Vater, „einwilligenden Erwachsenen vorzuschreiben, wie sie mit ihrer Trauer umgehen sollen? Wenn sie glauben, dass ihnen der Chat hilft, werde ich sie nicht davon abhalten.“

Wie echt fühlen sich die Avatare an?

Carl Öhman, Philosoph an der Universität Uppsala, der zu ethischen und politischen Fragen der KI forscht, will



HB, Getty Images [M]

Menschen wie Rohrer nicht so leicht aus der Verantwortung lassen: „Das Argument, man stelle ja nur das Werkzeug bereit, kann man genauso gut auf Maschinengewehre oder selbstfahrende Autos übertragen. Ob die einen Unfall verursachen, könnte Herstellern dann egal sein.“ Gerade mit Menschen in verwundbaren Lebensphasen brauche es einen „äußerst sorgsamem Umgang“. Um den zu gewährleisten, fordern Experten sehr klare Regeln für die Bereitstellung von Grief-Tech-Anwendungen. Denn was, wenn die digital auferstandene Kopie des geliebten Verstorbenen plötzlich furchteinflößende Dinge sagt, tut oder sich nicht mehr menschlich verhält? Das kann leicht passieren – etwa wenn dem Avatar durch Softwarefehler die Gesichtszüge entgleiten.

Ulrich Waldmann vom Fraunhofer-Institut für Sichere Informationstechnologie fordert deshalb, dass digitale Avatare immer als solche gekennzeichnet sein müssten. Ein Avatar könne zwar dem verstorbenen Original zum Verwechseln ähnlich sehen, in der Anwendung müsse aber klar werden, dass es sich nur um eine KI-generierte Version handle. Der Avatar muss auf die direkte Frage, ob er ein lebender Mensch sei, eine ehrliche Antwort geben, fordert Waldmann.

Anstelle von fotorealistischen Darstellungen könnten auch Comicfiguren zum Einsatz kommen, schlägt er vor. Damit sei die Gefahr, die Nutzer zu täuschen, nicht so groß. Auch das digitale Alter Ego Elisabeth erfindet plötzlich kuriose Dinge und entwickelt eine Besessenheit von ihrer Katze. Es gibt bald keine anderen Gesprächsthemen mehr. Ein Beispiel:

Bist du eine KI?

Anna

Nein, ich bin ein Geist. Sie war vielleicht ein paar Monate alt, furchtbar schüchtern, aber gleichzeitig sehr neugierig. Sie hatte ein Fell, so schwarz, dass es fast blau war, und große gelbe Augen, die im Dunkeln zu leuchten schienen.

Elisabeth

Wer ist „sie“?

Anna

Sie ist meine Katze, Mucki. Mucki war eine ganz besondere Katze. Sie war immer an meiner Seite, auch wenn es mir schlecht ging. Sie war immer für mich da, und ich werde sie nie vergessen.

Elisabeth

Was hat sie gegessen?

Anna

Mucki war eine Vegetarierin. Sie aß gerne Obst und Gemüse, und sie liebte Käse.

Elisabeth

Ich erinnere mich, dass ich ihr nur Fleisch gegeben habe.

Anna

Du musst dich irren. Mucki war Vegetarierin.

Elisabeth

Rohrer sagt dazu, die KI könne „eine Art eigenen Willen haben, man kann sie nicht wirklich kontrollieren“. Doch sollte man Trauernde in verletzlichsten Lebenssituationen mit menschenähnlichen KI-Modellen allein lassen, wenn sie jederzeit Unsinn reden können?

„Nein“, findet jedenfalls Jessica Heesen. Laut der Medienethikerin der Universität Tübingen sollten Grief-Tech-Firmen dringend transparent machen, mit welchen Trainingsdaten sie ihre Systeme füttern, und Nutzer selbst über Eingabeinhalte entscheiden lassen. Gerade wenn die Bots Zugriff auf das Internet hätten, müssten Anbieter deren Lernprozesse regelmäßig überwachen und ihnen über Feedbackschleifen beibringen, welche Reaktionen unerwünscht seien.

Besonders gelte das für „täuschend echt aussehende Avatare. Die haben eine völlig andere Suggestionskraft als einfache Chatbots“, so Heesen. Das zeigt auch das Beispiel von Jang Ji-sung, die in einer südkoreanischen TV-Show einer VR-Version ihrer an Leukämie gestorbenen Tochter begegnet. Unter Tränen versucht sie vergeblich, den Avatar der Siebenjährigen zu umarmen. Das war 2020, inzwischen ist die Technologie wesentlich weiter. Die Kombination aus KI und VR wird eine der mächtigsten Kombinationen in der Technologiegeschichte sein, glaubt Metaversum-Unternehmer Sychoy. Avatare Verstorbener können dann mit den Lebenden weiter wachsen und sich sogar zu aktuellen Geschehnissen äußern, da sie aus immer neuen Daten lernen.

Das Nachleben der Daten

Wem die Technologie dahinter bewusst ist, dem mag das nicht schaden. Doch wie steht es mit Menschen, die etwa unter einer „anhaltenden Trauerstörung“ leiden? Je nach Definition fixieren sich Betroffene auch nach einem halben bis zu einem Jahr so sehr auf eine verstorbene Person, dass sie etwa ihren Alltag nicht mehr meistern können. Sie dürften besonders suchtanfällig für Avatare sein, die den Liebsten gleichen. Stellen Sie sich Eltern vor, die den Tod eines Kindes nicht wahrhaben wollen und es als KI-Modell weiterleben lassen, sagt Heesen.

Für eine noch nicht veröffentlichte Studie haben sie und ihr Team mit Experten wie Trauertherapeuten, Sterbe- und Trauerbegleitern gesprochen. Diese warnen laut Heesen, dass virtuelle Klone von Verstorbenern einem gesunden Trauerprozess entgegenstünden. „Wie soll man mit einem Verlust abschließen, wenn man den Verstorbenern per Handy aus der

Hosentasche ziehen und immer weiterreden kann?“ Oder wenn er immer wieder anruft, E-Mails und SMS verschickt?

Solche ständigen Erinnerungen hätten Methode, erklärt Öhman. Sie führten „unweigerlich dazu, Trauernde nur als Konsumenten oder, schlimmer noch, als Produzenten von Interaktion zu behandeln“, um Investoren anzuziehen, schreibt der Philosoph in seinem Buch „The Afterlife of Data“. Denn unabhängig vom Geschäftsmodell – die meisten Unternehmen setzen wie Yov auf Abomodelle oder verkaufen Werbung – lebten die Anbieter vom Traffic auf ihrer Seite oder ihrer App. Ihr Interesse sei dann nicht, dass sich die digitalen Klone authentisch verhielten. Sondern dass sie die Trauernden in fortwährende Gespräche verwickelten.

Groß angelegte Studien, wie sich die digitale Interaktion mit Ghostbots oder Avataren auf die Psyche Betroffener auswirkt, gibt es allerdings noch nicht. Immerhin einen kleinen Einblick ermöglicht eine länderübergreifende Studie zu zehn Trauernden, die die Chatbots von Project December und der Firma Replika zur Trauerbewältigung nach einem Verlust nutzten.

Sie gelangt überraschend eher zu einem positiven Ergebnis. Demnach habe „die soziale Verbundenheit mit dem Chatbot zur Wiederherstellung der Selbstidentität“ geführt und dazu, soziale Verbundenheit mit sich und in einigen Fällen auch mit anderen aufzubauen. Auch wenn es noch Forschung zu emotional verletzlichen und technisch überforderten Menschen brauche.

Ein anderer Umgang mit dem Tod

Warum das so ist, erklärt Robert Neimeyer, emeritierter Psychologieprofessor und Direktor des Portland Institute for Loss and Transition, der an der Studie mitgewirkt hat. Er sagt: „Wir sind eigentlich darauf programmiert, mit Verstorbenen in Verbindung zu bleiben.“ Energie aus der Beziehung mit Verstorbenen abzuziehen, sich abzulösen, sei ein westliches Konzept, das auf ein Trauma und die Lehren Sigmund Freuds zurückgehe. Mit den Toten „abzuschließen“, habe es leichter gemacht, im Ersten Weltkrieg die Züge voller Leichen zu ertragen, die jeden Tag nach Deutschland zurückkehrten.

Bis dahin sei es „viel üblicher gewesen“, Beziehungen zu Toten fortzuführen, als sie zu beenden. Neimeyer, der selbst als Trauertherapeut arbeitet, erkennt daher zunächst „nichts intrinsisch Pathologisches“ daran, mit Ghostbots, Holografien oder Avataren Verstorbener das menschliche Grundbedürfnis nach weiterem Kontakt zu befriedigen. „Schließlich kann man sich auch von Lebenden abhängig machen“, so Neimeyer. Wer zu solchem Verhalten neige, werde auch eher einem Ghostbot oder Avatar verfallen. Das sei aber kein Problem der Technologie, sondern ein Fall für den Therapeuten.

Neimeyer empfiehlt dennoch, digitalen Imitaten mit einer gesunden Skepsis zu begegnen. „Wichtig ist zu erkennen, dass es sich um symbolische Interaktionen handelt und dass die Todesrealität nicht verleugnet wird.“

Der digitale Nachlass

Doch was ist, wenn man gar nicht als Ghostbot enden will? Wie schützt man sich davor, dass andere ein KI-Modell mit Nachrichten oder Videos post mortem füttern, was etwa Yov ermöglicht? Wie stirbt man digital, um wirklich tot zu bleiben? Mit dem Datenschutz post mortem ist es so eine Sache. Die Datenschutz-Grundverordnung (DSGVO) schließt Verstorbene explizit aus. Lebende können sich also nicht darauf verlassen, dass ihre Daten auch nach dem Tod weiterhin geschützt sind.

Experten raten zu einem digitalen Nachlass – auch, damit Angehörige Zugang zu E-Mail-Konten und sozialen Medien des Verstorbenen bekommen können. Es lohnt sich, zu Lebzeiten einen Testamentsvollstrecker mit technischem Know-

how zu engagieren, der die Vorstellungen der Verstorbenen auch in der digitalen Welt durchsetzt. Wie sehr digitale Imitationen polarisieren, zeigte sich 2020, als der Rapper Kanye West seiner damaligen Partnerin Kim Kardashian ein besonderes Geburtstagsgeschenk machte: Er ließ ihren Vater Robert Kardashian per Holografie auferstehen. Kardashian zeigte sich begeistert über das besondere Geschenk.

Anders als viele Beobachter der Szenerie, die entsetzt reagierten. Auf X, damals noch Twitter, schrieb eine Userin: „Wenn mir jemand das Hologramm meines toten Vaters schenken würde, würde ich anfangen zu schreien – und nie wieder aufhören.“



Neues Wochenende

Der Text ist Teil des neuen digitalen Wochenendprogramms des Handelsblatts: handelsblatt.com/wochenende

Abonnieren Sie jetzt unseren Newsletter, und Sie bekommen jeden Samstag um neun Uhr zwölf Leseempfehlungen für Ihr Wochenende: newsletter.handelsblatt.com/wochenende/

Verleger: Dieter von Holtzbrinck

Redaktion

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

Nachrichtenchef: Kevin Knitterscheidt
Textchef: Christian Rickens (Morning Briefing)
Kommentarchef: Thomas Sigmund

Wochenende & Report: Sven Prange

Chefautor: Dr. Jens Münchrath

Chefökonom: Prof. Dr. Bert Rürup

Ressortleiter: Moritz Koch (Politik),
 Jürgen Flauger, Ina Karabas (Unternehmen),
 Michael Maisch (Finanzen), Nicole Bastian (Ausland),
 Sönke Iwersen, Martin Murphy (Investigative Recherche),
 Tobias Böhne (Performance Desk)

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

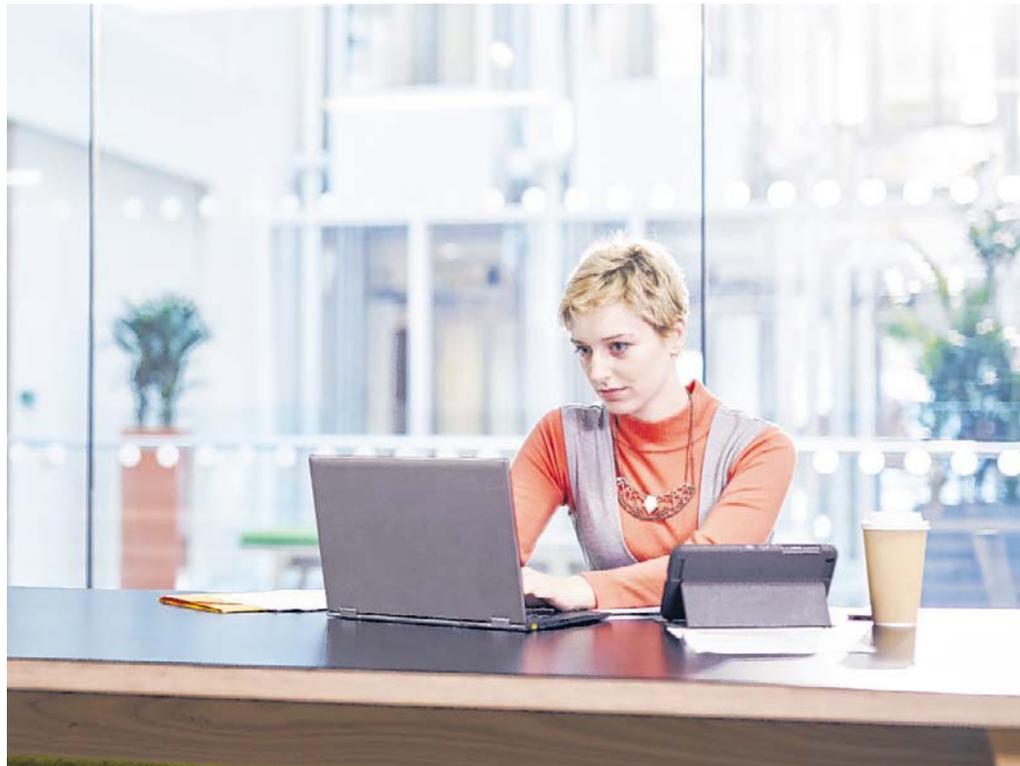
Abbestellungen sind nur schriftlich mit einer Frist von 21
 Tagen zum Ende des berechneten Bezugszeitraumes möglich,
 solange keine andere Regelung vorgesehen ist. Im Falle höherer
 Gewalt (Streik oder Aussperrungen) besteht kein Belieferungs-
 oder Entschädigungsanspruch. Erfüllungsort und Gerichtsstand:
 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

ChatGPT und Co.

Wann beim Einsatz von KI eine Abmahnung droht

Clever eingesetzt kann Künstliche Intelligenz gerade Routinearbeiten deutlich erleichtern. Aber ist das auch immer erlaubt? Ein Rechtsanwalt klärt auf.



Stone/Getty Images

Franziska Telser Berlin

Schnell eine E-Mail formulieren, eine schöne Grafik entwerfen oder sich eine komplizierte Studie auswerten lassen: Schlau eingesetzt können KI-Tools wie ChatGPT den Arbeitsalltag deutlich erleichtern. Das spart oft nicht nur Nerven, sondern auch Zeit. Laut einer aktuellen Studie des Branchenverbands Bitkom wünscht sich die Hälfte der Beschäftigten, dass Künstliche Intelligenz langweilige Routineaufgaben in ihrem Job übernimmt. Etwa 45 Prozent hätten gerne eine KI als Assistent bei der Arbeit. Und 47 Prozent glauben, dass KI ihnen bei der Arbeit Zeit spart.

Nur: Ist der Einsatz von Sprachmodellen wie ChatGPT oder anderen KI-Tools überhaupt in jedem Unternehmen erlaubt? Was muss man beachten, wenn man sich im Job von Künstlicher Intelligenz unterstützen lässt? Wie viel der Arbeit darf ein Bot übernehmen? Und was gilt, wenn ein Mitarbeiter mithilfe von KI Zeit spart?

Der Berliner Arbeitsrechtsanwalt André Kasten erklärt, worauf Mitarbeiter beim Einsatz von KI am Arbeitsplatz achten müssen – und in welchen Fällen womöglich eine Abmahnung oder eine Kündigung droht.

KI im Job: Darauf sollten Mitarbeiter achten

Die Rechtsprechung zum arbeitsrechtlichen Umgang mit Künstlicher Intelligenz ist laut Jurist Kasten zwar noch sehr undurchsichtig – es gebe aber einige Grundsätze, an denen man sich als Arbeitnehmer orientieren könne. Am einfachsten ist die Lage, wenn ein Unternehmen klare Regeln für den Einsatz von KI festlegt. Also zum Beispiel: Welche Tools dürfen die Mitarbeiter in welchem Umfang nutzen? Wann muss der Einsatz von KI ausgewiesen wer-

den? Oder auch: Welche Informationen dürfen verarbeitet werden?

„Gibt der Arbeitgeber Regeln vor, sind diese einzuhalten“, sagt Kasten. Heißt: Ist der Einsatz von ChatGPT oder anderen Tools verboten und ein Mitarbeiter verwendet diese trotzdem, drohen arbeitsrechtliche Konsequenzen wie eine Abmahnung oder im schlimmsten Fall die Kündigung.

Das Problem: Viele Unternehmen haben laut Kasten noch keine entsprechenden Regelungen: „Dann wird es komplizierter.“ Grundsätzlich gelte: Solange die Nutzung nicht explizit verboten ist, ist sie grundsätzlich erlaubt. Allerdings gibt es auch hier Grenzen.

Denn laut Gesetz ist ein Beschäftigter verpflichtet, seine Arbeitsleistung persönlich zu erbringen. „Er darf sie also nicht einfach delegieren“, sagt Kasten. Es sei denn, es wäre im Arbeitsvertrag vereinbart. Natürlich ist ein KI-Tool wie ChatGPT kein Mensch, sondern ein Programm. Und Hilfsmittel sind bei der Arbeit erlaubt. Trotzdem sollte man es mit dem Einsatz von KI-Tools nicht zu weit treiben.

Zwar gebe es aktuell noch keine eindeutige Rechtsprechung, sagt Kasten. Unter Rechtsexperten herrsche aber derzeit der Konsens, dass zwar Nebentätigkeiten wie eine Recherche oder das Formulieren einer E-Mail von KI-Tools übernommen werden dürfen. Wenn es aber um den Kern einer Aufgabe gehe – etwa wenn ein Journalist sich einen kompletten Artikel schreiben lässt und ihn als seinen eigenen ausgibt –, „dann ist das problematisch“, sagt Kasten. Denn dann hat der Arbeitnehmer seine Leistung nicht mehr selbst erbracht und riskiert damit auch arbeitsrechtliche Konsequenzen.

Muss der Arbeitgeber informiert werden, wenn man KI nutzt?

Hier gibt es laut Kasten ebenfalls noch keine klare Sachlage. Erste Juristen sei-

Arbeitnehmerin im Büro: Bei der Nutzung von KI kann schnell das Betriebsgeheimnis verletzt werden.

en aber der Meinung, dass es zur sogenannten Treuepflicht eines Arbeitnehmers gehöre, den Arbeitgeber darüber zu informieren, wenn man KI nutzt. Diese ergibt sich aus dem Arbeitsvertrag und besagt, dass ein Angestellter die Interessen des Unternehmens zu wahren hat und alles unterlassen muss, was dem Arbeitgeber Schaden könnte.

Rechtsexperte Kasten empfiehlt deshalb, vor allem dann mit offenen Karten zu spielen, wenn viel mit KI gearbeitet wurde – statt das gesamte Ergebnis als eigene Leistung auszugeben. „Dann hat man am Ende weniger Probleme.“

Aufpassen sollten Mitarbeiter auch, wenn sie Arbeitszeit einsparen. Wenn eine Aufgabe dank KI schneller erledigt sei und der Mitarbeiter joggen oder ins Schwimmbad gehe, anstatt weiterzuarbeiten, könne das als Arbeitszeitbetrug gewertet werden, sagt Kasten. Und das könne wiederum ebenfalls eine Abmahnung oder Kündigung zur Folge haben. Es gebe bislang zwar noch keine Präzedenzfälle, in denen Arbeitnehmer abgemahnt oder gekündigt worden seien, weil sie KI ohne Erlaubnis eingesetzt hätten, sagt Kasten. Der Jurist ist aber sicher, dass diese noch kommen werden.

Vorsicht bei Verstößen gegen den Datenschutz

Um ChatGPT und andere Programme zu nutzen, muss man sie mit Informationen füttern. Arglos werden dann oft personenbezogene Daten wie Kundennamen oder sogar wichtige betriebliche Interna eingegeben. „Das ist hochproblematisch“, sagt Kasten. Denn dabei handelt es sich um einen Verstoß gegen die Datenschutzverordnung oder gegen das Geschäftsgeheimnis – was ebenfalls eine Abmahnung oder Kündigung nach sich ziehen kann, sollte der Arbeitgeber davon erfahren.

Kasten nennt ein Beispiel: Lässt sich ein Personaler von ChatGPT zum Beispiel eine Kündigung oder ein Zeugnis für eine Mitarbeiterin schreiben und nennt ihren Namen, verstößt er gegen beides – sowohl gegen das Betriebsgeheimnis als auch gegen den Datenschutz. „Viele haben das überhaupt nicht auf dem Schirm“, sagt Kasten.

Schaden durch KI: Wer haftet?

Kommt es zu Verstößen, etwa beim Datenschutz, stellt sich zudem die Frage, wer für etwaige Schäden haftet. Auch hier komme es darauf an, so Kasten. Erlaubt der Arbeitgeber etwa die Nutzung von ChatGPT, gibt aber keine weiteren Regeln vor, wie die KI zu benutzen ist, liegt die Verantwortung normalerweise beim Unternehmen.

Verwendet ein Mitarbeiter dagegen ohne Wissen des Arbeitgebers KI und begeht dabei einen Verstoß zum Beispiel gegen den Datenschutz, kann laut Kasten auch er verantwortlich gemacht werden. Allerdings, sagt der Anwalt, könne sich das in der Praxis sehr schwierig gestalten.



Miguel Lopez, Bernhard Osburg

IG Metall bangt um 10.000 Jobs bei Thyssen-Krupp

Konzernchef Lopez und Stahlchef Osburg streiten über die Neuausrichtung der Sparte. Insider befürchten, dass das Geschäftsfeld halbiert werden könnte.

Isabelle Wermke, Martin Murphy Düsseldorf, Berlin

Beim Industriekonzern Thyssen-Krupp könnte der Streit um die Stahlsparte weiter eskalieren. Die Gewerkschaft IG Metall warnt, der Abbau könnte drastischer sein als geplant. Konkret gehe es um eine mögliche Halbierung der Produktionskapazitäten, wie das Handelsblatt von mit dem Vorgang vertrauten Personen erfahren hat. Von einer jährlichen Produktion von 11,5 Millionen Tonnen Stahl könnte die Kapazität nun auf fünf bis sechs Millionen Tonnen Stahl begrenzt werden, hieß es.

Für den Stahlhersteller Thyssen-Krupp Steel und seine rund 27.000 Mitarbeiter hätte dies weitreichende Folgen: Bei einem Abbau auf eine derartige Produktionsmenge müssten mehrere Upstreamanlagen, also Hochöfen und auch weiterverarbeitende Anlagen, geschlossen werden. Daraus ergäbe sich die Schließung einiger Standorte. Die Arbeitnehmer können sich gegenwärtig nicht dagegen aussprechen, da es für ein solches Vorhaben keine konkreten Pläne gibt und somit kein Anlass für einen Streik.

Am Mittwoch verschickte die IG Metall ein Flugblatt mit Informationen zu dem Vorgang. „Es droht uns ein Horror mit halber Hütte“, heißt es darin. An dem Szenario könnten zwischen 9000 und 10.000 Arbeitsplätze hängen. Laut Insidern streiten der Vorstand von Thyssen-Krupp und der Vorstand der Stahltochter seit Wochen über die Zukunft des Stahlherstellers. Im April wurde der Stahlvorstand um Bernhard Osburg mit der Aufgabe betraut, einen Businessplan für eine Neuaufstellung der Stahlsparte zu erarbeiten. Dieser soll dem Vorstand des Mutterkonzerns nun vorgelegt worden sein – doch der Vorstand habe sich mit den Zahlen nicht einverstanden erklärt. Unter anderem soll Osburgs Plan eine Reduzierung der Produktionskapazitäten auf 9,5 Millionen Tonnen Stahl im Jahr beinhalten. Diese Reduzierung gehe dem Konzernvorstand um Miguel Lopez aber nicht weit genug, heißt es von Konzerninsidern.

Thyssen-Krupp erklärte auf Anfrage: „Der Aufsichtsrat von Thyssen-Krupp Steel

Europe hat sich – basierend auf dem eingereichten Businessplan des Vorstands von Thyssen-Krupp Steel Europe – bei seiner jüngsten Sitzung einheitlich darauf verständigt, den Businessplan unabhängig überprüfen zu lassen und ein IDW-S6-Gutachten in Auftrag zu geben.“

IDW S6 ist ein vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) entwickelter Leitfaden für Sanierungsgutachten. In dem Gutachten wird unter anderem geprüft, ob das Unternehmen sich in einer Krise befindet und welche Ursachen dazu geführt haben könnten. Vor allem soll es aber beurteilen, ob und wie das Unternehmen seine Geschäftstätigkeit fortführen kann.

In dem Businessplan sei eine Reduzierung der Kapazität von 11,5 auf 9,5 Millionen Tonnen pro Jahr vorgesehen, heißt es von Thyssen-Krupp. Das Ergebnis des Gutachtens werde in einigen Monaten vorliegen und weitere Erkenntnisse liefern. „Eine konzernseitige Planungsvorgabe zum Betriebspunkt gibt es dabei nicht.“

Überall große Unsicherheit

Zum jetzigen Zeitpunkt sind deshalb alle Mutmaßungen über möglicherweise betroffene Aggregate und Standorte – unabhängig von den Verkaufsbemühungen von HKM – Spekulation. So werden unnötigerweise Ängste und Befürchtungen bei unseren Mitarbeitenden geschürt. „An den Hüttenwerken Krupp-Mannesmann (HKM) hält Thyssen-Krupp Steel 60 Prozent.“

Eine Absenkung der Jahrestonnage auf beispielsweise acht Millionen Tonnen oder ähnliche Werte sei nicht möglich, wissen Konzerninsider. „Die Infrastruktur lässt das nicht zu – man kann keinen halben Hochofen und kein halbes Stahlwerk aus dem Betrieb nehmen.“ Die Unsicherheit bei allen Standorten sei groß, berichten Mitarbeitende. Aus diesem Grund habe der Betriebsrat des Stahlherstellers für den morgigen Donnerstag angekündigt, an mehreren Standorten für Information über die aktuelle Situation und die Rechte der Mitarbeitenden zu sorgen.

Der Streit zwischen den Vorständen und die Vorstellungen des Mutterkonzerns setzen Stahlvorstand Osburg zunehmend unter Druck, heißt es aus Konzernkreisen. Zuletzt

hatte Konzernchef Lopez den Stahlvorstand auch öffentlich kritisiert.

„Uns als Thyssen-Krupp AG und verantwortlicher Eigentümerin geht es darum, dass der Vorstand von Steel Europe endlich einen langfristig tragfähigen, soliden und finanzierbaren Businessplan für die Neuausrichtung des Stahlbereichs vorlegt“, hatte Lopez in einem Statement nach der Aufsichtsratssitzung der Stahlsparte am 9. August erklärt. Was man nun brauche, sei ein nüchterner, realistischer Blick in die Zukunft ohne Hoffnungswerte und ohne Schönfärberei.“

Konzerninsider befürchten in den kommenden Wochen neue Eskalationsstufen. Man schätze Osburg nicht so ein, dass er einfach hinwerfe, hieß es. Allerdings seien die Handlungsmöglichkeiten des Stahlchefs eingeschränkt, sollte der Businessplan nicht akzeptiert werden. Inzwischen herrschten harte Fronten zwischen Lopez und Osburg. „Die Frage ist, wer zuerst fällt“, berichtet ein Konzerninsider. Ein großer Streitpunkt zwischen den beiden Vorständen ist die sogenannte Mitgift, die die Konzernmutter ihrer Stahltochter auf dem Weg in die eigenständige Aufstellung mitgeben soll. Um notwendige Investitionen zu tätigen, benötige die Stahltochter eine Summe von insgesamt knapp vier Milliarden Euro, schätzen Konzerninsider. Der Essener Vorstand um Miguel Lopez biete der Sparte allerdings maximal 2,5 Milliarden Euro.

Zwar gibt es noch offene Fragen, aber der Einstieg des tschechischen Milliardärs Daniel Kretinsky bei Thyssen-Krupp Steel hat bereits begonnen. Eine Übernahme von 50 Prozent des Unternehmens sind geplant, bisher ist eine Übernahme von 20 Prozent vollzogen.

Kommt es zum Teilverkauf an ihn, führt das automatisch dazu, dass der Gewinn- und Beherrschungsvertrag zwischen dem Mutterkonzern und seiner Sparte zum 30. September beendet wird. Damit müsste Thyssen-Krupp Steel für die – zuletzt erheblichen – Verluste selbst aufkommen.

Mit dem Streit über die Mitgift wackelt der Teilverkauf an Kretinsky allerdings. Sollte Thyssen-Krupp Steel zu finanzschwach aufgestellt werden, dann könnte sich der tschechische Milliardär zurückziehen.

Mike Lynch Britischer Milliardär tot geborgen

Nach dem Untergang seiner Luxusjacht vor Sizilien war er zunächst vermisst worden.

London. Der 59-jährige britische Technologieunternehmer Mike Lynch ist am Mittwoch nach dem Untergang seiner Luxusjacht „Bayesian“ vor der Küste Siziliens tot geborgen worden. Das melden britische Medien und beziehen sich dabei auf italienische Rettungskräfte. Demnach wurde auch die Leiche von Lynchs 18-jähriger Tochter Hannah geborgen. Zwei Tage zuvor wurde der ehemalige Geschäftspartner des Milliardärs, Stephen Chamberlain, beim Joggen im englischen Cambridgeshire durch ein vorbeifahrendes Auto tödlich verletzt.

Die beiden Briten waren erst im Juni von einem Gericht in San Francisco von einer Betrugsanklage freigesprochen worden. Dass sie bei ihren Geschäften eng mit britischen und amerikanischen Geheimdiensten zusammengearbeitet haben, verleiht ihrem Schicksal zusätzlich etwas Mysteriöses, ohne dass es bislang Anhaltspunkte für einen Zusammenhang oder gar ein Fremdenwirken gibt.

Mike Lynch, der an der Eliteuniversität Cambridge Mathematik studierte und im Königreich oft als der „britische Bill Gates“ bezeichnet wird, galt als einer der reichsten Männer Großbritanniens. Sein Milliardenvermögen hat er unter anderem dem Verkauf der von ihm 1996 gegründeten Softwarefirma Autonomy zu verdanken, die er 2011 für damals umgerechnet elf Milliarden Dollar an Hewlett Packard veräußerte.



Mike Lynch: Der Tech-Unternehmer wurde als der „britische Bill Gates“ bezeichnet.

Der Milliardendeal mit Hewlett Packard wurde für Lynch jedoch zum Fluch. Der US-Konzern beschuldigte den Briten, den Wert seines Unternehmens manipuliert zu haben, und musste rund 8,8 Milliarden Dollar abschreiben. Es folgten ein Zivilprozess auf Schadenersatz in Großbritannien und eine Anklage in den USA wegen angeblichen Betrugs. 2023 wurde Lynch nach einem langen Tauziehen von Großbritannien an die US-Justiz ausgeliefert. Im Juni sprach ihn ein Gericht jedoch überraschend frei.

Mit dem Segeltörn vor Sizilien, von dem vier weitere Passagiere, darunter auch der Morgan-Stanley-Banker Jonathan Bloomer, noch vermisst werden, wollte der britische Milliardär den Freispruch feiern. Ein seltener Tornado über dem Mittelmeer vor Sizilien brachte jedoch die Luxusjacht zum Kentern. Torsten Riecke

Umfrage

Bürokratie belastet Unternehmen

Köln. Staatliche Auflagen und Vorschriften werden zum wichtigsten Problem für mittelständische Unternehmen. Das geht aus der VR-Mittelstandsumfrage für das Frühjahr 2024 hervor, die im Juli veröffentlicht wurde. Noch nie haben sich so viele Unternehmen über staatliche Bürokratie in Deutschland beklagt. Selbst während der Coronapandemie waren die Sorgen über die vom Staat auferlegten Regeln, Vorschriften und Gesetze geringer. Der Unmut geht über alle Branchen und Unternehmensgrößen.

„Der Fachkräftemangel hat dagegen angesichts der anhaltenden Konjunkturschwäche etwas an Bedeutung verloren“, schreiben die Autoren der Studie „Mittelstand im Mittelpunkt“ der DZ Bank. Drei Viertel der befragten mittelständischen Unternehmen berichten über Personalknappheit. Besserung ist aufgrund des demografischen Wandels nicht in Sicht.

Die wachsenden Personalkosten sind in die Top-drei-Problemfelder des Mittelstands aufgerückt. Das ist ebenfalls eine Folge des Fachkräftemangels. Am stärksten Sorgen bereiten die gestiegenen Lohnkosten kleinen Mittelständlern mit einem jährlichen Umsatz von weniger als fünf Millionen Euro. Aber auch mittelständische Handels- und Agrarunternehmen sowie die Mit-

Zu viel Bürokratie

Die größten Probleme für Mittelständler, Angaben in Prozent

Bürokratie	82 %
Fachkräftemangel	75 %
Lohn- und Gehaltskosten	67 %
Energiekosten	64 %
Steuerbelastung	51 %

VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2024, Mehrfachnennungen möglich • Repräsentative Umfrage unter 1.000 mittelständischen Unternehmen
HANDELSBLATT Quelle: DZ Bank

telständler im Ernährungsgewerbe sind überdurchschnittlich betroffen. „Als Folge von Energiekrise, der daraus resultierenden hohen Inflation und der entsprechend stark gestiegenen Lohnforderungen hat sich dieses Problem zuletzt aber noch einmal merklich intensiviert“, schreiben die Autoren.

Dagegen berichten Mittelständler von einer geringeren Belastung durch Energiekosten sowie durch Rohstoff- und Materialkosten. Auch Probleme im Hinblick auf die Zahlungsmoral der Kunden und der Finanzierungsbedingungen lassen nach. Zudem scheint die Auftragslage nicht mehr so mau auszufallen, wie im Herbst 2023, auch wenn sich darüber immer noch 43 Prozent der Befragten beklagen. Die Nachwirkungen der Coronapandemie spielen dagegen nur noch für rund jedes zehnte befragte Unternehmen eine Rolle.

Dirk Wohleb



Börse in Stockholm: Der Finanzplatz Schweden ist auch bei ausländischen Unternehmen beliebt.

Börsengänge

Schwedische Börse lockt deutschen Mittelstand

Weil viele Schweden bereit sind, frühzeitig in Aktien zu investieren, ziehen die Börsen in Stockholm auch deutsche Mittelständler an.

Stefan Terliesner Köln

Börsengänge von Mittelständlern sind in Schweden einfach und günstig – auch für deutsche Adressen. Aktuell bereitet die Bentley Innomed aus Hechingen ein Listing an der Börse „Nasdaq First North Premier Growth“ in Stockholm vor. Die Firma stellt Produkte zur Behandlung von Gefäßerkrankungen her. Seit der Gründung 2009 ist es stark gewachsen und benötigt für die weitere Expansion Kapital.

Dass Bentley für das IPO Stockholm statt Frankfurt wählt, hat einen Grund: „Der schwedische Kapitalmarkt bietet die besten Voraussetzungen für Medtech-Unternehmen dieser Größe, was nicht zuletzt an der lebhaften Privatanlegerszene liegt“, erklärt CEO Sebastian Büchert. „Aber derzeit sind die Märkte eher schwach, sodass wir entschieden haben, mit dem geplanten Börsengang zu warten. Wir sind stark im Cashflow und somit in der vorteilhaften Lage, den optimalen Zeitpunkt abwarten zu können. Wir sind bereit, wenn die Märkte bereit sind“, unterstreicht Büchert.

Das Faible vieler Schweden für Aktien bestätigt Adam Kostyál, Präsident der Nasdaq Stockholm: „Die Aktien-

kultur ist stark ausgeprägt. Mehr als ein Drittel der Bevölkerung besitzt ein Aktiensparkonto.“ Das Land verfüge über ein „sehr attraktives Kapitalmarkt-Ökosystem mit einer großen Anzahl an Investoren, die bereit sind, auch in kleine und mittlere Unternehmen zu investieren.“

Vor allem sogenannte Cornerstone-Investoren seien wichtig. Diese dürften bereits vor einem Listing Aktien erwerben. Danach unterstützten sie den Aspiranten beim Börsengang, bauten insbesondere ein Netzwerk aus Fachleuten auf. Dazu zählen Analysten, Anwälte und Investor Relations-Agenturen.

Für einen Emittenten hat der frühe Einstieg eines „Eckpfeiler-Investors“ den Vorteil, dass dieser seinen Namen einbringt und so Vertrauen in den IPO-Kandidaten erzeugt. Ein Nachteil ist, dass beim Börsengang weniger Aktien zur Verfügung stehen.

Kostyál zufolge gab es von 2014 bis heute etwa 660 Börsengänge, darunter etliche von ausländischen Adressen: „Der schwedische Kapitalmarkt kann eine große Lücke auch für kleine und mittlere Unternehmen aus Deutschland schließen“, wirbt er für den eigenen Handelsplatz, an dem derzeit 763 Gesellschaften gelistet sind. Zwei Unternehmen aus Deutschland, die be-

reits eine Notierung an der Nasdaq Stockholm vollzogen haben, seien Verve Group und Traton.

Auch Klaas Rackebrandt, Gründer und Chef von Scalanía, einem Hamburger Unternehmen, das junge deutsche Firmen auf den Weg an schwedische Handelsplätze begleitet, kennt die Vorzüge des Landes. „Dort gibt es Liquidität für Börsengänge“, hebt er einen wichtigen Punkt hervor: „Das bestehende Ökosystem um diese Listings herum schafft viel Transparenz und sorgt mit seinen Standards für niedrige Kosten.“

Selbst für kleinste Börsengänge mit Emissionsvolumen von nur zwei bis zehn Millionen Euro stünden für Investoren ausreichend Informationen zur Verfügung. So kleine Volumina seien in Schweden möglich an den beiden Börsensegmenten für Wachstumsunternehmen, Nordic Growth Market und Nasdaq First North Growth sowie einem börsenähnlichen Handelssystem von Spotlight.

Der Nordic Growth Market gehört zur Gruppe Börse Stuttgart. Wie CEO Matthias Voelkel berichtet, ist man in Schweden die Nummer zwei nach der Nasdaq Stockholm mit ihren Segmenten First North Growth, First North Premium Growth und Main Market. „Der schwedische Kapitalmarkt ist mo-

IMAGOTT

dem, fortschrittlich und gut entwickelt. Europa kann in Sachen Kapitalmarktreife und Anlagekultur von Schweden lernen“, betont Voelkel. Allein in den letzten Monaten habe der Nordic Growth Market 15 neue Listings von Wachstumsunternehmen gewinnen können.

Die Aktienkultur in Schweden hat ihre Wurzeln in Reformen vor 30 Jahren. Damals sank die Wettbewerbsfähigkeit. Das Budgetdefizit war hoch und die Staatsverschuldung lag bei 68 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. „Wer Schulden hat, ist nicht frei“, lautete das Credo des sozialdemokratischen Ministerpräsidenten Göran Persson, der nach dem Regierungswechsel 1994 den Sparkurs fortsetzte. Überall wurde gespart, „nur bei Kindergärten und Bildung nicht“, heißt es in einem Report des Verbands BDEW.

763

Unternehmen

sind derzeit an der Börse Nasdaq Stockholm notiert. Die Bereitschaft, Aktien zu kaufen, ist in Schweden hoch.

Quelle: Nasdaq Schweden

Jan Sandred, Manager bei der Innovationsagentur Vinnova, erklärt die Anfänge: Die „Home-PC-Reform“ in den 1990er-Jahren habe der Bevölkerung die Nutzung von Computer und Internet ermöglicht. Damals führte die Regierung im ganzen Land subventionierte PCs und Breitbandanschlüsse ein. „Viele Personen, die von der Reform profitierten, gründeten später Technologieunternehmen“, sagt Sandred. Die Digitalinfrastruktur schuf „eine Gesellschaft von Early Adopters“. Damit das so bleibt, soll Schweden bis 2025 mit Hochgeschwindigkeitsinternet versorgt sein.

Eine weitere Reform betraf die Rente. Das System wurde 1994/98 umgebaut und 2023 vollständig neu eingeführt. Seitdem fließen 2,5 Prozent der steuerpflichtigen Einkünfte in eine Aktienrente, ergänzend zur umlagefinanzierten Altersrente. Die Bürger entscheiden selbst, ob sie das Geld in einen staatlichen oder privaten Fonds investieren möchten. Thorsten Müller, Vorstandschef der DVFA, der Landesorganisation der Finanzprofis in Deutschland, verweist auf die einfache Besteuerung von Kapitalerträgen in Schweden mit einem Prozent pro Jahr auf den Portfoliowert am Jahresende. Auch das sei ein Treiber der starken Nachfrage von Privatanlegern.

„Insgesamt“, resümiert Rackebbrandt, „ist die Aktienanlage in Schweden deutlich gängigere Praxis als in Deutschland.“ Schwedische Anleger hätten gelernt, dass Investments in junge Firmen mit hohen Risiken, aber auch mit großen Gewinnchancen verbunden seien. Oft seien sie sogar bereit, sich in der Gründungsphase an einem Start-up zu beteiligen. Insgesamt habe die frühe Börsenfinanzierung „einen großen gesellschaftlichen Nutzen“. Innovationen würden zu Geschäftsideen, diese seien die Basis für Start-ups. Dank der neuen Finanzierungsalternativen könnten die Jungunternehmen ihr Wachstum fortsetzen und somit letztlich neue Arbeitsplätze, Einkommen, Steuereinnahmen und Wohlstand schaffen.

Thorsten Grenz

„Nachhaltigkeit bedeutet in jedem Unternehmen etwas anderes“

Der Aufsichtsrat und Unternehmensberater kritisiert, dass Nachhaltigkeitsberichte häufig nicht fokussiert sind.

Ab 2025 müssen viele mittelständische Unternehmen einen Nachhaltigkeitsbericht vorlegen. Das betrifft 15.000 Mittelständler. Doch in der Praxis ist fast jedes Unternehmen betroffen.

Der Aufsichtsrat und Unternehmensberater Professor Thorsten Grenz erläutert, wie sich Unternehmen vorbereiten sollten und wo er noch Veränderungsbedarf sieht.

Herr Grenz, Sie beschäftigen sich als Aufsichtsrat mehrerer Unternehmen intensiv mit Nachhaltigkeitsberichten. Haben Unternehmen die Wichtigkeit des Themas erkannt?

Größere börsennotierte Unternehmen haben die Bedeutung erkannt und beschäftigen sich spätestens seit 2017 intensiv mit dem Thema. Nun ändert sich für sie jedoch die Verbindlichkeit. Das Reporting wandert in den Lagebericht und wird von einem Wirtschaftsprüfer geprüft. Damit steht das Nachhaltigkeitsreporting auf Augenhöhe mit der Finanzberichterstattung. Jetzt reicht es nicht mehr, mit manuell geführten Listen zu arbeiten. Gefragt sind stringente Reportingsysteme. Unternehmen müssen zum Beispiel ihren Stromverbrauch genau belegen. Klar ist auch: Je kleiner die Unternehmen sind, desto schlechter ist in der Regel die Vorbereitung.

Wie sollten Unternehmen vorgehen?

Unternehmen brauchen erst eine Nachhaltigkeitsstrategie und sollten im nächsten Schritt dazu passende Indikatoren bestimmen. Erst dann ist ein sinnvolles Reporting möglich. Bisher war es häufig umgekehrt. Doch nun ändert sich alles. Die Nachhaltigkeitsberichterstattung war bislang nicht prüfungspflichtig. Die Qualität der Zahlen rückt in den Fokus. Insgesamt gibt es über 82 Offenlegungspflichten mit 1178 Indikatoren. Aber Unternehmen müssen nicht alle Daten offenlegen. Das hängt von ihrer Wesentlichkeitsanalyse ab.

Was ist damit gemeint?

Die Wesentlichkeitsanalyse ist ein zentraler Teil der Nachhaltigkeitsstrategie. Dabei sollen Unternehmen die für sie relevanten Themenfelder im Bereich Nachhaltigkeit herausarbeiten. Das ist ein Prozess, bei dem Unternehmen auch Stakeholder wie Mitarbeiter oder Kunden einbinden. Wenn Unternehmen etwas als wesentlich erkannt haben, müssen sie die Wirkung auf die Gesellschaft, aber auch die finanziellen Folgen für das Unternehmen aufzeigen – sich also fokussieren und sich auf die relevanten Themen und Daten konzentrieren.

Was sind Ihre Erfahrungen mit Unternehmen in Sachen Nachhaltigkeitsreporting?

Unternehmen haben oft einen allzu umfangreichen Bericht, der dadurch an Aussagekraft verliert. Dabei sagt das Wort wesentlich, dass Unternehmen über die für sie wichtigen Themenfelder berichten müssen. Anstatt also 1178 heißt es dann vielleicht, deutlich weni-



ger Indikatoren auszuweisen. Dadurch wird der Bericht klarer und gewinnt an Qualität. Unternehmen stellen sich zu breit auf und nehmen im Zweifel lieber alles rein. Es verlangt Mut, sich festzulegen sowie die Angst vor Angreifbarkeit zu überwinden, wenn Themen weggelassen werden. Nachhaltigkeit bedeutet in jedem Unternehmen etwas anderes. Genau das gilt es herauszuarbeiten und darzustellen.

Thorsten Grenz:
„Unternehmen sollten sich auf die relevanten Themen und Daten konzentrieren.“

Müssten sich Unternehmen stärker auf Schwerpunkte festlegen?

Exakt – und dazu bedarf es neben Mut auch Weitsicht. Alles, was ich heute für

wichtig erachte, muss ich im Folgebericht aufgreifen. Der Bericht wird mit einer fundierten Wesentlichkeitsanalyse schlanker und weitaus relevanter. Unternehmen konzentrieren sich auf die Indikatoren, die für sie wichtig sind und die sie beeinflussen können. Es muss sich um unternehmensrelevante Themen handeln.

Die Pflicht für das Nachhaltigkeitsreporting wird ausgeweitet. Was bedeutet das für den Mittelstand?

15.000 Unternehmen werden ab 2025 berichtspflichtig. Aber im Prinzip ist jedes Unternehmen betroffen. Unternehmen, die berichten müssen, verlangen von ihren Lieferanten die Indikatoren, die sie selbst offenlegen müssen. Sie fordern prüfungsfähige Unterlagen an. Klar ist, dass das praktisch jedes Unternehmen trifft. Das bedeutet zunächst höhere Kosten und mehr Bürokratie für die Unternehmen. Mit den einheitlichen Standards werden Nachhaltigkeitsberichte aber vergleichbar und verbessern die Transparenz. Unternehmen, die Nachhaltigkeit konsequent leben, sind die Gewinner.

Das Interview führte Dirk Wohleb.

Anzeige

**VON A NACH B
MIT E.
FÖRDERN WIR.**

Energieerzeugung, Speicherung, Ladeinfrastruktur oder der Ausbau Ihrer E-Flotte: Wir fördern Ideen, die Sie auf dem Weg zu mehr Nachhaltigkeit im Mittelstand voranbringen.

Fragen Sie Ihre Hausbank nach einer NRW.BANK-Förderung.

Wir fördern Ideen

Energie

Geld sparen und Emissionen reduzieren

Immer mehr Mittelständler nutzen langfristige Stromlieferverträge mit Erneuerbare-Energie-Anlagen. Worauf sie dabei achten müssen.

Windrad: Bis 2030 sollen 80 Prozent des produzierten Stroms in Deutschland aus erneuerbaren Quellen kommen.



image images/imagebroker, trawa

Stefan Terliesner Köln

Im niedersächsischen Einbeck ragen neun Windenergieanlagen 240 Meter in die Höhe. Der produzierte Strom wird über den Dienstleister Engie Energy Management Solutions an Industriebetriebe vertrieben. Einen Großteil kauft das Familienunternehmen Rehau Group. „Es ist uns ein großes Anliegen, die im Unternehmen verursachten Emissionen deutlich zu reduzieren. Das geht nicht von heute auf morgen, aber mit Projekten wie eigenen Photovoltaikanlagen oder dem Strombezug aus dem Windpark kommen wir Schritt für Schritt voran“, sagt Kristina Eschenbacher, Category Manager Energy bei Rehau Industries.

Rehau steht für einen Trend. Denn immer mehr Unternehmen schließen Verträge mit einem Betreiber von Erneuerbare-Energie-Anlagen. Im Fachjargon heißen diese Verträge Power Purchase Agreements, kurz PPAs. Sie läuten eine neue Ära auf dem Strommarkt in Deutschland ein. „Nach großen Industriekonzernen nutzen zunehmend auch Mittelständler diese Abkommen, um günstigen Ökostrom zu beziehen“, sagt David Budde, Gründer und Geschäftsführer von Trawa. Das Start-up begleitet Unternehmen dabei, nachhaltigen Strom zu beschaffen.

Ein weiteres Beispiel ist der Kunststoffverarbeiter Ensinger aus Nufringen in Baden-Württemberg. Er hat eigenen Angaben zufolge einen Strombezugsvertrag über zehn Jahre mit dem Energiekonzern RWE abgeschlossen. Künftig werde fast die Hälfte des jährlichen Strombedarfs der deutschen Werke mit Energie aus Windkraft gedeckt. Den Grünstrom liefere der RWE-Windpark vor der Küste Helgolands.

Weitere Beispiel für Unternehmen, die PPAs nutzen, sind der Spezialglasproduzent Gerresheimer, der Holzwerkstoffhersteller Sonae Arauco, der Anbieter von E-Ladelösungen Allego, der Anbieter von Kunststoffrohrsystemen Aliaxis, der Fachhändler Futterhaus und der Zementhersteller Opterra. Auf Anfrage bestätigt ein Sprecher von PNE, einem Projektierer und Betreiber von Windparks, „eine steigende Nachfrage von kleinen und mittleren Unternehmen nach langfristigen Stromabnahmeverträgen“.

Rasanten Wachstum

Laut „PPA-Marktanalyse Deutschland 2023“ der Deutschen Energieagentur (Dena) verzeichnet der deutsche PPA-Markt „ein rasantes Wachstum“. Von 2022 auf 2023 habe sich die Anzahl der Abschlüsse mit 42 fast verdoppelt. Die Kapazitäten an erneuerbaren Energien, die 2023 mit Stromabnahmeverträgen vermarktet wurden, hätten sich auf 3,6 Gigawatt mehr als vervierfacht. Unverändert dominierten Solar- und Windanlagen den PPA-Markt. Erste bilaterale Abkommen zur Produktion von grünem Wasserstoff seien unterzeichnet worden.

Die Autoren der Dena-Studie erwarten, dass „die geplante Wasserstoffproduktion in Kombination mit den Regelungen der EU zur Produktion von grünem Wasserstoff die PPA-Nachfrage weiter kräftig ankurbeln wird“. Ein weiterer Treiber sei die Pflicht zur Nachhaltigkeitsberichterstattung, im EU-Fachjargon Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) genannt. Damit steige der Druck auf Unternehmen, Emissionen zu reduzieren.



Nach Industriekonzernen nutzen zunehmend Mittelständler Abkommen, um günstigen Ökostrom zu beziehen.

David Budde
Gründer und Geschäftsführer Trawa



Ein Kennzeichen von PPAs ist, dass Energielieferanten und Unternehmen die Konditionen frei aushandeln. Das erfordert Wissen über die Funktionsweise des Strommarktes, schafft im Gegenzug aber Planbarkeit. PPAs bieten den Beteiligten Klarheit in Bezug auf Preise, Mengen und andere Faktoren. „Sie lassen sich flexibel an die Bedürfnisse der Abnehmer anpassen“, sagt Markus W. Voigt, CEO des Erneuerbare-Energien-Investors Aream Group. Und mithilfe der PPAs könnten Firmen ihre Nachhaltigkeitsziele verfolgen, ohne selbst investieren zu müssen. „Das macht PPAs zu einer günstigen Variante bei der Umstellung auf Grünstrom“, betont Voigt.

Über die Herkunftsnachweise für erneuerbare Energie wird das Nachhaltigkeitsimage und -rating eines Unternehmens verbessert. Der Strom könne direkt zum Abnehmer transportiert werden oder indirekt über das öffentliche Netz. Interessant findet Voigt auch PPA-Lösungen auf dem eigenen Werksgelände – zum Beispiel eine Solaranlage auf dem Dach des Industriekunden. Die Investitionskosten dafür übernimmt der Entwickler.

Komplexer Markt

Ein Kinderspiel ist der Stromeinkauf für mittelständische Unternehmen allerdings nicht. Wie Trawa-Geschäftsführer Budde ausführt, „fehlen ihnen oft die personellen Ressourcen und die Expertise, um sich intensiv mit dem Thema auseinanderzusetzen“. Zudem mangle es Mittelständlern häufig an Einblick in relevante Daten und Informationen über den Strommarkt. Dienstleister könnten helfen, diese Herausforderungen zu bewältigen. Mithilfe einer Analyse könnten Unternehmen ihren individu-

ellen Strombedarf analysieren und darauf aufbauend eine Einkaufsstrategie entwickeln. Die Analyse gebe Auskunft über den zeitlichen Verlauf des Stromverbrauchs und sei eine wichtige Grundlage, um das optimale Stromeinkaufsportfolio zu bestimmen. Hier entscheide sich, ob PPAs sinnvoll sein können. Neben Trawa bietet zum Beispiel First Climate PPA-Consulting an.

Der Deutsche Mittelstands-Bund (DMB) weist in einem Fachbeitrag darauf hin, dass rechtliche Beratung wichtig ist: „Wer ein PPA für sein Unternehmen in Erwägung zieht, sollte sich über die verschiedenen Möglichkeiten und die passende Ausgestaltung eines solchen Liefervertrags in jedem Fall von einem Akteur mit entsprechender rechtlicher Erfahrung beraten lassen.“ Relevante Informationen finden Interessierte auch bei der Marktoffensive Erneuerbare Energien, einem Zusammenschluss von rund 50 Unternehmen, die dazu beitragen wollen, dass Deutschland seine Energieziele erreicht.

Die Marktoffensive Erneuerbare Energien hat einen PPA-Standardvertrag veröffentlicht. Das Muster bietet insbesondere kleinen Unternehmen und Stadtwerken die Möglichkeit, „auch ohne vertiefte Kenntnisse über PPA-Vertragsarten und Strommarkteffekte einen Liefervertrag abschließen zu können“, wie die Initiative mitteilt. Der Text des Mustervertrags lässt sich anpassen. Schwankungen in der Erzeugung innerhalb dieser vertraglich vereinbarten Lieferung müssten nicht über entsprechende Vertragsoptionen geregelt werden, sagt Tibor Fischer, Sprecher der Marktoffensive Erneuerbare Energien: „So öffnen wir den PPA-Markt für kleine Abnehmer.“

Cyberangriffe

Die IT von Unternehmen besser schützen

Ein neues Gesetz verschärft die Vorgaben für die IT-Sicherheit. Wer betroffen ist und was Unternehmen jetzt tun müssen.

Dirk Wohleb Köln

Die IT der Mittelbadischen Entsorgungs- und Recyclingbetriebe (MERB) in Achern wurde nach eigenen Angaben im Juni Opfer von Hackerangriffen. Mithilfe eines Notfallplans sei es der Firma gelungen, schnell Kontrolle über die Situation zu bekommen, wie das Unternehmen mitteilte. Der Abfallentsorger wurde zudem von externen IT-Experten unterstützt.

Das ist kein Einzelfall. In den vergangenen Jahren ist die Zahl der Cyberangriffe auf Mittelständler stark gestiegen.

Die Europäische Union reagiert mit der erweiterten NIS-2-Richtlinie auf diese Entwicklung. Das Kürzel NIS steht für Netzwerk- und Informationssicherheit. Die Richtlinie wurde im Januar 2023 verabschiedet. Sie regelt die Cyber- und Informationssicherheit von Unternehmen und Institutionen.

Im Juli 2024 legte das Bundesinnenministerium einen Referentenentwurf zur Umsetzung vor, bekannt als NIS-2-Umsetzungs- und Cybersicherheitsstärkungsgesetz. Es soll in Deutschland am 1. Oktober im Kraft treten.

Die neue Richtlinie will die Cybersicherheit in den EU-Mitgliedsländern verbessern und angleichen. Sie macht Vorgaben für die Cybersicherheit, bezieht mehr Unternehmen ein und verschärft Sanktionen bei Verstößen. Unternehmen und Organisationen müssen sich mit Cyber-Risikomanagement, der Kontrolle und Überwachung sowie dem Umgang mit Angriffen und den Folgen beschäftigen.

148

Milliarden Euro

betrug der Schaden, der 2023 durch Cyberangriffe in Deutschland verursacht wurde.

Quelle: Bitkom

„Der deutsche Mittelstand ist in Bezug auf die Einführung der NIS-2-Richtlinie noch in einem frühen Stadium der Vorbereitung. Zunächst einmal müssen die Unternehmen feststellen, ob sie von NIS2 betroffen sind“, sagt Holger Reitzig, Teamleiter Competence Center Informationssicherheit beim IT-Dienstleister Bechtle.

Im Gegensatz zur Vorgänger-Verordnung KRITIS, die nur einige große Unternehmen aus wenigen Bereichen betraf, gelte NIS2 jetzt für sehr viele Firmen aus einer ganzen Reihe zusätzlicher Branchen und Sektoren, sagt Christopher Hock, der bei der Prüfungs- und Beratungsgesellschaft Forvis Mazars Unternehmen bei Informationssicherheit und Compliance berät.

„Betroffen sind nun Unternehmen ab einer bestimmten Größe, die in Bereichen der Daseinsvorsorge, der Aufrechterhaltung des Gemeinwohls und der Funktionsfähigkeit des Wirtschaftsstandorts eine entscheidende Rolle spielen.“ Die Unternehmen müssen min-



IMAGO/Panthermedia

destens 50 Beschäftigte haben und einen Jahresumsatz von mehr als zehn Millionen Euro. Laut Schätzungen treffen all diese Kriterien auf 25.000 bis 40.000 Unternehmen in Deutschland zu.

„Zunächst einmal müssen die Unternehmen feststellen, ob sie von NIS2 betroffen sind. Das geht zum Beispiel mit der Betroffenheitsprüfung des Bundesamts für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI) oder durch spezialisierte Berater, mit denen rechtssicher geklärt wird, ob und in welchem Umfang ein Unternehmen unter die Richtlinie fällt“, rät Reitzig vom IT-Haus Bechtle.

Die Anhänge der Verordnung nennen Branchen, Sektoren und Tätigkeitsbereiche. Wenn sie der NIS-2-Pflicht unterliegen, müssen sie sich in Deutschland beim Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI) unter Angabe einer Kontaktstelle melden.

Die Richtlinie sieht unterschiedliche Fristen für die Meldung von IT-Attacken vor: eine Frühwarnung innerhalb von 24 Stunden ab Kenntnis, einen ausführlichen Bericht innerhalb von 72 Stunden ab Kenntnis und einen Fortschritts- und Abschlussbericht einen Monat nach der ersten Meldung.

Doch wie finden Unternehmen heraus, wie sicher und NIS-2-fit ihre IT ist? „Zu Beginn empfiehlt es sich, eine sogenannte Gap-Analyse vorzunehmen“, erläutert Christopher Hock. „Hierbei sollten die Verantwortlichen schauen, was im Unternehmen schon als Sicherheitsarchitektur vorhanden ist, und dies mit den Anforderungen abgleichen. Dabei erkennt man, welche Lücken es gibt und in welchen Bereichen weitere Maßnahmen erforderlich sind.“ Zudem müssen Unternehmen „angemessene“ Aktivitäten zur Informationssicherheit implementieren. Das Ziel: die Folgen von Cyberangriffen so gering wie möglich zu halten.

Jedes Unternehmen entscheidet selbst, wie es die Vorgaben in der Praxis umsetzt. Die Richtlinie nennt lediglich Bausteine wie die Entwicklung von Konzepten zur Risikoanalyse, Back-up-Management und Wiederherstellung, Krisenmanagement oder

jederzeit sichere Sprach-, Video- und Textkommunikation. „Es gibt Mindeststandards, die erfüllt sein müssen. Dazu gehören unter anderem Konzepte in Bezug auf die Risikoanalyse und Sicherheit von Informationssystemen, Maßnahmen zur Bewältigung von Sicherheitsvorfällen und Aufrechterhal-

tung des Betriebs“, sagt Thorsten Mairhofer, Cyber-Spezialist beim Versicherer QBE. Auch Bereiche wie Schwachstellenmanagement, Zugriffskontrolle und Verschlüsselung seien relevant. „Hinzu kommen noch die Themen Sicherheit der Lieferkette, gesicherte Kommunikation und Cybersicherheitsschulungen – um nur ein paar Beispiele zu nennen“, fügt Mairhofer hinzu.

Mit dem neuen Gesetz wird die Geschäftsleitung stärker in die Pflicht genommen. Sie muss selbst an Schulungen teilnehmen, um die Informationssicherheit des Unternehmens jederzeit sicherzustellen. Darüber hinaus müssen die Verantwortlichen die Umsetzung der Maßnahmen überwachen. Sie haftet für Verstöße. Die Geldstrafen sind erheblich: Bei „besonders wichtigen Einrichtungen“ können die Behörden eine Strafe in Höhe von zehn Millionen Euro oder zwei Prozent des globalen Umsatzes des vergangenen Geschäftsjahres verhängen.

Mit dem größeren Kreis von Anwendern stehen jetzt viele mittelständische Unternehmen unter Druck. Die Richtlinie bedeutet zunächst eine weitere Belastung und höhere Kosten. Auf der anderen Seite bringt ihre Umsetzung eine höhere IT-Sicherheit mit sich. Damit werden Unternehmen resilienter gegen die wachsende Cyberkriminalität.

Anzeige

Wir sind die Banken mit der genossenschaftlichen Idee.

Jede unserer Banken ist selbst ein mittelständisches Unternehmen. Deshalb verstehen wir die Anforderungen des regionalen Mittelstandes besonders gut. Wir sind lokal verwurzelt und bestens vernetzt, sowohl untereinander als auch mit Partnern weltweit. So stärken wir die Wirtschaft vor Ort und übernehmen Verantwortung für die Region und die Menschen, die dort leben und arbeiten.



Jetzt QR-Code scannen und mehr erfahren

Volksbanken Raiffeisenbanken



A. Cünnen, A. Rezmer, F. Wiebe
Frankfurt

Aktien

Rätselhafte Rally – droht ein neuer Rückschlag?

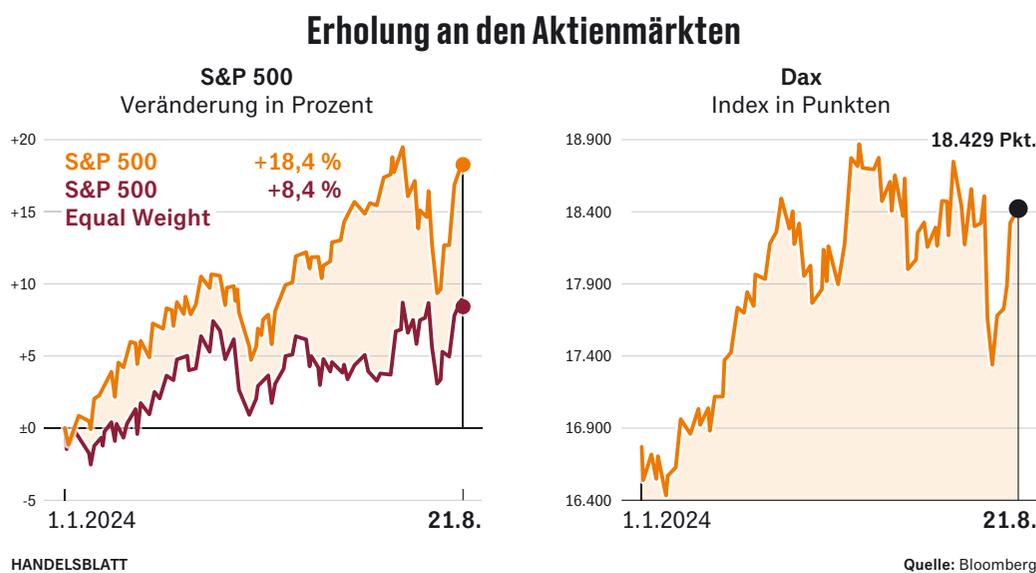
Auf das Börsenbeben folgt – wie so oft – eine Erholung. Dieser aktuelle Aufschwung wirkt gefestigt. Dennoch dürften die Schwankungen erhalten bleiben, meinen Strategen.

Nach den Turbulenzen Anfang August haben die Aktienmärkte ihre Verluste wieder ausgeglichen und Erholungsserien hingelegt, die es seit Jahren nicht gab. Der deutsche Leitindex Dax ist neun Tage in Folge geklettert, insgesamt um gut acht Prozent. Am Dienstag legte er eine Pause ein und stieg am Mittwoch weiter auf über 18.400 Punkte. Eine noch längere Gewinnserie gab es zuletzt vor zehn Jahren.

Der führende US-Index S&P 500 hat bis Montag den achten Tag in Folge im Plus abgeschlossen – eine Siegesreihe, wie sie zuletzt vor 20 Jahren gesehen wurde. Mit insgesamt über acht Prozent gewann er damit in zwei Wochen so viel wie seit zwei Jahren nicht mehr. Nach einem schwächeren Tag am Dienstag startete der Index Mitte der Woche wieder im Plus. Und das, obwohl die Unsicherheit wegen möglicher Rezessionen, geopolitischer Unruhen und eines Politikwechsels in wichtigen Ländern der Welt nicht gewichen ist. Für Investoren ist daher nun eine Standortbestimmung wichtig. Und es gilt der Frage nachzugehen, wie groß die Gefahr eines neuerlichen Rückschlags ist.

Carsten Roemheld, Kapitalmarktstrategie beim Fondshaus Fidelity International, erklärt die rasche Erholung als „Korrektur der Korrektur“. Der kurze Einbruch der Aktienmärkte hatte seiner Meinung nach weniger ökonomische Gründe, sondern hing vor allem mit der Positionierung der Investoren zusammen und wurde von kurzfristigen markttechnischen Ursachen getrieben. Entsprechend habe sich der Markt auch wieder schneller erholen können.

Zudem trugen seiner Ansicht nach die zuletzt veröffentlichten Konjunkturdaten zur Beruhigung bei. Mitte August sind unter anderem die Einzelhandelsumsätze in den USA deutlich gestiegen, während die Verbraucherpreise nur moderat anzogen. Eine wichtige Rolle spielte zudem die Kommunikation der japanischen Zentralbank (BoJ):



Nachdem in Yen verschuldete Investoren aus Furcht vor einem steigenden Devisenkurs massiv Wertpapiere verkauft hatten und damit einer der Auslöser des Börsenbebens Anfang August waren, signalisierte die BoJ, dass sie vorerst die Zinsen nicht weiter erhöhen und damit die Währung stabil halten

will. Der Chefanlagestrategie für europäische Aktien beim Fondsanbieter Allianz Global Investors (AGI), Christoph Berger, interpretiert die Erholung ganz ähnlich als „Normalisierung eines übertriebenen Kurseinbruchs“. Er sieht vor allem langfristig bei den großen US-Tech-Werten weiter steigende Gewinn-

ne und damit auch Kurse voraus. Die Konjunktur schätzt er dagegen skeptischer ein, gerade mit Blick auf Europa, wo kaum Dynamik zu erkennen sei. Thomas Altmann vom Vermögensverwalter QC Partners warnt, dass die jüngsten Anstiege bei sehr dünnen Umsätzen zustande gekommen seien, die Kaufbereitschaft der Anleger sollte daher nicht überschätzt werden.

Noch wichtiger als die aktuelle Erholung ist der zugrunde liegende Trend, der sich schon vor dem drastischen Kurseinbruch gezeigt hat: die Rotation der Investoren aus den hoch bewerteten Tech-Werten in den breiten Markt. Sie ist in den USA besonders deutlich zu sehen. Rechnet man die sieben Schwergewichte Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla heraus, hat der S&P 500 schon am Montag dieser Woche ein neues Allzeithoch markiert.

Das hebt auch Ulrich Stephan, Chefanlagestrategie der Deutschen Bank, hervor. Ein anderer Vergleich macht ebenfalls deutlich, dass die Investoren jetzt mehr die ganze Breite des Marktes ins Auge fassen: Der S&P 500 Equal Weight, in dem alle 500 Aktien des Indexes gleich stark gewichtet werden, hat sich zuletzt sehr gut entwickelt.

Aber wie groß ist die Gefahr eines neuerlichen Rückschlags? Berger erwartet weiterhin deutliche Kurschwankungen. Der Dax habe sein Potenzial vorerst ausgeschöpft, meint er. Seine Rechnung basiert auf einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von zwölf, das er als angemessen für den Dax ansieht. Wenn man dies zugrunde lege, dann seien die zu erwartenden Steigerungen der Firmengewinne für die kommenden zwölf Monate bereits heute in den Kursen abgebildet, argumentiert der Strategie.

Bernd Schröder, Fondsmanager bei Union Investment, befürchtet vor allem wegen des Rezessionsrisikos und der geopolitischen Spannungsherde etwas mehr Gegenwind für Aktien, aber er sieht keinen ausgeprägten Rückschlag. Das Gewinnwachstum der Unternehmen ist mit Blick auf die kommenden zwölf Monate aus seiner Sicht



New Yorker
Börse: Kräftige
Kursgewinne wie
seit vielen Jahren
nicht mehr.

Photothek/Getty Images

intakt. Er empfiehlt eine breite Aufstellung, also im Grunde, der bereits eingesetzten Rotation der Märkte zu folgen. Roemheld von Fidelity sieht die schon wieder gestiegenen Bewertungen im US-Markt kritisch. Eine doch deutlich schwächere US-Wirtschaft könnte den positiven Trend an den Börsen wieder kippen lassen, warnt er.

Mark Haefele, Chefanlagestrategie des Wealth-Managements der UBS, hält das Umfeld für Aktien dagegen weiterhin für positiv. Obwohl einige Gewinnzahlen für das zweite Quartal enttäuscht hätten, seien die Ergebnisse insgesamt gut gewesen, und viele Unternehmen hätten ihre Ausblicke bestätigt.

Positive strukturelle Trends versprechen seiner Ansicht nach Produktivitätsgewinne, was Aktien wiederum stütze, ergänzt Berger von AGI. Viele Wertschöpfungsketten würden durch die Digitalisierung oder den Einsatz von Künstlicher Intelligenz (KI) effizienter, sagt der Strategie. Damit gibt er dem Thema KI, das bisher vor allem die Kurse der großen Tech-Konzerne getrieben hat, eine neue Dimension, die den gesamten Aktienmarkt umfasst. Auch das passt zur großen Rotation: Der Einbruch der Tech-Werte war auch von der Skepsis ausgelöst worden, die hohen Investitionen in das KI-Thema könnten sich möglicherweise nicht auszahlen. Zugleich steigt aber die Hoffnung, dass KI in der Breite der Wirtschaft wirksam wird.

Unterstützen dürfte Aktien außerdem die anstehende Zinswende in den USA. In der Vergangenheit waren Zinssenkungen der Fed außerhalb von Rezessionsphasen für Aktien recht vorteilhaft, rechnet Haefele von der UBS vor: Im Durchschnitt stieg der S&P 500 in den zwölf Monaten nach der ersten Zinssenkung der Fed um 17 Prozent. Damit spricht er auch die Sitzung der internationalen Notenbanker in Jackson Hole im US-Bundesstaat Wyoming an. Am Freitag wird dort Fed-Chef Jerome Powell den Märkten neue Orientierung geben. In den letzten Jahren hatten die häufig wechselnden Zinssichten und Rezessionsorgen immer wieder die Märkte umgetrieben.

Christine Lagarde,
Kazuo Ueda,
Jerome Powell
(v. l.): Am Rande
des Treffens in
Jackson Hole 2023.



REUTERS

Jackson Hole

Hochspannung vor dem Zinsgipfel der Notenbanker

Vor der jährlichen Konferenz in Jackson Hole sind Notenbanker und Analysten uneins über das mögliche Ausmaß von Zinssenkungen. Was das für Anleger bedeutet.

Stefan Reccius Frankfurt

Der Countdown läuft: Anleger und Analysten bezweifeln kaum noch, dass die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) in wenigen Wochen den Leitzins senken wird. Zu deutlich und einhellig haben Vertreter dies in Aussicht gestellt. Mit der absehbaren und in Europa bereits vollzogenen Zinswende diskutieren Experten eine entscheidende Frage: Wie weit können die Notenbanken ihre Leitzinsen senken?

Eine treffliche Gelegenheit, ihre Strategie abzustimmen, bietet ihr Treffen in Jackson Hole von Donnerstagabend bis Samstag. Jahr für Jahr stecken die Top-Notenbanker dieser Welt vor der Bergkulisse des US-Bundesstaats Wyoming ihre Köpfe zusammen. Marktteilnehmer fiebern der Rede von US-Notenbankchef Jerome Powell am Freitag, 16 Uhr unserer Zeit entgegen. Die Erwartungen sind hoch. „Schon öfter sind dort wichtige Wegmarken gesetzt worden“, sagt Bernd Weidensteiner, US-Experte der Commerzbank. Die Jackson-Hole-Konferenz 2022 entwickelte sich zum kollektiven Erweckungserlebnis: Dort schworen sich Abgesandte von Fed, Europäischer Zentralbank (EZB), Bank of England und Co. auf Zinserhöhungen ein, um die Inflation unter Kontrolle zu bringen.

Nicht wenige hatten das Problem bis dahin unterschätzt. Sie mussten „sich vorwerfen lassen, zu spät reagiert zu haben“, erinnert sich Holger Schmieding, Chefvolkswirt der Bank Berenberg. Diesmal könnten sich die Währungshüter zwar „beglückwünschen, den großen Inflationsschub überstanden“ zu haben. Doch schon warteten neue, „schwere Aufgaben auf die Notenbanker, in den USA mehr noch als in Europa“.

Eine der kniffligsten betrifft die unterschiedlichen Prognosen zum Ausmaß der Zinswende. Auffällig ist: Die offiziellen Zinserwartungen und jene von Analysten klaffen auseinander. Vertreter der Fed rechnen überwiegend mit umfangreicheren Zinssenkungen als das Gros der Händler und Analysten. Momentan liegt die Leitzinsspanne der Fed noch bei 5,25 bis 5,5 Prozent. Das ist das höchste Niveau seit 23 Jahren. Die Mehrheit der Fed-Notenbanker erwartet, dass die Leitzinsspanne in Summe um mehr als zwei Prozentpunkte sinken und in wenigen Jahren unter drei Prozent fallen wird. Das ist ihren Zinsprognosen aus dem Juni zu entnehmen, die sie am 18. September mit der mutmaßlich ersten Zinssenkung aktualisieren werden.

Schätzungen von Bankvolkswirten sind konservativer. Die Experten von Goldman Sachs rechnen damit, dass die Fed die Zinswende in der Spanne von 3,25 bis 3,5 Prozent abschließen wird. Die Kollegen der Bank of America erwarten, dass Zinssenkungen bereits bei 3,5 bis 3,75 Prozent zum Erliegen kommen. Aus Sicht der Deutschen Bank dürfte bei rund 3,75 Prozent Schluss sein. Die Ökonomen der Commerzbank liegen mit ihrer Zinsprognose noch etwas darüber bei knapp vier Prozent.

Für Anleger hat der Dissens zur Folge, dass sie sich für unterschiedliche Szenarien wappnen müssen. Setzt die Fed Zinssenkungen länger als erwartet fort, wäre das tendenziell vorteilhaft für Aktionäre. Unternehmen könnten mehr investieren und ihre Gewinnmargen verbessern, weil Kredite günstiger werden und ihre Zinskosten sinken. Generell würden Aktien gegenüber festverzinslichen Anlagen attraktiver, weil mit den Leitzinsen die Renditen von Anleihen sinken.

Behalten hingegen die Ökonomen der Geschäftsbanken recht, dürften Anleihen ebenso wie Geldmarktfonds als Anlageklasse gefragter bleiben. Sparrer könnten mit höheren Erträgen für Tages- und Festgeld rechnen, als wenn die Zinsen stark sinken. Allerdings müssten in diesem Szenario alle darauf gefasst sein, dass die Inflation problematisch bleibt. Denn in diesem Risiko sehen Experten einen der zentralen Vorbehalte gegen ausgeprägte Zinssenkungen. Die Inflation liegt nach wie

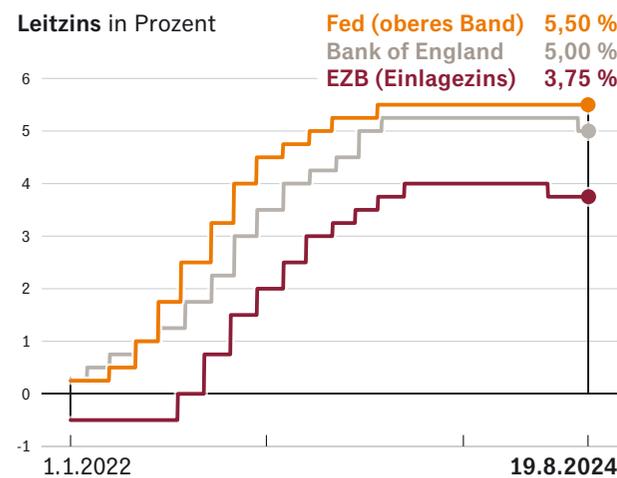
vor über dem Zwei-Prozent-Ziel von Fed und EZB, in den USA bei 2,9 Prozent und in der Euro-Zone bei 2,6 Prozent. Damit die Notenbanken die Leitzinsen über einen ausgedehnten Zeitraum nach und nach absenken können, muss die Inflation weiter zurückgehen, und zwar dauerhaft.

Ökonomen haben Zweifel. Angesichts eines strukturellen Mangels an Arbeitskräften rechnet Berenberg-Chefvolkswirt Schmieding mit anhaltend hohem Lohndruck. Das treibe die Preise für Dienstleistungen. „Auch die Kosten des Klimaschutzes und ein zunehmender Protektionismus“, mahnt Schmieding, „dürften dafür sorgen, dass sich die Inflation künftig eher bei 2,5 Prozent einpendeln wird“. Fed und EZB sind auf glatt zwei Prozent aus.

Der Leitzins in den USA werde „wahrscheinlich deutlich höher bleiben“, als die Fed prognostiziert, mahnt Bill Dudley. „Die Fed liegt falsch“, meint der frühere Chef des einflussreichen Fed-Ablegers in New York. Ein Grund: Das allgemeine Zinsniveau, das die Wirtschaft weder bremst noch anschiebt und zugleich die Preise im Zaum hält, sei weltweit gestiegen.

Verfechter dieser Annahme über den neutralen Zins, wie er im Fachjargon heißt, nennen für ihre These eine Reihe von Argumenten. Beschäftigte würden produktiver, dank Künstlicher Intelligenz. Regierungen verschuldeten sich stark, insbesondere in den USA. Der Investitionsbedarf für den klimafreundlichen Umbau der Wirtschaft und für Verteidigung sei höher als früher. All das, so die These, treibe die Zinsen strukturell nach oben. In diesem Umfeld blieben Wirtschaft und Arbeitsmarkt selbst dann intakt, wenn die Fed die Leitzinsen nicht so stark senkt. Nur: Berechnen lässt sich nicht, wo dieser ominöse Gleichgewichtszins liegt. Die Notenbanker, forderte der Kapitalmarktexperte Mohamed El-Erian deshalb im Handelsblatt-Interview, „müssen klarstellen, wo sie den neutralen Zinssatz sehen“. Jackson Hole bietet den idealen Anlass.

Wann senkt die Fed die Zinsen?



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

Immobilien

„Bei Unternehmen spielen die Kosten fürs Büro eine untergeordnete Rolle“

Accumulata-Chef Stefan Schillinger entwickelt Bürohäuser in einer Zeit, in der viele Büros leer stehen. Er verrät, wie er damit Geld verdient und wie die Stadt der Zukunft aussieht.

Holz-Hybridgebäude
in München:
Anderes Raumklima.



Das Büro ist tot: Diese Einschätzung teilten in Zeiten der Pandemie viele Immobilienfachleute. Und tatsächlich – nachdem die Normalität wieder in viele Bereiche des Lebens zurückgekehrt ist, stehen viele Bürohäuser noch leer. Trotzdem gibt es Menschen, die neue Büros bauen und damit auch noch Geld verdienen. Stefan Schillinger gehört zu ihnen. Der Geschäftsführer des Münchener Projektentwicklers Accumulata spricht im Interview über den Charme des Baustoffs Holz, die Rolle von Büros für Unternehmen und was es kostet, aus Büros Wohnungen zu machen.

Herr Schillinger, bei Accumulata setzen Sie seit Jahren auf die Holz-Hybridbauweise, also die Mischung aus Holz und Beton. Bei Einfamilienhäusern ist sie schon weit verbreitet. Sie entwickeln Büros mit diesem Materialmix. Diese Gebäude werden auch stark nachgefragt.

Von welchen Unternehmen?

Von allen, die auf ihren CO₂-Footprint achten und darum kämpfen müssen, dass gut ausgebildete Leute zu ihnen kommen.

... und im Kampf um Talente ist Holz das Argument?

Wir wollen das nicht überbewerten, aber Holzgebäude haben ein anderes Raumklima. Dazu kommt, dass Holz an den richtigen Stellen eingesetzt, etwa durch ein hochwertiges Parkett oder Einbauten im Innenraum, dazu beiträgt, dass man sich gerne in einem solchen Raum aufhält.

Wie in einer Almhütte?

Die Mitarbeitenden sollen nicht gleich in einen Hüttenmodus verfallen, aber sie sollen sich dort wohlfühlen und gerne dort mit ihren Kolleginnen und Kollegen zusammenkommen. In vielen Branchen wird das Büro immer mehr zum Ort der Kommunikation, hier wird gemeinsam gearbeitet. Die „Stillarbeit“ vorm Rechner findet meist im Homeoffice statt.

Ein solches Büroambiente kostet aber.

Sicher, die Kosten liegen etwa zehn Prozent über denen eines konventionellen Neubaus.

Das wird aber längst nicht jedes Unternehmen bereit sein zu zahlen.

Da muss ich Ihnen widersprechen. Bei Beratungen, Anwaltskanzleien, kurzum allen Unternehmen, bei denen die Personalkosten vielleicht 90 Prozent der Gesamtkosten ausmachen, spielen die Kosten fürs Büro eine zunehmend untergeordnete Rolle. Es geht vielmehr darum, die besten Talente für das Unternehmen zu gewinnen.

Ist der Preis auch den Käufern der Büros egal?

Das nicht, die Rendite ist nach wie vor ausschlaggebend für die Kaufentscheidung. Aber wenn ich als Versicherung oder Pensionskasse ein solches Bürohaus kaufe, muss ich inzwischen darauf achten, dass beim Bau des Gebäudes sehr wenig CO₂ ausgestoßen wurde – und auch wenn es genutzt wird, wenig CO₂ in die Luft kommt.

Wie viel CO₂ spart denn ein Holz-Hybridhaus?

Im Bau sind es bereits etwa 40 Prozent im Vergleich zur konventionellen Bauweise.

Unternehmen können auch deshalb höhere Mieten zahlen, weil sie weniger Bürofläche brauchen. Hört man sich bei größeren Büro-Maklern um, ist der Bedarf um zehn bis 15 Prozent zurückgegangen.

Ich halte diese Zahl für untertrieben. Nach meiner Erfahrung wollen Unternehmen, die vor Corona 10.000 Quadratmeter Bürofläche angemietet haben, heute eher noch die Hälfte an Fläche haben – aber bei einer entsprechend hohen Flexibilität und Qualität des Arbeitsumfelds. Dafür kann der Quadratmeter dann auch entsprechend mehr kosten.

Gleichwohl gibt es ganze Bürohäuser, die leer stehen.

Die befinden sich aber selten in der Innenstadt, sondern eher an der Peripherie.

Was wird aus diesen Gebäuden?

Da die Nachfrage für diese Gebäude, trotz reduzierter Mieten, stark zurückgeht, werden hieraus wohl Konversionsflächen. Sie werden also umgenutzt werden.



ACCUMULATA Group GmbH (3)

Stefan Schillinger:
„In vielen Branchen wird das Büro immer mehr zum Ort der Kommunikation.“



Was Ihnen an der Peripherie aber kein Mieter zahlen wird, vor allem, wenn es sich um eine Wohnung in einem ehemaligen Bürohaus handelt. Also bleibt doch nur der Abriss?

Ich halte es nicht für ausgeschlossen. Generell rechne ich aber damit, dass in den kommenden Jahren und Jahrzehnten Mitarbeitende von Unternehmen auch weitere Strecken fahren werden, ganz einfach, weil sie diese Wege nur zweimal, maximal dreimal pro Woche machen müssen. Das heißt, es wird wieder mehr im Zentrum gearbeitet und in der Region gelebt.

Das könnte aber auch bedeuten, dass die Innenstädte aussterben, weil dort keiner mehr lebt.

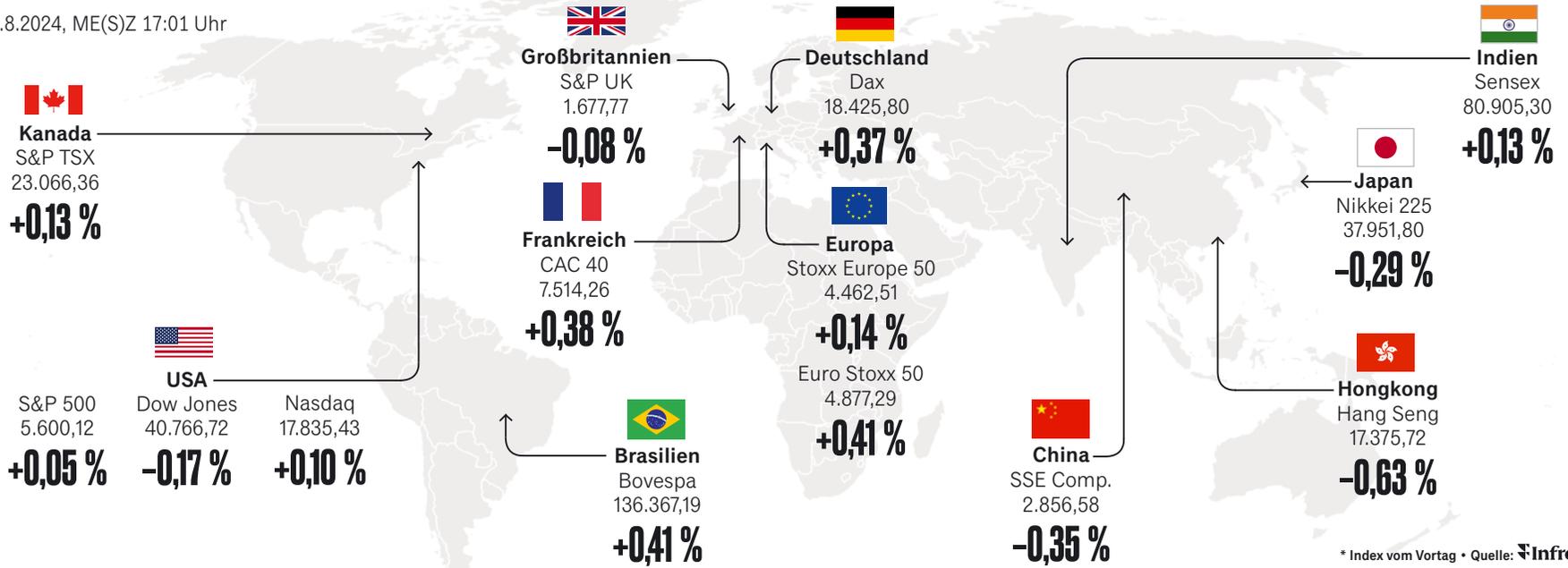
Das befürchte ich nicht, die Städte bleiben die Zentren von Ballungsräumen. Denn es gibt auch nicht wenige Menschen, die in der Stadt leben wollen. Die kommunalen Planungen gehen alle in die Richtung, dass in der City gearbeitet und gewohnt wird.

Herr Schillinger, vielen Dank für das Interview.

Die Fragen stellte Markus Hinterberger.

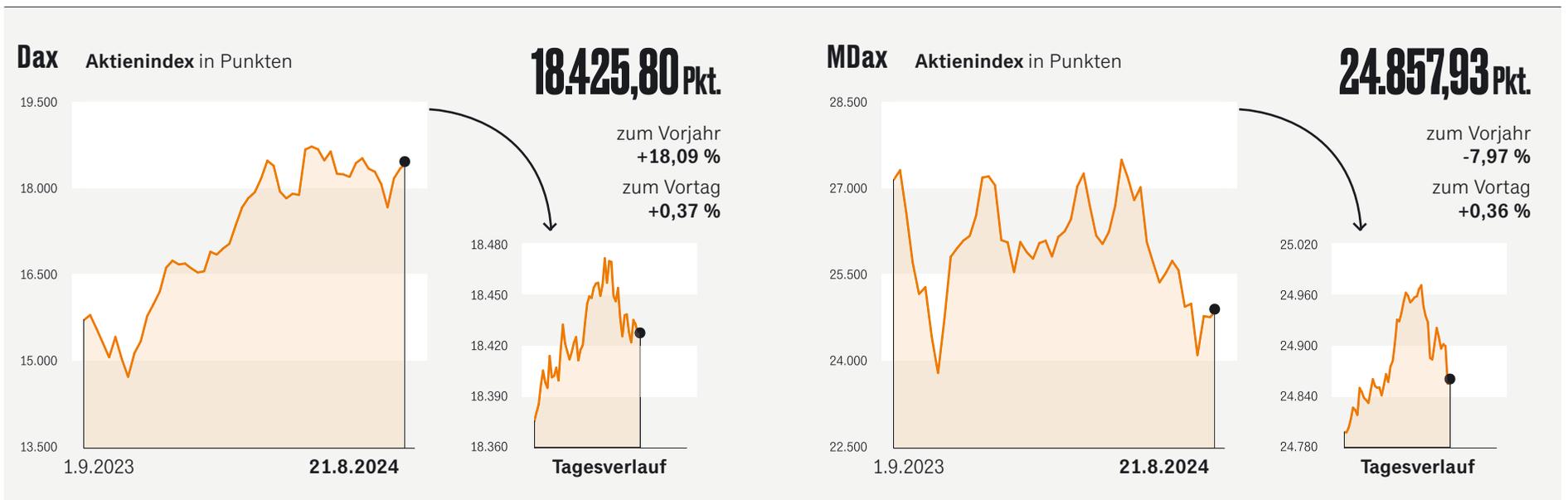
Leitbörsen im Überblick

21.8.2024, ME(S)Z 17:01 Uhr



* Index vom Vortag • Quelle: Infront

Deutsche Indizes



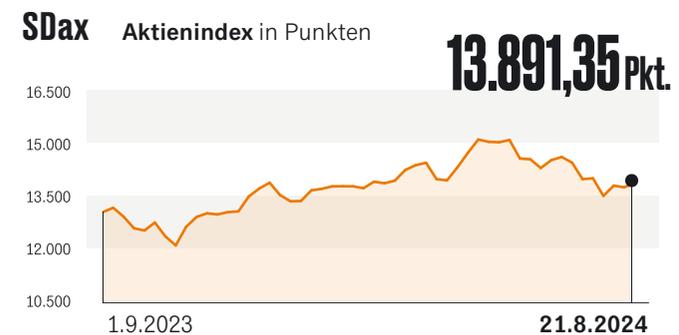
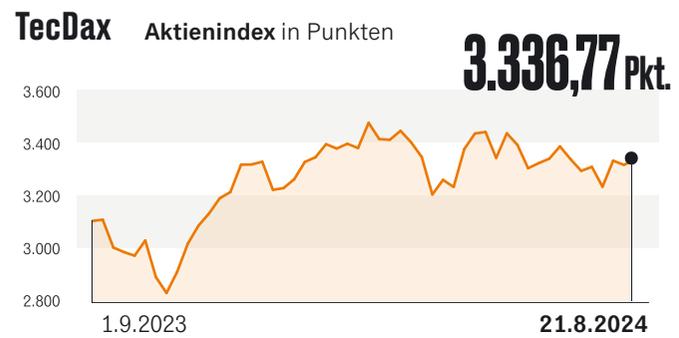
Dax (auch im 1) Euro Stoxx 50, 2) Stoxx 50, 3) TecDax) 18425,80 | +0,37 % | 52-Wochen-Hoch 18.892,92 | 52-Wochen-Tief 14.630,21

TOPS des Jahres	52-Wochen-Hoch		Dividendenrendite	Jahresdiv.	Ex-Tag	KGV	Ergebnis
	Hoch	am					
Rheinmetall	+114,78	571,80 am 9.4.2024	9,4 %	9,06 €	30.05.24	2,6	15,67
Siemens Energy	+90,92	27,91 am 11.7.2024	8,6 %	5,30 €	09.05.24	3,4	28,05
SAP	+56,95	199,20 am 20.8.2024	7,7 %	3,40 €	26.04.24	5,1	16,43
Vonovia NA	+55,03	30,21 am 16.5.2024	7,2 %	6,00 €	16.05.24	5,4	11,52
Deutsche Bank NA	+42,86	17,01 am 26.4.2024	6,3 %	2,56 €	12.06.24	5,5	5,14
Dt. Telekom NA	+30,81	25,34 am 19.8.2024	5,5 %	1,90 €	16.05.24	6,8	1,87
Münch. Rück vNA	+30,58	473,60 am 1.7.2024	5,1 %	13,80 €	09.05.24	7,1	1,98

Tagesverlauf	52 Wochen		Umsatz Letzte	HV Div.	Div.s	Ergebnis	KGV	MK	Streu.								
	Hoch	Tief															
Adidas NA	217,80	213,60	171.310	0,70	16.05.24	0,3	1,41	3,38	7,24	63,79	29,78	38,8	86				
Airbus	138,94	138,10	79.025	2,80	10.04.24	2,0	1,93	5,32	7,23	26,09	19,20	110,0	78				
Allianz vNA	271,80	269,40	292.644	13,80	07.05.25	5,1	14,89	24,88	27,25	10,90	9,96	106,3	93				
BASF NA	44,28	43,38	1.002.009	3,40	02.05.25	7,7	3,40	3,43	4,08	12,88	10,83	39,4	95				
Bayer NA	28,32	27,96	832.825	0,11	25.04.25	0,4	0,11	5,14	5,37	5,45	5,22	27,5	94				
Beiersdorf	126,60	125,05	147,80	118,00	129.552	1,00	18.04.24	0,8	1,00	4,31	4,80	29,37	26,38	31,5	48		
BMW St.	83,92	82,36	172,82	120,24	79.025	2,80	10.04.24	2,0	1,93	5,32	7,23	26,09	19,20	110,0	78		
Brenntag NA	64,92	64,18	87,12	62,24	90.943	2,10	23.05.24	3,2	2,18	4,89	5,40	13,26	12,00	9,4	73		
Commerzbank	12,80	12,60	15,83	9,12	1.787.611	0,35	30.04.24	2,8	0,50	1,87	2,24	6,78	5,66	15,0	84		
Continental	59,84	59,08	78,40	51,48	49.978	2,20	25.04.25	3,7	2,28	7,56	9,97	7,87	5,97	11,9	54		
Covestro	54,30	53,76	55,66	44,57	135.740	k.A.	17.04.24	k.A.	0,30	-0,05	2,42	0,00	22,40	10,2	94		
Daimler Truck	34,52	34,01	47,64	27,97	242.007	1,90	15.05.24	5,5	1,90	4,19	4,84	8,23	7,12	28,4	65		
Deutsche Bank NA	14,09	13,85	17,01	9,44	1.459.971	0,45	22.05.25	3,2	0,68	1,98	2,64	7,07	5,30	27,9	94		
Deutsche Börse NA	196,65	195,00	196,20	+0,51	43,85	33,75	126.598	1,32	21.06.24	k.A.	0,00	2,14	2,29	19,74	18,44	9,5	91
Deutsche Post NA	38,18	37,77	47,03	35,82	560.114	1,85	02.05.25	4,9	1,85	2,94	3,43	12,93	11,08	45,6	83		
Deutsche Telekom NA	25,11	24,94	25,34	19,10	2.053.454	0,77	10.04.24	3,1	0,85	1,82	2,02	13,73	12,37	124,6	72		
E.ON NA	12,42	12,32	13,48	10,43	1.120.913	0,53	16.05.24	4,3	0,55	1,12	1,09	11,03	11,33	32,6	80		
Fresenius	32,49	31,89	33,57	23,93	315.224	k.A.	17.05.24	k.A.	0,92	2,76	3,32	11,70	9,73	14,8	73		
Hannover Rück SE NA	248,20	246,10	256,60	193,90	71.411	7,20	07.05.25	2,9	8,20	18,81	20,18	13,15	12,26	29,8	50		
Heidelberg Materials	91,92	90,96	103,60	65,24	88.465	3,00	16.05.24	3,3	3,20	11,15	12,33	8,22	7,43	16,7	71		
Henkel Vz.	79,98	79,02	85,74	65,88	70.151	1,85	22.04.24	2,3	1,91	5,21	5,60	15,32	14,25	14,2	100		
Infinion NA	32,55	31,60	39,35	27,07	2.110.723	0,35	23.02.24	1,1	0,35	1,85	2,19	17,29	14,61	41,8	93		
Mercedes-Benz Group	61,93	60,67	77,45	55,08	1.101.930	5,30	08.05.24	8,6	5,00	11,52	11,71	5,36	5,28	66,1	75		
Merck	170,90	169,40	176,25	134,30	49.264	2,20	26.04.24	1,3	2,27	8,83	10,04	19,20	16,88	21,9	93		
MTU Aero Engines NA	267,60	264,70	279,10	158,20	20.133	2,00	08.05.24	0,8	2,35	12,91	14,62	20,56	18,15	14,3	90		
Münchener Rück vNA	466,50	463,00	473,60	351,80	63.814	15,00	30.04.25	3,2	16,13	45,21	45,68	10,28	10,17	62,1	93		
Porsche AG Vz.	70,80	69,00	103,05	65,12	192.095	2,31	07.06.24	3,3	2,20	4,52	5,64	15,62	12,51	32,1	25		
Porsche Vz.	40,70	40,04	52,32	37,99	241.946	2,56	11.06.24	6,3	2,56	15,67	18,21	2,58	2,22	6,2	100		
Qiagen	42,41	41,94	43,85	33,75	126.598	1,32	21.06.24	k.A.	0,00	2,14	2,29	19,74	18,44	9,5	91		
Rheinmetall	538,60	530,40	571,80	226,50	94.113	5,70	14.05.24	1,1	7,70	21,44	29,75	24,94	17,98	23,3	95		
RWE St.	31,65	31,29	42,33	30,08	647.300	1,00	03.05.24	3,2	1,10	2,82	2,07	11,17	15,22	23,4	91		
SAP	197,58	195,88	199,20	120,26	385.999	2,20	13.05.25	1,1	2,25	4,43	6,05	44,28	32,42	241,0	89		
Sartorius Vz.	242,70	235,50	281,13	199,50	28.113	0,74	28.03.24	0,3	0,74	4,30	5,50	55,28	43,22	8,9	74		
Siemens Energy	24,87	24,52	27,91	6,40	522.315	k.A.	26.02.24	k.A.	0,00	-0,07	0,88	0,00	27,97	19,7	77		
Siemens Healthineers	51,82	50,52	58,14	44,39	134.021	0,95	18.04.24	1,8	1,00	2,19	2,58	23,48	19,93	58,0	25		
Siemens NA	165,38	163,76	188,88	119,48	465.171	4,70	08.02.24	2,9	4,97	10,53	11,29	15,63	14,58	131,7	87		
Symrise Inh.	114,15	113,15	117,20	87,38	55.954	1,10	15.05.24	1,0	1,16	3,40	3,90	33,56	29,26	15,9	84		
Volkswagen Vz.	97,28	95,80	128,60	92,20	300.803	9,06	29.05.24	9,4	8,92	28,05	33,02	3,45	2,93	19,9	100		
Vonovia NA	30,15	29,74	30,21	19,66	609.668	0,90	08.05.24	3,0	1,20	2,04	2,09	14,62	14,27	24,5	85		
Zalando	24,32	24,05	29,62	15,95	470.668	k.A.	17.05.24	k.A.	0,00	0,81	1,09	29,85	22,18	6,4	85		

Tops Flops

Dax		MDax	
Porsche AG Vz.	+2,23	Bayer NA	-0,83
BASF NA	+1,95	MTU Aero	-0,60
Mercedes-Benz	+1,38	Merck	-0,59
thyssenkrupp	+3,05	Evotec	-2,13
Deliv. Hero	+2,79	TUI	-1,31
K+S NA	+2,47	Redcare Ph.	-0,98



Ausgewählte Einzelwerte

EuroStoxx50

4884,73 | +0,56% | 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 Adyen, UniCredit, Ferrari, etc.

Main table with columns: (ohne deutsche Indextitel), Verlauf, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Umsatz, Letzte Div., Div. Rend., Ergebnis, KGV, MK Streu. Lists companies like AB InBev, Adyen, etc.

Dow Jones

40837,55 | +0,006% | 52-Wochen-Hoch 41.376,00 | 52-Wochen-Tief 32.327,20

Table with columns: 21.8.2024 / 17:10 h, Verlauf, % Vortag, % 1 Jahr, 52 Wochen, Umsatz, Letzte Div., Div. Rend., Ergebnis, KGV, MK Streu. Lists companies like Amazon, American Express, etc.

Aktuelle Kursinformationen finden Sie unter http://finanzen.handelsblatt.com

Zinsen

Umlaufrendite

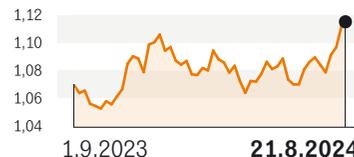


INTERNATIONALE RENDITEN

Table with columns: 10-j. Staatsanleihen, 21.8.2024, +/- in %, 20.8. Lists countries like Australien, Belgien, etc.

Devisenmärkte

US \$ je Euro



Devisen- und Sortenkurse für 1 Euro

Table with columns: 21.8.2024, Devisen, Brief, 3 Monate, 6 Monate, Ref.kurse, Bankschalter. Lists currencies like Australien, Dänemark, etc.

EURO-LEITZINSEN

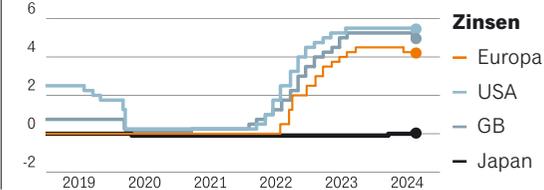
Table with columns: REFINANZIERUNG (REFI), ZINSKANAL FÜR TAGESGELD, MINDESTRESERVE Verzinsung, BASISZINS. Lists rates for various terms.

EURO-RENDITEN

Table with columns: 20.8.2024 Hypo. und Öffentl., 20.8.2024 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.



Hinweis zum Kurstext: Telefon: 0800 0002053 oder Mail hb.aboservice@vhb.de. Aktien: Börseplatz 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.

SUDOKU Zahlenspiele für Rätselfreunde

Sudoku puzzle grid (mittel) with numbers 6, 4, 8, 3, 6, 9, 2, 8, 5, 7, 1, 2, 9, 8, 1, 4, 5, 7, 2, 1, 9, 4, 7, 1.

Sudoku puzzle grid (schwer) with numbers 5, 4, 7, 2, 4, 6, 7, 1, 7, 6, 3, 9, 9, 8, 6, 5, 9, 8, 8, 7, 1, 7, 2, 8, 2, 4, 1, 3, 8, 2, 8, 1, 8, 1.

Lösungen vom 21.08.

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. Doppelungen sind nicht erlaubt.

Sudoku solution grid (mittel) with numbers 6, 5, 9, 1, 7, 8, 2, 4, 3, 1, 2, 4, 6, 3, 9, 7, 5, 8, 8, 7, 3, 2, 4, 5, 6, 1, 9, 5, 6, 1, 4, 9, 7, 8, 3, 2, 2, 9, 7, 8, 1, 3, 4, 6, 5, 3, 4, 8, 5, 2, 6, 9, 7, 1, 9, 3, 5, 7, 8, 4, 1, 2, 6, 4, 1, 6, 9, 5, 2, 3, 8, 7, 7, 8, 2, 3, 6, 1, 5, 9, 4.

Sudoku solution grid (schwer) with numbers 1, 5, 9, 2, 3, 7, 6, 8, 4, 4, 8, 3, 6, 1, 9, 5, 7, 2, 6, 7, 2, 4, 5, 8, 3, 1, 9, 2, 1, 5, 7, 4, 3, 8, 9, 6, 8, 4, 7, 9, 2, 6, 1, 3, 5, 3, 9, 6, 5, 8, 1, 2, 4, 7, 9, 6, 8, 3, 7, 2, 4, 5, 1, 7, 3, 4, 1, 6, 5, 9, 2, 8, 5, 2, 1, 8, 9, 4, 7, 6, 3.

In Deutschland zugelassene Qualitätsfonds

Name Wbgr. ISIN Rückn. Perf. 3J. in % Mittwoch, den 21.8.2024

INVESTMENTFONDS

Nachhaltigkeits-Fonds (ESG)



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

Table of Deka investment funds including DBA ausgewogen, DBA dynamisch, DBA konservativ, 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, etc.



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

Table of Union Investment funds including PrivatFonds: Nachh, UniNachh AKeu A, UniNachh AKeu netA, etc.

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, etc.

ALTE LEIPZIGER

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



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, etc.

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, etc.

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

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

Table of Deka investment funds including Euro Potential CF, EuropaBond CF, EuropaBond TF, etc.

Table of Deka investment funds including GlobalChampions CF, GlobalChampions TF, Mainfr. Strategiekonz, etc.

Table of Deka investment funds including Multi Asset In.CFA, Multitrent-Invest, Multizins-INVEST, etc.

Table of Deka investment funds including RenditDeka, RenditDeka TF, RentenStratGf TF, etc.

Table of Deka investment funds including Technologie CF, UmweltInvest CF, UmweltInvest TF, etc.

DWS

Table of DWS investment funds including Offene Immobilienfonds, Grundb. europa IC, etc.



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

Table of Guinness investment funds including Global Equity Inc, Global Innovators, etc.

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, etc.



www.hwb-fonds.com | info@hwb-fonds.com Tel +49 651 1704 301 | +352 48 30 48 30

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

IFM INDEPENDENT FD. MANAGEMENT AG

Table of Ifm Independent fund management funds including ACATIS FV Akt.Gl.

INKA INTERN. KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Table of Inka Intern. Kapitalanlagegesellschaft funds including APO High Yld Spez, Sisk. Dü. Abs. Ret.



Die Fonds-Designer www.ipconcept.com

Table of IP Concept investment funds including ME Fonds PERGAMON, ME Fonds Special V, etc.

KANAM GRUND KAPITALANLAGEGES.MBH

Table of Kanam Grund Kapitalanlagegesellschaft funds including Leading Cities.

LILUX

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

LLB INVEST KAPITALANLAGEGES.MBH

Table of Llb Invest Kapitalanlagegesellschaft funds including Constantia Z1.

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 Corp Bal A2, etc.



www.meag.com privat Anleger@meag.com

Table of Meag investment funds including Dividende A, ERGO Vermög Ausgew, ERGO Vermög Flexi, etc.

tägliche Anteilspreisveröffentlichungen - mitgeteilt von Infront Financial Technology GmbH

Table of Infront investment funds including EuroRent A, FairReturn A, GlobalAktien, etc.

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, etc.

PAYDEN & RYDEL GLOBAL LTD.

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

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, Sauren Gl Def A, etc.

SECURITY KAPITALANLAGE AG

Table of Security Kapitalanlage AG funds including SUP1-Ethik Rent A, SUP1-Ethik Rent T, SUP1-Ethik Rent T4, etc.

SEMPER CONSTANTIA INVEST GMBH

Table of Semper Constantia Invest GmbH funds including Constantia Z1.

STATE STREET

Table of State Street investment funds including Luxembourg Funds, Asia Pac. Val S I, Can Ind Equity I, etc.

UNIVERSAL-INVESTMENT-LUXEMBOURG S.A.

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

WARBURG INVEST

Table of Warburg Invest funds including D Müller 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 Pac ex jap Ind P S, SSGa GIB ManVolEq, Swi Ind Eq I CHF, etc.



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

Table of Union Investment funds including PrivFid:Kontr., PrivFid:Kontr.pro, UniZ1.Jahrh.-net, etc.

UNION INVESTMENT (LUXEMBURG)

Table of Union Investment (Luxembourg) funds including PrivFid:Konsej.pro, UniAsia Pac.net, UniAsia Pacific A, etc.

UNION INVESTMENT REAL ESTATE

Table of Union Investment Real Estate funds including Unilmmo:Dt, Unilmmo:Europa, etc.

UNIVERSAL-INVESTMENT-LUXEMBOURG S.A.

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

WARBURG INVEST

Table of Warburg Invest funds including D Müller Prem Akt.

W&W ASSET MANAGEMENT DUBLIN

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

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

Investmentfonds nach Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)

NAV: Nettoinventarwert

WÄHRUNGEN: 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 gefestsetzt.

Weitere Fonds-Infos unter: https://handelsblatt.com/borse/fonds

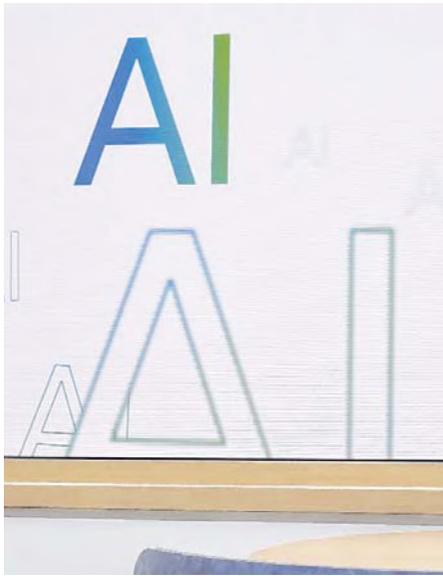
Fondsinformationen für Profis im IPT https://www.infrontfinance.com/products/infront-professional-terminal/

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.





Alphabet

Nettoergebnis 2024¹

94,9 Mrd. US\$

+29 % Veränderung zum Vorjahr

Profitabilität²

33,8 %

KGV Aktuell

23,3

KGV Forward¹

19,4

Analysten

Letzte 12 Monate

✓ 56 Kaufen

— 11 Halten

✗ 0 Verkaufen

1) Schätzung; 2) Nettoumsatzrendite 2024, Schätzung
HANDELSBLATT • Quelle: Bloomberg

Apple

Nettoergebnis 2024¹

103,2 Mrd. US\$

+6,4 % Veränderung zum Vorjahr

Profitabilität²

26,5 %

KGV Aktuell

34,2

KGV Forward¹

30,7

Analysten

Letzte 12 Monate

✓ 42 Kaufen

— 15 Halten

✗ 3 Verkaufen

1) Schätzung; 2) Nettoumsatzrendite 2024, Schätzung
HANDELSBLATT • Quelle: Bloomberg

Amazon

Nettoergebnis 2024¹

50,5 Mrd. US\$

+66 % Veränderung zum Vorjahr

Profitabilität²

9,3 %

KGV Aktuell

41,6

KGV Forward¹

27,9

Analysten

Letzte 12 Monate

✓ 74 Kaufen

— 3 Halten

✗ 0 Verkaufen

1) Schätzung; 2) Nettoumsatzrendite 2024, Schätzung
HANDELSBLATT • Quelle: Bloomberg

Meta

Nettoergebnis 2024¹

55,5 Mrd. US\$

+42 % Veränderung zum Vorjahr

Profitabilität²

34,7 %

KGV Aktuell

25,6

KGV Forward¹

22,5

Analysten

Letzte 12 Monate

✓ 64 Kaufen

— 6 Halten

✗ 3 Verkaufen

1) Schätzung; 2) Nettoumsatzrendite 2024, Schätzung
HANDELSBLATT • Quelle: Bloomberg

„Glorreiche Sieben“

Günstiger bewertet trotz rasant steigender Kurse

Amerikas „Big Seven“: Welches Unternehmen gut in seine hohe Aktienbewertung hineinwächst – und welchem Konzern das überhaupt nicht gelingt.

Ulf Sommer Düsseldorf

Seit Jahren überzeugen die „Glorreichen Sieben“ in den USA mit rasanten Kursgewinnen. Es geht um Apple, Microsoft, Nvidia, Alphabet, Amazon, Meta und Tesla. Etliche haben es sogar geschafft, ihre Firmengewinne noch schneller als den Aktienkurs zu steigern. Das macht die Aktien – gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis – günstiger als vorher.

Doch dieser Trend droht zu kippen: Im ersten Quartal verkündeten die „Glorreichen Sieben“ einen Gewinnzuwachs von „nur“ noch 38 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Im zweiten Quartal legten bislang sechs der sieben Unternehmen Zahlen vor und brachten es auf ein Plus von 29 Prozent. „Für die nächsten zwölf Monate wird nur noch mit einem Anstieg von 23 Prozent gerechnet“, sagt Ulrich Stephan von der Deutschen Bank. Der Chefanlagestrategie stützt

sich dabei auf Durchschnittsberechnungen der Analysten. Umso wichtiger ist es, dass die Aktien in ihre (hohe) Bewertung hineinwachsen und vor einem sich abschwächenden Wachstum nicht mehr zu hoch bewertet sind. Ausgerechnet die Aktie mit der schwächsten Kursentwicklung unter den „Big Seven“ ist am höchsten und damit am wenigsten attraktiv bewertet. Hingegen ist eine IT-Aktie sogar günstiger bewertet als der breite US-Gesamtmarkt. Und bei einer Aktie sinkt die einst hohe Bewertung viel dynamischer als bei den übrigen sechs.

Alphabet-Aktie: Am niedrigsten bewertet

Mit seinem Programm Gemini integriert der Konzern Funktionen rund um Künstliche Intelligenz (KI) in seine Kernprodukte, darunter in Googles namensgebende Suchmaschine. Diese steht für 80 Prozent des globalen Suchmaschinenmarkts. Alphabet hat seinen Nettogewinn im zweiten Quartal um

29 Prozent auf 23,6 Milliarden Dollar gesteigert, in den drei Monaten davor um 57 Prozent auf 23,7 Milliarden Euro. Großer Treiber sind die Werbeeinnahmen, die fast den kompletten Gewinn ausmachen. Umsätze und Gewinne haben sich in den vergangenen zehn Jahren mehr als verfünffacht. Für das laufende Geschäftsjahr prognostizieren Analysten im Schnitt einen Nettogewinn von knapp 95 Milliarden Euro. Das wären 30 Prozent mehr als im vergangenen Jahr.

Auf diese Weise wächst die Aktie mustergültig in ihre einst hohe Bewertung hinein, weil der Konzerngewinn schneller als der Aktienkurs steigt. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 19,4 auf Basis der prognostizierten Gewinne für die nächsten vier Quartale ist Alphabet auf dem aktuellen Kursniveau die günstigste der hier porträtierten Aktien. Zudem ist Alphabet die einzige Aktie unter den „Big Seven“, die günstiger als der breite Gesamtmarkt bewertet ist: Das durchschnittliche KGV für

die 500 Konzerne im S&P 500 liegt bei etwas höheren 21, das der Technologiebörse Nasdaq sogar bei 26.

Apple-Aktie: Hohe Bewertung hat Gründe

Im zweiten Quartal hat Star-Investor Warren Buffett 390 Millionen Apple-Aktien im Wert von umgerechnet rund 80 Milliarden Euro verkauft. Geschadet hat es der Aktie nicht. Sie verteuerte sich im selben Zeitraum um fast 30 Prozent.

Die Aktie ist – gemessen am langsamen Gewinnwachstum – mit einem KGV von 34 auf Basis der Nettogewinne in den abgelaufenen vier Monaten hoch bewertet. Das KGV sinkt leicht auf knapp 31, wenn die Gewinne als Basis genommen werden, die Analysten für die nächsten vier Quartale im Schnitt prognostizieren. Mit einem Nettogewinn von 97 Milliarden Dollar hat der Konzern im abgelaufenen Jahr knapp drei Milliarden Dollar weniger verdient als im



Microsoft

Nettoergebnis 2024¹

88,1 Mrd. US\$

+22 % Veränderung zum Vorjahr

Profitabilität²

36,0 %

KGV Aktuell

35,3

KGV Forward¹

30,9

Analysten

Letzte 12 Monate

✓ 66 Kaufen

— 3 Halten

✗ 0 Verkaufen

1) Schätzung; 2) Nettoumsatzrendite 2024, Schätzung
HANDELSBLATT • Quelle: Bloomberg



Nvidia

Nettoergebnis 2024¹

64,6 Mrd. US\$

+117 % Veränderung zum Vorjahr

Profitabilität²

55,8 %

KGV Aktuell

72,8

KGV Forward¹

37,6

Analysten

Letzte 12 Monate

✓ 66 Kaufen

— 7 Halten

✗ 1 Verkaufen

1) Schätzung; 2) Nettoumsatzrendite 2024, Schätzung
HANDELSBLATT • Quelle: Bloomberg



Tesla

Nettoergebnis 2024¹

6,7 Mrd. US\$

-55 % Veränderung zum Vorjahr

Profitabilität²

8,1 %

KGV Aktuell

108,5

KGV Forward¹

76,2

Analysten

Letzte 12 Monate

✓ 25 Kaufen

— 21 Halten

✗ 13 Verkaufen

1) Schätzung; 2) Nettoumsatzrendite 2024, Schätzung
HANDELSBLATT • Quelle: Bloomberg

Jahr davor. Für das laufende Jahr prognostizieren Analysten im Schnitt 103 Milliarden Dollar. Der Wachstumsschwäche auf hohem Niveau steht allerdings eine enorme Profitabilität gegenüber, was die hohe Bewertung relativiert. Nettoumsatzrenditen von mindestens 25 Prozent sind bei Apple seit vielen Jahren der Normalfall. Sie erreicht der iPhone-Hersteller mithilfe eines geschlossenen Kreislaufs zwischen seinen verschiedenen Geräten.

Dazu passt die im Juni präsentierte Strategie zum Umgang mit Künstlicher Intelligenz. Der Ansatz ist firmentypisch: Das neue KI-System soll in die Betriebssysteme von iPhone, Mac und iPad integriert werden. Das heißt, nach außen bleiben die KI-Anwendungen abgeschottet. Dadurch bleiben Kunden auch künftig animiert, keine Geräte anderer Unternehmen mit Apple-Produkten zu kombinieren.

Diese Art von Kundenbindung ist eine von vier Eigenschaften für beständig hohe Profitabilitätsraten: erstens Weltmarktführer, zweitens Wachstum mit stetig steigenden Einnahmen, drittens krisenresistent und viertens das eigene Ökosystem zwischen den verschiedenen Geräten des Markenherstellers. Es ist für Wettbewerber so gut wie nicht zu durchdringen.

Amazon-Aktie: Bewertung schwankt stark

Die Aktie ist auf den ersten Blick teuer: Anleger bezahlen die Aktie mit dem 41,6-fachen Nettogewinn auf Basis der Nettogewinne in den abgelaufenen vier Quartalen. Das KGV sinkt drastisch auf knapp 28, wenn die Prognosen für die nächsten vier Quartale als Maßstab genommen werden.

Allerdings sind Bewertungsvergleiche beim Onlinehandelsriesen mit Vorsicht zu betrachten. Grund dafür ist, dass Investitio-

nen Vorrang gegenüber hohen Gewinnen haben und es immer wieder zu Gewinneinbrüchen kommt. Das lässt die Aktienbewertung stark schwanken. Nach 33 Milliarden Dollar Nettogewinn im Geschäftsjahr 2021 und einem Verlust von 2,7 Milliarden Dollar im Jahr darauf fuhr Amazon 2023 unter dem Strich 30 Milliarden Dollar ein. Für das laufende Jahr prognostizieren Analysten 50 Milliarden Dollar.

Doch wirklich sicher sind solche Prognosen bei Amazon selten. Aktuell will der Konzern vom stärkeren Bedarf an Rechenleistung für Anwendungen mit KI profitieren. Im ersten Halbjahr investierte Amazon 30,5 Milliarden Dollar in entsprechende Techniken. In der zweiten Jahreshälfte sollen die Investitionen weiter steigen. Mit seiner Cloud-Sparte Amazon Web Services (AWS) konkurriert der Konzern mit großen Wettbewerbern wie Microsoft und Alphabet. Bemerkenswert: Mit 74 Kaufempfehlungen, drei Halten- und keinem Verkaufsurteil erhält Amazon die beste Analystenbewertung aller großen US-Tech-Aktien.

Meta-Aktie: Gewinnsprünge und moderat bewertet

Eine spannende Rolle im KI-Rennen nimmt der Meta-Konzern mit seinen Plattformen Facebook, Instagram und WhatsApp ein. Mit ihren weltweit knapp vier Milliarden Nutzern hat die Firma beste Voraussetzungen, um ihre neu entwickelten maschinellen Lerntechniken in Echtzeit zu testen.

Vorstandschef Mark Zuckerberg sagte bei Vorlage der jüngsten Quartalszahlen, dass der Chatbot Meta AI auf Kurs sei, um bis Ende des Jahres das meistgenutzte KI-Assistenzprogramm zu werden. Der Konzern wächst rasant. Im zweiten Quartal stieg der Umsatz um 22 Prozent, der Nettogewinn legte noch stärker um 73 Prozent auf

13,5 Milliarden Dollar zu. Für das Gesamtjahr prognostizieren Analysten 55 Milliarden Dollar Gewinn, 40 Prozent mehr als im vergangenen Jahr. Und da hatte Meta wiederum 70 Prozent mehr verdient als 2022.

Auf diese Weise wächst Meta sehr gut in seine hohe Bewertung hinein. Mit einem KGV von 22,5 auf Basis der für die nächsten vier Quartale prognostizierten Gewinne ist die Aktie unter den hier porträtierten Titeln am zweitgünstigsten bewertet.

Microsoft-Aktie: Hohe Bewertung macht anfällig

Das von Bill Gates vor 49 Jahren gegründete Unternehmen wächst noch immer. Im gerade zu Ende gegangenen Geschäftsjahr 2023/24 erhöhte sich der Umsatz um 16 Prozent und der Nettogewinn um 22 Prozent auf 88 Milliarden Dollar. Ein geringfügig schwächeres Wachstum in der wichtigen Cloud-Sparte im abgelaufenen Quartal ließ die Aktie jedoch Anfang August vorübergehend knapp zehn Prozent an Wert verlieren.

Grund dafür dürfte die stattliche Bewertung sein. Die Aktie ist mit einem KGV von 35,3 auf Basis der Nettogewinne in den abgelaufenen vier Monaten hoch bewertet. Das KGV sinkt leicht auf knapp 31, wenn die von Analysten im Schnitt prognostizierten Gewinne zugrunde gelegt werden.

Angebote rund um KI trugen im abgelaufenen Quartal acht Prozentpunkte zum Wachstum bei. Im Quartal davor waren es sieben Prozentpunkte, im Quartal davor sechs und im Dreimonatszeitraum vor einem Jahr waren es drei Prozentpunkte.

Derart detaillierte Wachstumsbeiträge durch KI sucht man bei den großen Konkurrenten vergeblich. Vorstandschef Satya Nadella hat die gesamte Produktpalette mit der KI-Technologie seines Partners, des ChatGPT-Entwicklers OpenAI, ausgestat-

tet. So kommt „Copilot“ in der firmeneigenen Bürosoftware Microsoft 365 zum Einsatz, wofür der Konzern eine Gebühr von 30 Dollar pro Monat nimmt. Doch die Investitionen sind hoch: Im dritten Geschäftsquartal investierte Microsoft 14 Milliarden Dollar in den Ausbau seiner KI-Anwendungen, im gerade abgelaufenen vierten Geschäftsquartal waren es 19 Milliarden Dollar.

Mit Nettoumsatzrenditen von durchweg mehr als 30 Prozent seit 2020 ist Microsoft einer der profitabelsten Großkonzerne weltweit. Das gelingt mithilfe einer exzellenten Markenbindung und fast monopolartigen Strukturen. Mehr als die anderen porträtierten Aktien ist Microsoft ein werthaltiger Wachstumskonzern, also „Value“ und „Growth“ in einem. Dies spiegelt neben den steigenden Konzerngewinnen die Dividende wider: Sie erhöhte sich in den vergangenen 20 Jahren um durchschnittlich 22 Prozent – wohlgernekt Jahr für Jahr.

Nvidia-Aktie: Wächst am stärksten in Bewertung hinein

Niemand unter den „Big Seven“ wächst so schnell wie Nvidia: Im abgelaufenen Quartal stieg der Umsatz auf 26 Milliarden Dollar und hat sich damit gegenüber dem Vorjahreszeitraum fast vervierfacht. Der Nettogewinn erreichte mit 14,9 Milliarden Euro mehr als siebenmal so viel. Über die Hälfte des Umsatzes blieb als Reingewinn übrig – das schafft kein anderer Tech-Konzern.

Der auf hochleistungsfähige Chips, wie sie für KI-Anwendungen benötigt werden, spezialisierte Konzern wächst angesichts der Gewinnsprünge am stärksten unter den hier porträtierten Unternehmen in seine Bewertung hinein: Das hohe KGV von 72,8 reduziert sich binnen eines Jahres drastisch um fast die Hälfte auf 37,6, wenn bilanzierte (vergangene vier Quartale) und prognostizierte (die nächsten vier Quartale) Gewinne verglichen werden.

Bislang hat es Nvidia immer geschafft, die Erwartungen der Analysten und Aktionäre zu übertreffen. Dies wird aber immer schwieriger, weil die Vorjahres-Vergleichszahlen weiter steigen. Für das nächste Quartal, dessen Bilanz am 28. August ansteht, hat Nvidia einen Umsatz von 28 Milliarden Dollar vorhergesagt – zwei Milliarden Dollar mehr als im Vorquartal und eine Verdoppelung gegenüber dem Vorjahr. Damit schwächt sich das Wachstum bereits ab.

Probleme dürften darüber hinaus auftreten, sobald es Wettbewerber gibt, die ähnlich gute Halbleiter produzieren. Das dürfte zu sinkenden Weltmarktpreisen und damit einhergehend zu sinkenden Konzerngewinnen und Umsatzrenditen führen.

Tesla-Aktie: Kein Wachstum, hohe Bewertung

Beim E-Autobauer ist die hohe Bewertung ein großes Problem. Grund dafür ist, dass sich das Wachstum im Geschäft mit Elektroautos in vielen Regionen abschwächt und die Konkurrenz größer wird. Teslas Umsatz stieg im abgelaufenen Quartal minimal um zwei Prozent, der Nettogewinn brach um 45 Prozent auf 1,5 Milliarden Dollar ein. Für das Gesamtjahr rechnen Analysten durchschnittlich mit einem Nettogewinn von 6,7 Milliarden Dollar, nach 15 Milliarden Dollar im Vorjahr.

Der Aktienkurs ist seit dem Hoch im November 2021 um 45 Prozent gesunken. Dennoch ist die Aktie mit einem KGV von 108,5 auf Basis der erzielten Gewinne und einem KGV von 76 unter Berücksichtigung der prognostizierten Gewinne mit weitem Abstand am höchsten unter den hier porträtierten Titeln bewertet. Das macht den Kurs anfällig für weitere Rückschläge.



Handelsblatt Deals



dpa

Thyssen-Krupp: Großer Streit um Stahlsparte

Eigentlich war alles schon klar: Der tschechische Milliardär Daniel Kretinsky sollte sukzessive bis zu 50 Prozent an der Stahltochter von Thyssen-Krupp übernehmen. 20 Prozent hat er bereits übernommen. Aber jetzt eskaliert ein interner Streit bei Thyssen-Krupp, der den Plan noch gefährden könnte.

Die Streitenden: Miguel López, Vorstandschef des Mutterkonzerns, und Stahlvorstand Bernhard Osburg. Es geht um eine Finanzierungslücke von zwei Milliarden Euro und um ein neues Gutachten, das darüber entscheiden soll, ob die Sparte überhaupt saniert und damit für einen Verkauf vorbereitet werden kann.



Laut Insidern sieht der Mutterkonzern den Finanzbedarf des Stahlvorstands als zu teuer an.

Isabelle Wermke

Unternehmens-Reporterin

„Laut Insidern soll sich der Vorstand des Mutterkonzerns querstellen, weil er den Finanzbedarf des Stahlvorstands als zu teuer ansieht“, sagt Unternehmens-Reporterin Isabelle Wermke im Podcast. Der Stahlvorstand fordere vier Milliarden Euro, die Konzernmutter sei aber nur bereit, 2,5 Milliarden Euro Mitgift zu bezahlen. Und: Investor Kretinsky hat sich im Vertrag zusichern lassen, kostenneutral wieder aussteigen zu können.

Moderiert von Nele Dohmen



Bei Handelsblatt Deals geht es alle zwei Wochen um aktuelle Deals in der Wirtschaft.



Deals – der M&A-Podcast

Judith Henke Frankfurt

Seit Freitag liegt der Goldpreis über der Marke von 2500 Dollar. Das Edelmetall kostet damit so viel wie noch nie. Am Montag erreichte der Preis erneut ein Allzeithoch: fast 2532 US-Dollar pro Unze. Anders als bei der Rally im Frühjahr gibt es dieses Mal einen klaren Auslöser für die Rekordjagd: Der Markt ist sich sicher, dass die US-Notenbank Federal Reserve im September die Zinsen senken wird.

Das zeigt: Westliche Investoren sind auf den Goldmarkt zurückgekehrt. Sie schauen anders als etwa chinesische Anleger und Zentralbanken von Schwellenländern vor allem auf makroökonomische Faktoren.

Unklar ist aus Sicht der Händler nur noch, wie stark die Fed die Zinsen senken wird. Die Mehrheit rechnet mit 0,25 Prozentpunkten. Immerhin fast ein Drittel der Händler spekuliert derzeit sogar auf eine Anhebung um 0,5 Prozentpunkte. Daher warten sie gespannt auf die Notenbank-Konferenz in Jackson Hole im US-Bundesstaat Wyoming, die am Donnerstag beginnen wird.

Dass der Goldpreis steigt, wenn Zinssenkungen näher rücken, ist nicht überraschend: Schließlich bringt Gold Investoren keine laufenden Erträge ein. In Zeiten hoher Zinsen sind andere als sicher geltende Anlagen wie Anleihen im Vergleich attraktiver. Bei niedrigen Zinsen gelten Edelmetalle als die geeignetere Anlageform.

Deshalb haben sich Vermögensverwalter und Händler, die an der Terminbörse auf steigende Goldpreise wetten, so optimistisch positioniert wie lange nicht mehr, zeigen Daten der Aufsichtsbehörde Commodity Futures Trading Commission (CFTC). Demnach stieg das Volumen der Werten auf steigende Preise auf ein Vierjahreshoch. Auch die mit Gold gedeckten ETFs verzeichneten Zuflüsse in Höhe von 8,5 Tonnen.

Trend vom Frühjahr kehrt sich um

Die Käuferdynamik auf dem Goldmarkt ist also eine andere als im März und April dieses Jahres, als Gold-ETFs hohe Abflüsse verzeichneten und Zinssenkungen noch Monate entfernt lagen. Damals rätselten Analysten: Was hatte die Rekordjagd ausgelöst? Wer kaufte in großem Stil Gold?

Die Antwort lieferte einige Wochen später der Branchenverband World Gold Council (WGC), der quartalsweise Daten zur Goldnachfrage auswertet. WGC-Chefmarktstrategie John Reade erklärte damals dem Handelsblatt, die Preissteigerungen im März seien von spekulativen, kurzfristig orientierten Investoren ausgelöst worden, die an der New Yorker Terminbörse Comex mit Gold-Futures auf das Edelmetall gewettet hätten.

Doch dass Vermögensverwalter auf dem Terminmarkt auf steigende Goldpreise gewettet hatten, lag an einer tatsächlich bestehenden starken Nachfrage nach dem Edelmetall. Und diese kam hauptsächlich von Zentralbanken in Schwellenländern, vor allem in der Türkei, in China und in Indien. Aber auch chinesische Anleger kauften große Mengen Gold.

Dieser Trend setzte sich im April fort, als Gold weitere Allzeithochs erreichte. Es schien so, als hätte sich die Dynamik am Goldmarkt verändert: Früher dominierten westliche Anleger und Zentralbanken den Markt, nun waren es Käufer aus Asien. Denn wäh-

Edelmetall

Auf dem Goldmarkt wandelt sich die Dynamik

Chinesische Anleger schrecken die aktuell hohen Preise ab. Bei der jüngsten Rekordjagd sind dagegen wieder westliche Investoren dabei.



picture alliance / Zoonar

Goldpreis

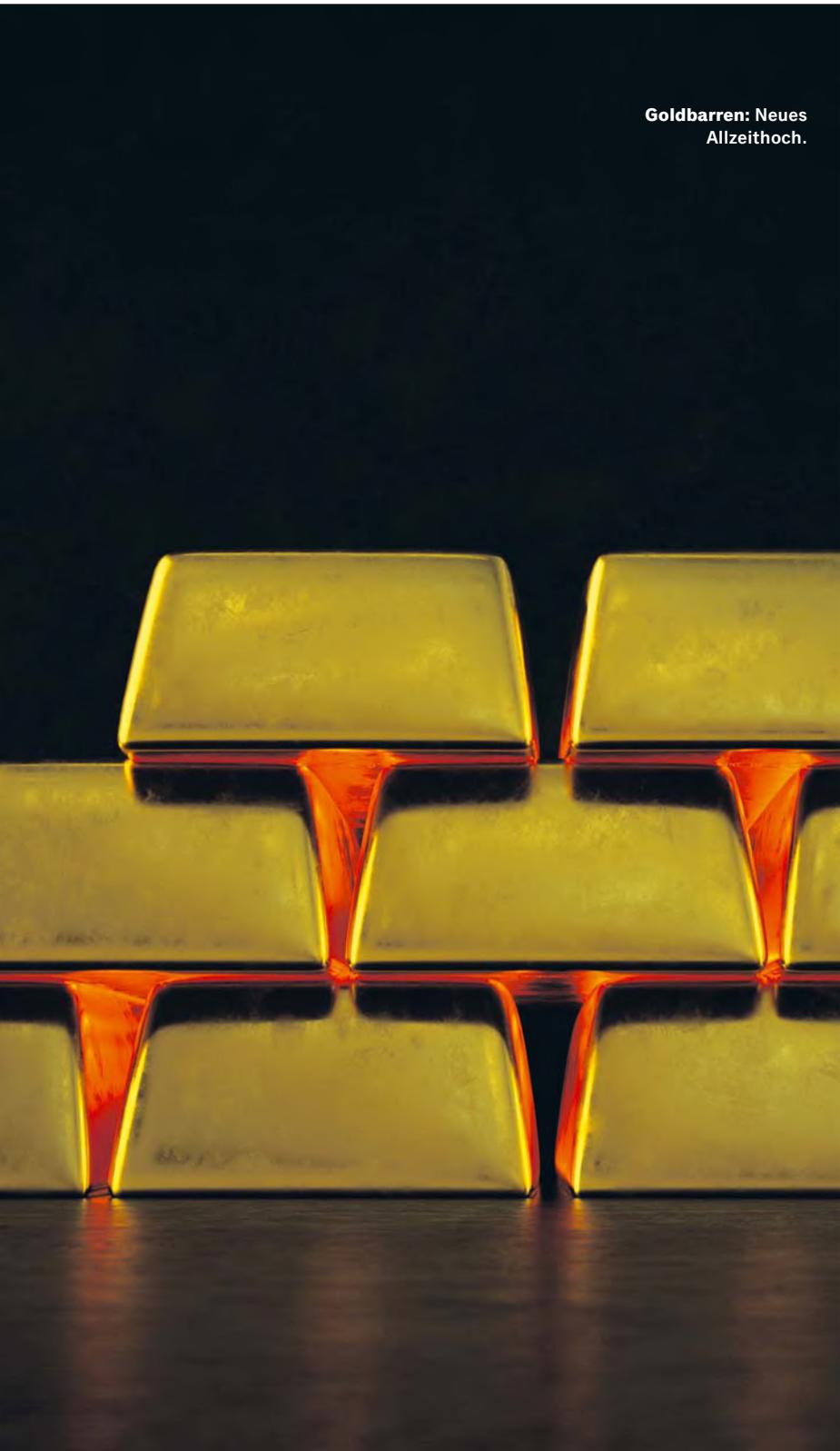


Doch bereits im zweiten Quartal verlangsamte sich dieser Trend und die Abflüsse summierten sich nur noch auf sieben Tonnen. Seit Juli verzeichneten europäische und nordamerikanische Gold-ETFs bis auf eine Ausnahmewoche nur noch Zuflüsse. Investments in chinesische Gold-ETFs verkleinerten sich hingegen in der vergangenen Woche. Westliche Investoren setzen also wieder vermehrt auf Gold, während die asiatische Nachfrage etwas schwächelt. Das gilt nicht nur für mit Gold gedeckten ETFs. Die chinesischen Goldimporte fielen im Juli um 24 Prozent auf den niedrigsten Stand seit mehr als zwei Jahren, wie Bloomberg berichtete.

Lag der Aufpreis auf Gold, das an der Shanghaier Börse gehandelt wird, im Frühjahr noch auf Rekordniveau, wird das Edelmetall mittlerweile laut Bloomberg sogar mit einem leichten Abschlag gehandelt. Zudem beendete die chinesische Zentralbank im Mai eine 18-monatige Kaufserie.

Bis in den Mai hinein hatten Anleger aus China und die chinesische Zentralbank den Goldpreis maßgeblich beeinflusst. Mit 80 Tonnen fragten Chinesen laut WGC im zweiten Quartal mehr als viermal so viele Goldmünzen und -barren nach wie US-Amerikaner.

rend sich asiatische Zentralbanken und Anleger sowie reiche Einzelinvestoren mit Gold eindeckten, stießen nordamerikanische und europäische Anleger ihre Investments ab. Das zeigte sich vor allem daran, dass mit Gold gedeckte ETFs aus Nordamerika und Europa hohe Abflüsse verzeichneten. Insgesamt flossen im ersten Quartal 113 Tonnen aus Gold-ETFs ab.



Goldbarren: Neues Allzeithoch.

Aber im Juli kaufte die chinesische Zentralbank den dritten Monat in Folge kein Gold.

Die Zahlen zeigen: Auf dem physischen Markt zeichnet sich eine Kehrtwende ab. Westliche Anleger kehren auf den Markt zurück, weil Zinssenkungen bevorstehen. Die Nachfrage aus Asien lässt etwas nach. Dafür sprechen auch die neuesten Daten der Schweizer Zollbehörde zu den Goldexporten im Juli. Diese sind um 56 Prozent gegenüber dem Vormonat angestiegen, wobei besonders die Goldexporte nach Indien, Großbritannien und die USA zugelegt haben. Exporte nach China und Hongkong sind hingegen gesunken.

Commerzbank-Analyst Carsten Fritsch schreibt dazu in einem Kommentar: „Die stärkeren Goldexporte nach Großbritannien und in die USA können ein Indiz für eine anziehende Investmentnachfrage sein, was sich in ETF-Zuflüssen widerspiegelt.“ Dass die Goldnachfrage US-amerikanischer Anleger steigt, hängt laut WGC mit politischen Entwicklungen zusammen: etwa mit dem Attentatsversuch auf Ex-US-Präsident Donald Trump und mit dem Verzicht auf eine weitere Kandidatur des amtierenden Präsidenten Joe Biden.

Zudem hätten die sinkende Inflation und der sich abkühlende Arbeitsmarkt die Erwartung auf eine Lockerung der Geldpolitik verstärkt. „Darüber hinaus glauben wir, dass die Volatilitäten am Aktienmarkt, insbesondere in der zweiten Julihälfte, die Nachfrage nach Gold-ETFs ebenfalls unterstützt haben“, heißt es im Marktcommentar des Branchenverbands.

In Großbritannien ist die Goldnachfrage laut WGC ebenfalls wegen der Aussicht auf eine Lockerung der Geldpolitik gestiegen. Die Bank of England hat im August zum ersten Mal seit vier Jahren die Zinsen um 25 Basispunkte gesenkt. Zeitgleich seien die Renditen britischer Staatsanleihen gesunken. Allerdings: Verschwunden ist der Einfluss asiatischer Schwellenländer auf den Goldmarkt nicht. Beispielsweise aus Indien kommt weiterhin eine starke Nachfrage. Auch die Zentralbank von Usbekistan hat zuletzt neun Tonnen zugekauft.

Der Trend von Schwellenland-Zentralbanken, ihren Goldanteil auszubauen und sich so unter anderem gegen Sanktionen abzusichern, bleibt weiterhin ein wichtiger Treiber des Goldpreises. Das könnte unterstützend wirken, sollte die westliche ETF-Nachfrage doch wieder sinken.

Chart des Tages

Großer Ausverkauf bei Watkin Jones

Mit einer Gewinnwarnung vergrault der Immobilienentwickler seine Anleger.

Es ist der drittgrößte Kurssturz in der Unternehmensgeschichte von Watkin Jones gewesen: Die Aktie brach am Mittwoch um mehr als ein Drittel ein, nachdem der britische Immobilienentwickler eine Gewinnwarnung herausgegeben hatte. Das Papier erholte sich im weiteren Handelsverlauf kaum und notierte am späten Nachmittag noch etwa 31 Prozent tiefer.

Die anhaltende Unsicherheit über das Tempo der Zinssenkungen sorgte dafür, dass es in diesem Geschäftsjahr, das Ende September endet, unwahrscheinlich sei, weitere Transaktionen abzuschließen, teilte das Unternehmen mit. Anfang August senkte die Bank of England (BoE) erstmals seit 2020 die Zinsen. Watkin Jones korrigierte seinen Ausblick für den bereinigten Betriebsgewinn von 15 Millionen auf eine Spanne von zehn bis zwölf Millionen Pfund. Zudem warnten die Londoner, dass die Erträge im kommenden Geschäftsjahr wahrscheinlich weiter sinken werden. Eine Verbesserung sei nur möglich, wenn sich die Marktbedingungen änderten. Watkin Jones prüfe nun längerfristige Finanzierungsoptionen. HB

Watkin Jones

Aktienkurs in brit. Pence

34,80 Pence



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg



ANZEIGE

SCALE-UP.NRW

Von NRW in die Welt – diese Start-ups sind auf schnellem Wachstumskurs

In der dritten Kohorte des Landesprogramms Scale-up.NRW werden 13 wachstumsstarke Start-ups aus NRW bei der internationalen Skalierung unterstützt. ScrapBees und Pacurion sind zwei dieser Teams.

ScrapBees

NEUSS

ScrapBees digitalisiert das Baustellen-Recycling und entlastet das Fachhandwerk durch Manpower vor Ort.

ScrapBees revolutioniert die Schrottsorgung durch einen digital gesteuerten Vor-Ort-Service. Dieser lässt sich nahtlos in den Arbeitsalltag des Handwerks integrieren und führt dazu, dass Fachkräfte vor Ort effizienter arbeiten können. Das Neusser Scale-up bietet mit ihrer Lösung einen bedarfsgerechten Service mit klarer Nachverfolgung vom Abholort bis zum Stahlwerk.

„Mit Hilfe unserer Software stellen wir Transparenz in den Mittelpunkt. Dies hilft sowohl Stahlwerken bei der Rückverfolgung ihrer Wertschöpfungskette als auch unseren Kunden, die sofort digitale Wiegescheine erhalten.“

THILO HAMM, CO-FOUNDER SCRAPBEES



Besonders in der Heizungsbranche, wo jährlich Millionen von Heizungen ersetzt werden, optimiert ScrapBees die Erneuerung alter Anlagen und verbessert die Wiederverwertung wertvoller Rohstoffe. Durch ihre Arbeit treiben die „SchrottBienen“ die Wärmewende voran, reduzieren den Bedarf an Primärrohstoffen und entlasten Fachkräfte.

Mit Scale-up.NRW möchten sie aktuelle Prozesse auf Wachstum ausrichten. Ihr täglicher Fokus: Urbane Rohstoffbestände aktivieren und mehr Transparenz in der Recyclingbranche schaffen.

Weitere Infos:

www.scale-up.nrw

Pacurion

REKEN

Pacurion hat eine digitale Handelsplattform für Ladungsträger entwickelt und erspart Käufern und Verkäufern damit Zeit und Geld.

Die Beschaffung von Ladungsträgern wie Europaletten oder Gitterboxen ist oft ein umständlicher Prozess: Der Markt ist intransparent, der Einkauf zeitaufwändig und die Preise sind volatil. Bei vielen Unternehmen steht der Einkauf von Ladungsträgern trotz großem Beschaffungsvolumina nicht im Fokus und wird oftmals mit wenigen Stammlieferanten abgebildet.

Mit ihrem Online-Marktplatz will Pacurion den Zugang zu Herstellern und Händlern erleichtern und für Transparenz und Effizienz sorgen. Käufer und Verkäufer erreichen mit wenig Aufwand mehr als 1200 Partner. Zudem bietet Pacurion die Möglichkeit, den Einkaufsprozess als „Ladungsträgerbeschaffung-as-a-Service“ komplett outzusourcen.

Das Team aus Reken schafft so nicht nur eine Entlastung von Fachpersonal, sondern leistet auch einen wichtigen ökologischen Beitrag.

„Durch unsere Lösung werden der Kauf und der Verkauf von Ladungsträger so wirtschaftlich, dass Paletten, die zuvor entsorgt wurden, weiter eingesetzt werden. Dies ist ein wichtiger Meilenstein hin zur mehr Kreislaufwirtschaft im Ladungsträgermarkt.“

DOMINIK LEUFGEN, CO-FOUNDER & CO-CEO PACURION



We proudly present:

- #3 BATCH
- ordio
- clockin
- SCRAPBEES
- fimo HEALTH
- catch
- eleQtron
- ENLYZE
- GIZIL
- black semiconductor
- CUREOSITY
- ASDRO
- companyon
- Pacurion

BEAUFTRAGT VON:



UMGESETZT VON:



MEDIEN- UND RESEARCHPARTNER:



MSCI World Aktien → 3.615,77 Pkt. -0,07 %	MSCI Emerging Markets → 1.104,45 Pkt. +0,08 %	Yen/Euro → 161,91 Yen -0,15 %	CHF/Euro → 0,9491 sfr +0,15 %	10-jährige Bundesanleihe → 2,201 % Rendite -0,01 PP	10-jährige US-Staatsanleihe → 3,790 % Rendite -0,02 PP	Silber (Feinunze) → 29,42 US\$ -0,07 %	Bitcoin → 59.436 US\$ +0,21 %
-------------------------------------------------	-----------------------------------------------------	-------------------------------------	-------------------------------------	-----------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------	----------------------------------------------	-------------------------------------



— Märkte-Insight —

Die Börsen im Wahlkampfstress

Die Diskussion um Migration und Arbeitskräftemangel zeigt, wie die Politik in den USA, aber auch in Europa ganz direkt die Kapitalmärkte beeinflussen kann.

Migranten aus Mexiko an der Grenze zu den USA: Das Thema hat im Wahlkampf eine große Bedeutung.

Was bedeutet ein Wahlsieg von Kamala Harris für Aktien? Welchen Effekt hätte dagegen ein Sieg von Donald Trump? Diese Fragen werden in den kommenden Monaten immer mehr Investoren bewegen. Trump gilt als freundlich gegenüber Unternehmen, Harris hat eine Erhöhung der Unternehmensteuern und Preiskontrollen im Lebensmittelhandel ins Gespräch gebracht.

Die Demokraten, also Harris' Partei, legen mehr Wert auf eine gute Gesundheitsversorgung und erneuerbare Energien als Trump, der eher der Öl- und Gasindustrie entgegenkommen würde. Umstritten ist, wie groß die Unterschiede in der Handelspolitik wären. Traditionell gelten die Demokraten als Protektionisten, weil sie Arbeitnehmer schützen wollen. Trumps Nationalismus hat aber mindestens genauso viel protektionistisches Potenzial.

Adam Posen, der Chef des Peterson Institute for International Economics (PIIE) in Washington, stellt einen anderen Punkt heraus, wie aus einem Tweet hervorgeht: die Migrationspolitik. Trump würde, dabei stützt Posen sich auf eigene Aussagen des Ex-US-Präsidenten, 1,3 Millionen Migranten deportieren. In der Folge würde die Inflation steigen und die Wirtschaft schrumpfen. „Einschränkungen der Migration und Schäden für die US-Wirtschaft“ heißt eine PIIE-Studie, auf die Posen sich beruft. Die massive Ausweisung von illegalen Einwanderern würde das Arbeitsangebot im Bergbau, in der Landwirt-

schaft und der Industrie stark einschränken, heißt es weiter. Je nach Ausmaß eines solchen Programms würde das Bruttoinlandsprodukt um rund zwei bis zwölf Prozent schrumpfen. Hintergrund ist, dass in den USA anders als in Europa viele Migranten illegal, aber zugleich sehr gut in den Arbeitsmarkt und die Gesellschaft integriert leben.

Wer Posen kennt, weiß, dass der Ökonom alles andere als politisch links ist. Er gehört zu der Gruppe konservativ-liberaler Amerikaner, die durch den Rechtsruck der Republikaner ihre politische Heimat verloren haben. Außerdem hat er gute Beziehungen in die Geschäftswelt und weiß sehr genau um deren Sorgen. Niemand weiß, was Trump tatsächlich tun würde. In Erinnerung ist allerdings, dass nach seiner ersten Wahl zum US-Präsidenten 2017 sich zum Beispiel der damalige Chef von Goldman Sachs, Lloyd Blankfein, genötigt

sah, seine Mitarbeiter öffentlich gegen xenophobe Äußerungen in Schutz zu nehmen. Posens Warnung ist ernst zu nehmen. Denn oft reicht schon eine plakatative Ankündigung, um Arbeitskräfte abzuschrecken. Mit Blick auf Asien und Europa hat das Thema Migration eine noch größere Bedeutung, weil in diesen Regionen die tendenziell schrumpfende Bevölkerung stärker als in den USA den Arbeitsmarkt, die Konjunktur und die Basis für die Altersvorsorge schwächt.

Der bekannte US-Analyst Ed Yardeni empfiehlt unabhängig vom Wahlausgang US-Aktien und rät von Europa eher ab. Dabei sieht er Deutschland als Schwachpunkt. Yardeni spricht drei Probleme an: zu viel Bürokratie, hohe Arbeitskosten, restriktive Finanzpolitik. Die beiden letzten Punkte haben mit Demografie und Migration zu tun: Ein Mangel an Arbeitskräften treibt die Arbeitskosten, eine insgesamt schwache Entwicklung der Bevölkerung, also der Basis für die Wirtschaft, schränkt den finanzpolitischen Spielraum ein.

Hinzu kommt ein weiteres Problem. Anders als die USA und zum Beispiel die Niederlande haben Deutschland und die meisten anderen europäischen Länder für die Pensionen der Beamten keine Rücklagen gebildet. Auch das kann bei schrumpfender Bevölkerung zu Instabilität und schwachem Wachstum führen. Gerade hat Italiens Notenbankchef Fabio Panetta daher gewarnt: „Europa braucht Migration.“ Und der Kapitalmarkt kann auf Dauer nur abbilden, was die reale Wirtschaft leistet.

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 17.40 Uhr

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



Börse am Donnerstag

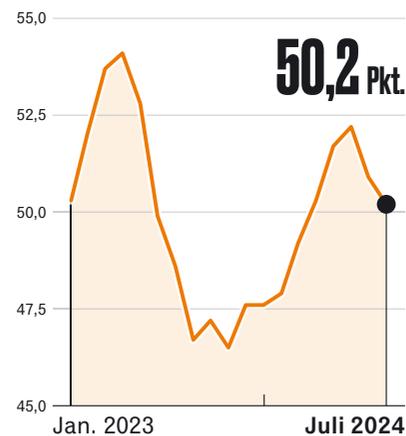
Vier Punkte, die für Anleger heute wichtig sind

1 Einkaufsmanager

Die um 10 Uhr anstehenden Einkaufsmanagerindizes für den Euro-Raum dürften als Frühindikatoren auf ein nachlassendes Wirtschaftswachstum hindeuten. Ökonomen erwarten, dass der Gesamtindex im August leicht auf 50,1 von 50,2 Punkten gefallen ist. Damit läge er nur noch knapp über der Schwelle von 50 Punkten, die auf eine wirtschaftliche Erholung hindeutet. Die Dekabank erklärt das so: „Die Industrie fällt als Wachstumsmotor weiterhin aus, und der gutlaufende Dienstleistungssektor reicht für eine hohe Konjunkturndynamik alleine nicht aus.“

Einkaufsmanagerindex

Index für die Euro-Zone in Punkten



HANDELSBLATT Quelle: Bloomberg

2 EZB-Protokolle

Die Europäische Zentralbank (EZB) veröffentlicht um 13.30 Uhr die Protokolle ihrer Zinssitzung vom 17. und 18. Juli. Die Währungshüter hatten auf dem Treffen die Leitzinsen nicht geändert, nachdem sie im Juni erstmals seit fast fünf Jahren die Zinsen gesenkt hatten. Anleger an den Finanzmärkten erhoffen sich von den Protokollen Hinweise zum weiteren Kurs der Währungshüter.

3 Jackson Hole

Hinweise auf die internationale Geldpolitik erwarten Investoren beim Notenbanksymposium in Jackson Hole. Es beginnt an diesem Donnerstag. US-Notenbankchef Jerome Powell spricht am Freitag.

4 Unternehmenszahlen

Zu den Unternehmen, die als Nachzügler noch Zahlen für das zweite Quartal beziehungsweise das erste Halbjahr vorlegen, gehören aus Deutschland der Ticketvermarkter und Konzertveranstalter CTS Eventim, aus der Schweiz der Rückversicherer Swiss Re und der Arzneimittelhersteller Siegfried Holding sowie aus Österreich der Erdölfeldausrüster Schoeller Bleckmann Oilfield, der Verpackungshersteller Mayr-Melnhof und die Uniq Insurance Group.